



Poder Judiciário
TRIBUNAL REGIONAL FEDERAL DA 2ª REGIÃO

APELAÇÃO CÍVEL Nº 5002658-39.2020.4.02.5101/RJ

RELATOR: DESEMBARGADOR FEDERAL RICARDO PERLINGEIRO

APELANTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM (RÉU)

APELADO: SILVIO TEIXEIRA DE SOUZA JUNIOR (AUTOR)

VOTO

Consoante relatado, cuida-se de apelação, atribuída a minha relatoria por prevenção, interposta pela COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM, figurando como apelado SILVIO TEIXEIRA DE SOUZA JUNIOR (ANTONIO GOMES DA SILVA, OAB/RJ 122857; RAPHAEL VIEIRA GOMES SILVA, OAB/RJ 190136), contra sentença proferida pelo MM. Juiz Federal MARCELO BARBI GONÇALVES, da 6ª Vara Federal do Rio de Janeiro, a qual, nos autos da ação pelo procedimento comum ajuizada pelo recorrido em face da CVM, julga procedentes os pedidos autorais para declarar a nulidade integral do Processo Administrativo Sancionador instaurado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em desfavor do demandante, em razão das nulidades formais reconhecidas, nos termos da fundamentação, bem como desconstituir a penalidade aplicada no referido processo, restabelecendo-se a situação jurídica anterior à decisão administrativa anulada.

A sentença julgou procedente o pedido autoral sob o fundamento de que ficou configurada a nulidade do processo administrativo sancionador instaurado pela CVM em razão de vícios que comprometeram o contraditório e a ampla defesa. Assevera que ficou comprovada a ausência de registro idôneo da audiência nº 11.382, realizada em 23.12.2013, pois não houve gravação, ata circunstanciada ou transcrição, o que impede a verificação do conteúdo do ato e inviabiliza sua impugnação pela defesa. Assenta que houve o indeferimento imotivado de prova pericial requerida pelo autor, entendendo que se tratava de prova essencial para apuração da autenticidade e integridade dos dados utilizados na acusação, de modo que sua recusa sem fundamentação adequada caracterizou cerceamento de defesa. Acresce que não houve comprovação de disponibilização prévia e integral do Relatório GMA-1 nº 33/2015 à defesa, embora esse documento tenha sido utilizado como fundamento relevante da acusação e do julgamento administrativo. Além disso, destaca falhas na cadeia de custódia das provas digitais, já que os dados eletrônicos empregados pela CVM não tiveram sua integridade e autenticidade adequadamente demonstradas, comprometendo a confiabilidade do acervo probatório. Conclui que cada um desses vícios, isoladamente, já seria suficiente para invalidar o PAD e, em conjunto, revelam comprometimento irreversível da regularidade procedimental.

A referida sentença foi complementada pela decisão que acolheu os embargos de declaração para sanar os erros materiais apontados pelo demandante, nos termos transcritos a seguir:

[...]

É o relatório. Decido.

Os embargos de declaração destinam-se a sanar obscuridade, contradição, omissão ou erro material constante de decisão judicial, nos termos do art. 1.022 do CPC.

No caso, verifica-se que os apontamentos do embargante procedem.

1. Do erro material quanto à identificação do PAS

Compulsando os autos, constata-se que a petição inicial (evento 1) identifica como objeto da demanda o **Processo Administrativo Sancionador RJ/2013-8880**, instaurado pela CVM em desfavor do autor.

A sentença embargada, todavia, no primeiro parágrafo do relatório, faz referência equivocada ao **Processo Administrativo Sancionador RJ2015/10027**.

Trata-se de evidente **erro material**, caracterizado por equívoco na transcrição de dado objetivo constante dos autos, sem repercussão no julgamento de mérito, mas com potencial de gerar dúvidas quanto ao alcance da decisão.

Como a parte dispositiva da sentença não especificou expressamente o número do PAS declarado nulo, a correção do relatório é necessária para garantir a adequada compreensão e execução do julgado.

2. Da condenação indevida da União

Quanto ao segundo ponto, verifica-se que a parte dispositiva da sentença determinou:



"Condenar a UNIÃO e a CVM, solidariamente, ao ressarcimento das custas processuais e ao pagamento de honorários advocatícios (...)"

Ocorre que a **UNIÃO não figura como parte** no presente feito, conforme se constata da autuação e de toda a tramitação processual. A única ré é a **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM**, autarquia federal dotada de personalidade jurídica própria.

Ainda que a União tenha apresentado manifestações nos autos (evento 10), sua participação deu-se na qualidade de interessada ou em razão da representação judicial da CVM pela Advocacia-Geral da União, mas sem integrar formalmente o polo passivo da demanda.

A condenação solidária da União configura, assim, manifesto **erro material**, devendo ser suprimida da parte dispositiva.

O art. 1.022, § 2º, do CPC autoriza expressamente a correção de erros materiais de ofício ou mediante embargos de declaração.

Ante o exposto, **ACOLHO OS EMBARGOS DE DECLARAÇÃO** para, sanando os erros materiais apontados:

a) Retificar o primeiro parágrafo do relatório da sentença embargada, onde se lê:

*"(...) objetivando a anulação do Processo Administrativo Sancionador **RJ2015/10027** (...)"*

Leia-se:

*"(...) objetivando a anulação do Processo Administrativo Sancionador **RJ/2013-8880** (...)"*

b) Retificar a parte dispositiva da sentença embargada, onde se lê:

"Condenar a UNIÃO e a CVM, solidariamente, ao ressarcimento das custas processuais e ao pagamento de honorários advocatícios (...)"

Leia-se:

"Condenar a CVM ao ressarcimento das custas processuais e ao pagamento de honorários advocatícios (...)"

Permanecem inalterados os demais termos da sentença.

Publique-se. Registre-se. Intime-se.

Cinge-se a controvérsia em definir se há vício no processo administrativo sancionador e na multa aplicada pela CVM.

Inicialmente convém mencionar que no julgamento anterior da apelação interposta pelo demandante, ora recorrido, esta Turma Especializada apenas reconheceu a nulidade da primeira sentença proferida em razão do referido decreto decisório não ter apreciado os alegados vícios do processo administrativo, limitando-se a adotar como razão de decidir o fundamento proferido pelo juízo criminal, transcrevendo a sentença proferida naqueles autos, sob a alegação de que os fatos discutidos já foram reconhecidos na sentença criminal transitada em julgado. Desse modo, as questões de mérito relativas aos alegados vícios do processo administrativo não foram apreciados e são objeto do presente recurso.

Com efeito, o demandante alega que foi investigado no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ/2013-8880, no qual lhe foi imputada a prática de manipulação de preços das ações da RJCP Equity no mercado de valores mobiliários, sob a alegação de que teria utilizado um blog para divulgar informações aptas a criar demanda artificial e inflacionar o preço dos papéis. Sustenta, contudo, que suas operações de compra e venda de ações em curtos períodos eram comuns no mercado e que os comentários publicados se baseavam em informações públicas e em sua própria análise de investimento, não havendo qualquer intuito manipulatório. Informa que foi imposta condenação ao pagamento de multa no valor de R\$ 400.000,00. Aduz, contudo, que o processo administrativo se revela nulo, na medida em que a CVM colheu depoimentos sem assegurar contraditório, bem como indeferiu de forma imotivada a produção de prova pericial e outras diligências. Acresce, ainda, que o violou os princípios do contraditório, da ampla defesa, da publicidade e do devido processo legal, além de ficar configurado o excesso de prazo na tramitação do referido processo sancionador.

Feita essa breve digressão, deve-se pontuar que a Comissão de Valores Mobiliários – CVM consiste em autarquia sob regime especial, cuja criação possuiu como finalidade regulamentação, fiscalização e desenvolvimento do mercado de valores mobiliários, nos termos do que preconizam as Leis nº 6.385/76 e a Lei nº 10.411/2002.

Compulsando-se os autos, nota-se que a demanda judicial trata do processo administrativo sancionador PAS RJ/2013-8880, no qual o demandante foi condenado a pagar multa de R\$ 400.000,00. No referido processo, constatou-se que o demandante, ora recorrido, foi acusado por concorrer para a prática de manipulação de preços, nos termos do inciso II, “b”, e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM nº 08/79.

A referida instrução preconiza que é vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas. Sob esse prisma, a referida norma elenca que a manipulação de preços ocorre quando há a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo terceiros à sua compra e venda.

Nesses termos:

INSTRUÇÃO CVM Nº 8, DE 08 DE OUTUBRO DE 1979. O COLEGIADO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS torna público que, em sessão realizada nesta data, e de acordo com o disposto nos artigos 4º, V e VII e 18, II c da LEI Nº 6.385; de 7 de dezembro de 1976, RESOLVEU:

I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

[...]

b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda;

(grifo nosso).

Da análise do processo administrativo, extrai-se que a Administração Pública deu início ao processo em razão da constatação de que a pessoa jurídica RJCP obteve aumento de capital mediante subscrição privada de ações integralizadas com bens imóveis em Candeias/BA.

No decorrer da apuração, identificaram-se as irregularidades que extrapolavam a operação, envolvendo outros aumentos de capital, divulgação de fatos relevantes e negociações de valores mobiliários por administradores, com ilicitudes que foram praticadas por mais de dois anos, envolvendo a divulgação de informações por diversos meios de comunicação, consoante analisado no bojo do PAS CVM TA Nº RJ-2013-8880 (evento 1; PROCADM6/1º grau).

No bojo do processo administrativo, constatou-se que, na ocasião da abertura do escritório em Londres da RJCP, o demandante, ora recorrido, que iria ser eleito membro independente do conselho de administração, realizou comentário em seu blog, com informações a respeito das quais só seria possível obter por fontes internas da RJCP. Notou-se que, malgrado o recorrido já tivesse feito anteriormente outros comentários sobre a RJCP, sempre em viés otimista, suas observações tornaram-se particularmente frequentes em julho de 2012.

A autarquia também observou que, em 23.7.2012, o apelado recebeu privadamente de Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos (“Marcelo”), acionista controlador e Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da RJCP, sem qualquer custo financeiro, 100.00 ações de emissão da referida pessoa jurídica, alienando-as em bolsa de valores, no dia 27.7.2012. Notou-se, ainda, que recorrido negociou as ações de emissão da RJCP em bolsa de valores com compras e vendas intercaladas em curto espaço de tempo, sem reter as ações em sua propriedade por mais de alguns dias.

Apurou-se, ainda, que outras transações semelhantes ocorreram nos meses de agosto, outubro e dezembro de 2012, bem como em fevereiro de 2013, bem como que essas operações foram realizadas, inclusive, durante o período em que Silvio, ora apelado, exerceu o cargo de membro independente do conselho de administração, divulgando, em paralelo comentários positivos sobre a RJCP, em 07.01.2013, 23.02.2013 e 25.03.2013.

Diante disso, chegou-se à conclusão sobre a prática das infrações administrativas em razão das seguintes premissas: (i) os comentários transcritos no Termo de Acusação deixam transparecer um otimismo exagerado e sem o mínimo suporte fático, configurando evidências do intuito de induzir terceiros a erro com relação à real situação da RJCP; (ii) mesmo quando ainda não ocupava o cargo de conselheiro independente quando fez esses comentários em seu blog, algumas das informações a que se refere só poderiam ser obtidas por fontes internas da RJCP; (iii) o recorrido recebeu privadamente de Marcelo ações de emissão da RJCP, para em seguida as revender em bolsa de valores e Silvio regularmente operava com ações de emissão da RJCP de forma contrária à que seus comentários pareciam sugerir.

Dessa maneira, após o regular processo administrativo, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, em sessão de julgamento realizada em 14 de janeiro de 2020, concluiu que os comentários do apelado não configuraram manifestações isoladas de um investidor, mas simbolizaram uma atuação conjunta com Marcelo na prática de manipulação de mercado, sobretudo em razão de que o recorrido vendeu ações em poucos dias após recebê-las de Marcelo, obtendo lucro ilícito de R\$ 84.639,00, razão pela qual foi imposta a condenação ao pagamento de multa de R\$ 400.000,00, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76 e na Instrução CVM nº 08/79.

Não prosperam as alegações de vício no processo administrativo a impor sua nulidade. Isso porque a Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CRFB/1988) insculpiu de maneira expressa a consagração dos princípios do contraditório e da ampla defesa, ao prever, em seu art. 5º, que será assegurado aos litigantes em geral o direito de defesa no processo judicial ou administrativo, com os meios e recursos necessários.

Para que seja verificado o devido processo legal em sede administrativa, ao Poder Judiciário compete revisar os aspectos correspondentes ao nível de devido processo legal inerente à Administração Pública conforme a interpretação do art. 8º pela Corte Interamericana de Direitos Humanos – Corte I.D.H., a saber, se a decisão administrativa foi pública e motivada (CORTE INTERAMERICANA DE DIREITOS HUMANOS. Caso Claude-Reyes y otros vs. Chile, parágrafos 117 a 120, São José da Costa Rica, 19 de setembro de 2006).

A anulação de decisão administrativa, com base na inobservância de um procedimento estabelecido em instrumento normativo anterior, somente se justificaria se restasse demonstrado que tal violação foi capaz de prejudicar, efetivamente, o direito de ampla defesa da parte.

Confira-se:

APELAÇÃO CÍVEL. ADMINISTRATIVO. MILITAR. PROCESSO ADMINISTRATIVO DISCIPLINAR. DIVULGAÇÃO ILEGAL DE CONTEÚDO DE PROCESSO SELETIVO. DISCIPLINA E ÉTICA MILITAR. ESTATUTO DOS MILITARES. CANCELAMENTO DA MATRÍCULA. POSSIBILIDADE. PROPORCIONALIDADE DA SANÇÃO. AUSÊNCIA DE DUPLA PUNIÇÃO PELO MESMO FATO (*BIS IN IDEM*). PENALIDADES COM FINALIDADES DIVERSAS. CONTRADITÓRIO E AMPLA DEFESA OBSERVADOS.

1. Apelação em face de sentença que julga improcedente o pedido autoral. Cinge-se a controvérsia em definir se há qualquer ilegalidade quanto ao PAD instaurado pelo Conselho de Ensino que determinou o cancelamento da matrícula do recorrente do C-AEMSO-FN/EAD, Turma I/2022, publicado na Ordem de Serviço nº 920/2022, do Centro de Instrução Almirante Sylvio de Camargo.

[...]

9. Não houve qualquer nulidade do bojo do processo administrativo em questão. Isso porque o contraditório e a ampla defesa foram devidamente observados nos procedimentos instaurados, tendo o recorrente sido notificado das decisões administrativas, tendo sido oportunizada a sua oitiva da condição de sindicado. Sobre o tema em questão, vale frisar que **a Constituição Federal - CRFB/1988 insculpiu de maneira expressa a consagração dos princípios do contraditório e da ampla defesa, ao prever, em seu art. 5º, que será assegurado aos litigantes em geral o direito de defesa no processo judicial ou administrativo, com os meios e recursos necessários.**

10. Para que seja verificado o devido processo legal em sede administrativa, ao Poder Judiciário compete revisar os aspectos correspondentes ao nível de devido processo legal inerente à Administração Pública conforme a interpretação do art. 8º pela Corte Interamericana de Direitos Humanos – Corte I. D. H., a saber, se a decisão administrativa foi pública e motivada. Portanto, a anulação de ato administrativo, com base na inobservância de um procedimento estabelecido em instrumento normativo anterior, somente se justificaria se restasse demonstrado que tal violação foi capaz de prejudicar, efetivamente, o direito de ampla defesa da parte. Precedente: TRF2, 5ª Turma Especializada, AC 5010091-77.2019.4.02.5118, Rel. Des. Fed. RICARDO PERLINGEIRO, DJF2R 5.4.2021.

11. Tal entendimento se encontra em harmonia com a orientação da 1ª Seção do STJ de que não se deve declarar a nulidade em processo administrativo disciplinar sem evidente demonstração de real e efetivo prejuízo à defesa. Precedente: STJ, 1ª Seção, MS 23192, Rel. Min. SÉRGIO KUKINA, DJE 9.11.2021.

[...]

16. Apelação não provida.

(TRF2, 5ª Turma Especializada, AC 5000679-34.2023.4.02.5102, Rel. Des. Fed. RICARDO PERLINGEIRO, DJF2R 31.5.2025) – grifo nosso.

A jurisprudência nacional se firmou no sentido de que não se pode declarar a nulidade de qualquer ato sem que haja a comprovação de que o vício alegado tenha sido apto a gerar qualquer prejuízo à parte que o alega, de acordo com o princípio do *pas de nullité sans grief*. Precedentes: STF, 1ª Turma, AI 802459 AgR-

segundo, Rel. Min. LUIZ FUX, DJE 17.4.2012; STJ, 2ª Turma, AREsp 1503814, Rel. Min. ASSUSETE MAGALHÃES DJE 25.6.2021.

A referida Corte Superior também assevera que não se revela possível presumir o cerceamento de defesa, competindo à parte que o alega o dever de efetivamente demonstrar de forma detalhada o vício alegado e sua repercussão no exercício do seu direito de defesa.

À luz de tal orientação, confira-se a seguinte ementa:

MANDADO DE SEGURANÇA. PROCESSO ADMINISTRATIVO DE RESPONSABILIZAÇÃO - PAR. PRESCRIÇÃO QUINQUENAL. INOCORRÊNCIA. ALEGAÇÕES DE NULIDADES NO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR. INEXISTÊNCIA DE VÍCIOS. AUSÊNCIA DE DIREITO LÍQUIDO E CERTO. NECESSIDADE DE DILAÇÃO PROBATÓRIA. IMPOSSIBILIDADE. PRECEDENTES. SEGURANÇA DENEGADA. AGRAVO INTERNO PREJUDICADO.

I. Mandado de segurança impetrado por NEXUS VIGILÂNCIA LTDA., com pedido de liminar, contra ato do Ministro da Controladoria-Geral da União (CGU) consubstanciado na Decisão nº 302/2025-CGU, que indeferiu o pedido de reconsideração, mantendo as sanções administrativas impostas no Processo Administrativo de Responsabilização - PAR nº 00190.105919/2022-12, quais sejam: multa de R\$ 10.344,227,45 (dez milhões, trezentos e quarenta e quatro mil, duzentos e vinte e sete reais e quarenta e cinco centavos), publicação extraordinária e impedimento de licitar e contratar pelo prazo de três anos.

[...]

VII. Assim, o controle jurisdicional do processo administrativo sancionatório, como no caso, restringe-se ao exame da regularidade do procedimento e à legalidade do ato, à luz dos princípios do contraditório, da ampla defesa e do devido processo legal, sendo-lhe defesa qualquer incursão no mérito administrativo, a impedir a análise e valoração das provas constantes nos autos. Em reforço a essa diretriz, citam-se os seguintes julgados, representativos do entendimento consolidado no STJ: MS 16.121/DF, Primeira Seção, Rel. Min. Mauro Campbell Marques, DJe 6.4.2016; MS 17.479/DF, Primeira Seção, Rel. Min. Herman Benjamin, DJe 5.6.2013; MS 22.828/DF, Primeira Seção, Rel. Min. Gurgel de Faria, DJe 21.9.2017.

VIII. Quanto à alegação de cerceamento de defesa, à luz da documentação carreada tanto pela parte impetrante quanto pelas informações prestadas pela autoridade coatora, não há como vingar.

Com efeito, extrai-se do Termo de Indiciação (fls. 220-229), acostado pela impetrante, que "A Comissão de Processo Administrativo de Responsabilização (...) decide INDICIAR (...) por, supostamente, fraudar licitação pública (...) assim incidindo nos atos lesivos tipificados no art. 5º, inciso IV, alíneas "d" e "f", respectivamente, da Lei nº 12.846/2013, e, ainda, demonstrar comportamento inidôneo, incidindo no art. 7º, da Lei nº 10.520/2002, com base nas razões de fato e de direito a seguir explicitadas."

(fl. 220). Ainda: "diferentemente do que alega a processada, a irregularidade concernente à 'apresentação de documentação inverídica' foi devidamente mencionada, por exemplo, na Nota Técnica nº 850/2022/COREP - ACESSO RESTRITO/COREP/CRG (SEI 2436177) e no Termo de Indiciação (SEI 2504019), que identificaram indícios de fraude na comprovação das vistorias prévias, etapa essa que constava como requisito de habilitação no Edital de Licitação do PE - 02/2014: (...) foram identificados elementos de informação indicativos de que a pessoa jurídica teria fraudado o Pregão nº 02/2014, ao apresentar documentação inverídica para sustentar sua habilitação no processo licitatório. (...) Assim, por terem sido identificados elementos de informação que indicam que a documentação apresentada não é verídica, a Nexus Vigilância Ltda. (...) fraudou a realização de vistorias necessárias na fase de habilitação ao Edital PE - 02/2014, assim também atuando de modo inidôneo. (...)

conforme disposto no referido Termo de Indiciação, a empresa foi notificada e lhe foi concedido o prazo de 30 dias para tomar ciência dos autos e apresentar defesa escrita (SEI n.º 2513373). (...)

Diante disso, não prospera a alegação de ausência de contraditório ou inovação processual com relação à imputação de fraude, uma vez que a empresa foi regularmente cientificada da acusação e teve oportunidade de se defender (SEI n.º 2834678, itens 35-52). (...)

Inclusive, a empresa exerceu seu direito de defesa, trazendo em sua peça argumentos voltados a afastar tal imputação, como se observa no seguinte trecho (SEI 2834678, págs. 50 e 52): (...)"

IX. O cerceamento de defesa não se presume; tem de ser efetivamente demonstrado por parte de quem alega, mediante exposição detalhada do vício e sua repercussão. É o chamado princípio do pas de nullité grief, amplamente aceito pela doutrina e jurisprudência pátria. E, segundo jurisprudência consolidada desta Corte, "não há que se falar em cerceamento, no caso, incidindo o entendimento de que, em processo administrativo sancionador, apenas se declara a nulidade de um ato processual quando houver efetiva demonstração de prejuízo à defesa, por força da aplicação do princípio pas de nullité sans grief." (AREsp n. 2.075.429/DF, relator Ministro Francisco Falcão, Segunda Turma, julgado em 18/4/2023, DJe de 17/6/2024). Diante de todo acervo fático constante dos autos, observa-se que o Processo Administrativo de Responsabilização (PAR) foi conduzido de maneira adequada, permitindo a ampla defesa da impetrante, com a apuração dos fatos, os correspondentes enquadramentos e respectivas penalidades previstas em lei, não havendo falar em ilegalidade ou irregularidade a viabilizar sua nulidade.

[...]

XIX. Com o julgamento final da presente ação mandamental, resta prejudicado o agravo interno, voltado contra o indeferimento da medida liminar.

(STJ, 1ª Seção, MS 31567, Rel. Min. FRANCISCO FALCÃO, DJE 15.12.2025) – grifo nosso.

Deve ser rechaçada a tese constante na sentença de que a suposta demora na análise do processo administrativo seria apta a ocasionar prejuízo ao recorrido. Nos termos da orientação jurisprudencial desta Turma Especializada, não se revela possível o reconhecimento de nulidade por extrapolação de prazos de processos administrativos sancionadores sem demonstração de prejuízo concreto ao exercício do contraditório e da ampla defesa, razão pela qual a possibilidade de acesso aos autos, a oportunidade de manifestação e produção probatória afastam os vícios apontados, não sendo suficiente para declarar a nulidade.

Confira-se:

DIREITO ADMINISTRATIVO. APELAÇÃO CÍVEL. PROCESSO ADMINISTRATIVO DISCIPLINAR. DEMISSÃO POR CORRUPÇÃO PASSIVA. PRESCRIÇÃO. NULIDADES. PROPORCIONALIDADE. HONORÁRIOS RECURSAIS. APELAÇÃO DESPROVIDA.

I. CASO EM EXAME

1. Apelação cível interposta em ação ordinária proposta por servidor público federal contra a União, visando à anulação de processo administrativo disciplinar, que culminou em demissão, e à consequente reintegração, com pagamento de parcelas remuneratórias.
2. A penalidade foi aplicada com fundamento em infração disciplinar equiparada a crime, em contexto investigativo policial, com imputação de solicitação/recebimento de vantagem indevida e inserção de informações em sistema da Administração, amparada em elementos probatórios diversos (inclusive interceptações telefônicas e relatórios).
3. A sentença julgou improcedentes os pedidos, assentando a regularidade formal do PAD, ausência de cerceamento, a inexistência de prescrição administrativa e a impossibilidade de reexame do mérito administrativo pelo Judiciário.

II. QUESTÃO EM DISCUSSÃO

4. Há 4 questões em discussão: (i) prazo prescricional aplicável à pretensão punitiva administrativa em infração também capitulada como crime; (ii) existência de nulidades no PAD (prazo, intimação, produção de provas e alegado cerceamento); (iii) suficiência de motivação e lastro probatório do ato demissional e limites do controle jurisdicional; (iv) legalidade da demissão, à luz da proporcionalidade/razoabilidade e repercussão de marcos da improbidade administrativa.

III. RAZÕES DE DECIDIR

5. Rejeitada a alegação de prescrição da pretensão punitiva administrativa. Em infração disciplinar também capitulada como crime, aplica-se o art. 142, §2º, da Lei nº 8.112/1990, com a adoção do prazo prescricional penal conforme a pena em abstrato, independentemente da existência de ação penal.
6. Equiparada a tipificação ao crime de corrupção passiva, incide o prazo vintenário do art. 109, I, do Código Penal, não consumado entre a retomada da contagem após a interrupção legal e a data da demissão.
7. **Não se reconhece nulidade por extrapolação de prazos do PAD, sem demonstração de prejuízo concreto ao exercício do contraditório e da ampla defesa.**
8. **Não se constata cerceamento de defesa, quando o indiciado teve acesso aos autos, oportunidade de manifestação e produção probatória, sendo insuficiente a mera inconformidade com indeferimentos, sem prova de efetivo prejuízo.**
9. A decisão administrativa não se apoiou exclusivamente em sistemas informatizados, mas em acervo probatório plural e convergente, o que afasta a alegação de fragilidade probatória por supostas falhas sistêmicas.
10. O controle jurisdicional do PAD limita-se à legalidade e regularidade do procedimento, não cabendo ao Judiciário reavaliar o mérito administrativo, quando presente motivação e suporte probatório idôneo.
[...]
13. Majorados os honorários advocatícios em 1% (um por cento) sobre o valor atualizado da causa, ficando sobrestada a exigibilidade apenas da verba majorada, tendo em vista a gratuidade de justiça deferida em sede recursal, nos termos art. 98, § 3º, do CPC.

IV. DISPOSITIVO E TESE

14. Negado provimento à apelação, com manutenção da sentença de improcedência.

Tese de julgamento:

- a) Em PAD por infração disciplinar também capitulada como crime, o prazo prescricional aplica-se conforme a lei penal e a pena em abstrato (Lei nº 8.112/1990, art. 142, §2º), sendo irrelevante a existência de ação penal para a definição do lapso.

b) A extrapolação de prazos do PAD e o indeferimento de diligências não acarretam nulidade sem demonstração de prejuízo concreto; caracterizada a hipótese do art. 132 da Lei nº 8.112/1990, a demissão é ato vinculado.

Dispositivos relevantes citados: Lei nº 8.112/1990, arts. 132, XI; 142, §2º; 152; Código Penal, arts. 109, I; 317, §1º; Código de Processo Civil, arts. 85, §11; 98, §3º; 487, I.

Jurisprudência relevante citada: STJ, AgInt nos EDcl nos EREsp 1451575/RJ, Corte Especial, j. 13.10.2020, DJe 15.10.2020; STJ, AgRg no AREsp 2199208/MG, T5, j. 28.02.2023, DJe 06.03.2023; STJ, Súmula 650; STJ, AgInt nos EREsp 1539725, j. 19.10.2017; STJ, AgInt nos EDcl no AREsp 1861703/PR, j. 14.12.2021, DJe 17.12.2021.

(TRF2, 5ª Turma Especializada, AC 0007148-68.2015.4.02.5101, Rel. Des. Fed. MAURO SOUZA MARQUES DA COSTA BRAGA, DJF2R 9.3.2026) – grifo nosso.

Ademais, não merece guarida a tese de que houve nulidade do feito administrativo em razão da ausência de registro da audiência realizada no bojo do processo administrativo. Sobre o tema, deve-se considerar que, em relação à audiência realizada em 23.12.2013, ao contrário do reconhecimento da sentença, esta não constituiu ato instrutório no processo administrativo instaurado e conduzido pela recorrente, motivo pelo qual a ausência de registro não trouxe prejuízo ao apelante. De acordo com as informações constantes no processo administrativo, a audiência foi realizada a pedido do particular para esclarecimentos dos fatos, sendo que o termo de acusação já tinha sido apresentado cerca de quatro meses antes, isto é, em agosto de 2013.

Salienta-se que o referido ato não constituiu etapa instrutória do processo sancionador. Além disso, o Termo de Acusação já havia sido apresentado no dia 20.08.2013, ocasião em que os acusados foram devidamente notificados e a apuração técnica dos fatos já estava concluída, cabendo ao Colegiado da CVM apenas o julgamento da acusação. Nessa seara, não ficou demonstrado pelo apelado de que forma o registro mencionado poderia fortalecer sua defesa ou afastar as provas apresentadas pela acusação.

No que se refere ao indeferimento da prova pericial requerida pela defesa na fase do processo administrativo, nota-se que a Administração Pública apresentou decisão devidamente fundamentada acerca da ausência de sua necessidade, eis que o processo administrativo já possuía conjunto probatório suficiente para a análise das negociações com ações da RJCP. Nesse segmento, a autarquia se utilizou de dados fornecidos pela BM&F Bovespa Supervisão de Mercados, com informações detalhadas sobre as operações realizadas, além de documentos apresentados pelo próprio investigado, como extratos de operações, histórico de cotações e relatório da SMI. Diante desse acervo probatório, o Colegiado da CVM considerou a perícia desnecessária, impertinente e protelatória.

Rechaça-se a tese do recorrido de que a prova pericial produzida nos autos do processo judicial confirmou a relevância da diligência indeferida na via administrativa, e de que não houve manipulação do mercado, de forma que as operações do apelado representaram menos de 2% do total negociado, com correlação normal à cotação de mercado. Isso porque a conclusão da perícia judicial não se revela suficiente para invalidar a análise técnica promovida pela autarquia, a qual detém a devida expertise sobre a violação das normas relacionadas à manipulação de mercados de ações.

Outrossim, o juízo realizado pelo perito judicial partiu de premissas distintas daquelas que fundamentaram a acusação, na medida em que a imputação formulada no PAS não se limitou ao volume das operações realizadas pelo investigado, porquanto se refere também ao ato praticado pelo apelado quanto à divulgação reiterada de informações excessivamente otimistas e sem fundamento em redes sociais, capazes de influenciar artificialmente as condições de oferta e demanda do ativo no mercado. Portanto, ainda que a perícia judicial tenha destacado que as operações representaram parcela reduzida do volume negociado, tal constatação não afasta, por si só, a possibilidade de manipulação de mercado por meio da indução de investidores a negociar determinado ativo, circunstância que constituiu o núcleo da acusação formulada pela área técnica da CVM.

Quanto ao Relatório GMA-1 nº 33/2015, observa-se que este não foi utilizado para fundamentar a acusação ou da condenação no processo administrativo, haja vista que sua elaboração ocorreu dois anos após o Termo de Acusação e no âmbito de outro processo administrativo, por área técnica distinta da CVM. Consoante apurado na esfera administrativa, o relatório tratou de análise diversa da realizada pela CVM e não contrariou suas conclusões. Dessa maneira, a condenação do demandante se baseou nos Termos de Acusação relativos à manipulação de preços por meio de divulgações otimistas em blog e redes sociais. Além disso, a Administração Pública deu a devida ciência do relatório, não havendo prejuízo à defesa.

Não merece guarida a tese de que há nulidade do processo sancionador em razão da suposta violação à cadeia de custódia. Ressalta-se que tal instituto é próprio do processo penal, disciplinado a partir da Lei nº 13.964/2019, tendo como finalidade garantir a preservação e a rastreabilidade de vestígios materiais sujeitos à perícia criminal, desde a coleta até a apresentação em juízo, assegurando autenticidade, integridade e confiabilidade da prova penal. O referido regime na esfera penal se justifica pelo caráter peculiar do processo penal, em que estão em jogo bens jurídicos de máxima relevância, como a liberdade individual. Contudo, inexistente qualquer previsão normativa que estenda esse regime probatório ao processo administrativo sancionador.

Nessa linha de inteligência, o processo administrativo sancionador, inclusive no âmbito da CVM, submete-se a regramento próprio, previsto na Lei nº 6.385/1976, na Lei nº 9.784/99, sendo que tais diplomas asseguram, de maneira adequada, o contraditório, a ampla defesa e a motivação dos atos administrativos, sem importar, de forma automática, institutos do processo penal. Logo, inexistente qualquer vício na esfera administrativa apta a ensejar o reconhecimento de nulidade, não havendo sequer comprovação do alegado prejuízo ao exercício do contraditório e da ampla defesa.

Por fim, vale acrescentar que o demandante foi réu na ação penal nº 0505422-65.2016.4.02.5101, em conjunto com Marcelo, pelo crime previsto no art. 27-C da Lei nº 6.385/76, que trata da manipulação de mercado no Brasil, punindo a realização de operações simuladas ou manobras fraudulentas para elevar, manter ou baixar cotações, preços ou volume de valores mobiliários.

Embora tenha sido posteriormente proferida sentença pela extinção de sua punibilidade em razão da configuração da prescrição punitiva, observa-se que havia sido proferido decreto decisório anterior reconhecendo a materialidade e autoria da conduta do demandante, inclusive afastando todas as teses de nulidade do processo administrativo e asseverando que os documentos colhidos pela CVM se revelavam suficientes para garantia do contraditório e para a condenação na esfera penal. Veja:

[...]

2.3. Das demais questões preliminares ao mérito stricto sensu

A defesa de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS alega que a denúncia seria inepta, na medida em que o Ministério Público Federal acusa o réu de 754 operações criminosas, porém não as descreve nem “aponta relação de cada uma delas com eventual alteração artificial e efetiva do regular funcionamento do mercado, mediante conduta fraudulenta” (Evento 384, OUT163, p. 12).

Como registra a própria defesa, apreciei e refutei a alegação de inidoneidade da denúncia na decisão do Evento 241, a cujos fundamentos faço aqui remissão. Não obstante, consigno que assiste razão parcial à defesa em sua insurgência quanto ao número total de crimes atribuídos ao réu na denúncia, como se cada ordem de compra ou venda de ações executada correspondesse a um fato típico, o que certamente não é verdadeiro; contudo, essa questão será tratada adiante, em momento oportuno, na forma do art. 383 do CPP.

A defesa de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR alega que a acusação carece de justa causa, uma vez que a denúncia limitou-se “a repetir a acusação administrativa” (Evento 381, OUT158, p. 5).

No entanto, não existe correlação lógica entre a existência, ou não, de elementos mínimos para a deflagração da ação penal – isto é, justa causa – e a circunstância de a denúncia ter redação semelhante ao termo de acusação do processo administrativo sancionador relativo aos mesmos fatos ilícitos, o que eventualmente poderia repercutir sobre a aptidão descritiva da inicial acusatória, mas não é o que ocorre neste caso. No mais, ao apreciar as respostas à acusação, o juízo examinou os documentos acostados à denúncia e confirmou a existência de justa causa, razão por que, quanto a isso, faço novamente remissão às razões ali expostas.

A defesa de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR alega que o termo de acusação do PAS CVM RJ-2013/8880 “é nulo, pois é viciado materialmente e com violação ao princípio da imparcialidade”, além de que o acórdão do referido processo administrativo sancionador não teria observado “os preceitos da razoabilidade e proporcionalidade” na aplicação dos dispositivos pertinentes e na fixação da sanção imposto ao réu naqueles autos (Evento 381, OUT158, pp. 9-10).

Primeiramente, é preciso consignar que eventuais vícios em processos administrativos são irrelevantes para a decisão da ação penal relativa aos mesmos fatos, salvo se, do ato administrativo-processual viciado, surtir prova irrepitível que se pretenda empregar na instrução criminal, fenômeno raro e que não se verifica aqui. De todo modo, os pareceres e decisões de processos administrativos encerram razões técnicas que certamente contribuem para formar a convicção do julgador, sobre o qual recairá especial ônus argumentativo para refutar os motivos que fundamentaram essas peças ou, então, para esclarecer por que os motivos declinados pelas autoridades administrativas e decisão técnicas não são aplicáveis também à decisão do processo penal sobre a mesma matéria.

Ainda quanto à repercussão de processos administrativos sobre a sorte deste processo-crime, a defesa de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR queixa-se de que o juízo teria supostamente desconsiderado que “a CVM já havia instaurado procedimento específico [PAS CVM RJ-2014/1020] que apurava as irregularidades nas informações veiculadas pelos membros da RJCP ao mercado”, do qual o réu não participara como requerido e no qual foi reconhecido que ele comunicara regularmente à administração da companhia a alienação das suas ações (Evento 381, OUT158, pp. 10-11); por isso, a defesa suscita a nulidade deste processo com fulcro no art. 564, IV, do CPP.

Ocorre que o dispositivo legal citado, que comina de nulidade a ausência de formalidade que constitua elemento essencial de ato processual, é inaplicável à suposta irregularidade, não só porque a apreciação de todas as questões suscitadas no processo não é uma formalidade, mas um elemento material que compõe decisão judicial, na medida em que integra a fundamentação desta; mas também porque, superada a possibilidade de absolvição sumária, a sentença é justamente o ato no qual o juiz

deve apreciar as razões apresentadas pelas partes para persuadi-lo da correção de suas respectivas posições. Em suma, a apreciação dos fundamentos do acórdão administrativo não são uma formalidade essencial do processo-crime e, ainda que o fossem, esta sentença é precisamente o ato no qual o magistrado deve desincumbir-se de seu mister decisório por excelência.

A defesa de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR alega, igualmente, que o “Juízo não se manifestou sobre o pleito da Defesa [para requisitar à CVM arquivo com a gravação de audiência em processo administrativo na qual a procuradora da autarquia teria afirmado que o réu teria sido 'bucha' naquele caso] e, nesse ínterim, a importantíssima prova desapareceu dentro da CVM” (Evento 381, OUT158, p. 11).

A despeito do que se sustenta sobre a importância da gravação mencionada e da gravidade da não apreciação do requerimento do réu, é possível observar que: constatada a omissão do juízo, a defesa não o instou a pronunciar-se sobre o requerimento; o trecho da referida gravação contém, segundo a defesa mesma, apenas a opinião pessoal de uma operadora do direito sobre a corresponsabilidade de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR pelos mesmos fatos que devem ser julgados neste processo e, portanto, esse excerto de arquivo audiovisual sequer se qualifica, tecnicamente, como um elemento de prova, que, por definição, deve referir-se sempre a um fato, e não a um juízo de valor sobre os fatos apresentados para julgamento; o extravio da gravação na CVM é fato independente da aventada omissão do juízo e, por ser desconhecida a circunstância do desaparecimento do arquivo respectivo, é improvável que a sua requisição judicial tivesse tido algum resultado útil; e, por fim, o suposto elemento de prova poderia ter sido obtido pela própria defesa, independentemente de qualquer provimento judicial para tanto, uma vez que o vídeo em causa refere-se a ato de processo administrativo do qual participara o réu.

Ponderadas todas essas circunstâncias, conclui-se que a gravação perdida não se qualifica, a rigor, como elemento de prova e, de toda forma, ela deveria ter sido produzida pela própria defesa; por conseguinte, não se verifica aqui qualquer tipo de cerceamento de produção de prova em prejuízo da defesa, ainda que essa questão tenha sido suscitada explicitamente em sua insurgência, que se limitou a apontar a não apreciação de seu requerimento, como visto acima.

Com relação à prova documental carreada aos autos nas folhas 938 a 961 do PAS CVM RJ-2013/8880, que contém as mensagens atribuídas a SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR postadas em fórum de investidores na internet, a defesa nega-lhes possibilidade de valoração neste processo, porque seriam cópias reprográficas não autenticadas e sem informação dos respectivos URLs completos e, por isso, não poderiam ser considerados como documentos nos termos do art. 232 do CPP.

Equivoca-se a defesa. Primeiramente, é necessário salientar que o réu impugnou, de forma intempestiva, a autenticidade da prova documental em questão em seus memoriais, o que viola a regra do art. 396-A, caput, do CPP. Não obstante, em homenagem à ampla defesa, cumpre examinar se a sua irresignação é fundamentada, o que faço a seguir.

Como visto no relatório, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR é acusado de haver concorrido com MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS para manipular a cotação de ações da RJCP, o que teria feito por publicações questionáveis em seu blog na internet (<http://silviotsj.blogspot.com.br>), cujo acesso, note-se, não está mais disponível. Os documentos impugnados pelo réu são precisamente impressões das páginas desse blog realizadas por servidor público da CVM, as quais foram, em seguida, digitalizadas e juntadas aos autos deste processo penal; assim, trata-se de documentos eletrônicos particulares impressos e posteriormente digitalizados por agente da Administração Pública, no exercício de suas funções, e que, por isso, presumem-se válidos como prova, nos termos do art. 425, VI, do CPC, c/c art. 3º do CPP.

Deve-se, pois, examinar se o conteúdo desses documentos são marcados por vício que os torne imprestáveis como prova. Quanto a isso, a defesa de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR cinge-se a apontar que, nas referidas impressões, as URLs estão incompletas ou fragmentadas. No entanto, ao examinar os documentos, constata-se que a apontada incompletude dos endereços de internet não retira deles a força probante. Como se sabe, ao imprimir páginas da internet, é comum que o seu endereço, por ser demasiado longo, não fique inteiramente estampado no documento impresso. No caso, foi exatamente isso o que aconteceu com as páginas do blog que o servidor da CVM imprimiu, como se extrai da explicação apresentada no Ofício n.º 133/2018/CVM/SEP/GEA-3 (Evento 381, OUT160, pp. 10-11). Nelas se lê que a sua origem comum é o endereço-raiz <http://silviotsj.blogspot.com.br>. Além disso, os textos em si, relativos a operações da RJCP, trazem a informação “Postado por Sílvio Teixeira de Souza” seguida da data publicação. Nesse sentido, conclui-se que a circunstância de o URL das páginas reproduzidas estar incompleto não infirma a autenticidade do documento impresso pelo agente público.

Acrescente-se a isso que não há indício algum de que o conteúdo desses documentos tenha sido adulterado de qualquer forma. Quanto a isso, registro ser incontroverso que SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR era o administrador do referido blog e que, por isso, ser-lhe-ia extremamente simples demonstrar que as impressões em questão teriam sido manipuladas, como lhe caberia nos termos do art. 156, caput, do CPP.

Em conclusão, não existe absolutamente nenhum elemento que indique que as impressões das publicações do blog de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR juntadas ao PAS CVM RJ-2013/8880 teriam sido adulteradas.

A defesa de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS alega que juízo cerceou o seu direito de defesa ao não apreciar o requerimento, apresentado em sua resposta à acusação, de expedição de ofício à BM&FBovespa para que informasse o volume financeiro e número de negócios com ações da RJCP entre junho de 2011 e dezembro de 2013 (Evento 384, OUT163, p. 12).

De fato, constato que o requerimento de produção de prova em questão não foi apreciado pelo juízo na decisão sobre as respostas à acusação. Por outro lado, observo igualmente que a defesa, em momento algum antes de seus memoriais, parece ter notado a omissão, apesar de insistir na relevância da informação solicitada. De todo modo, a diligência mereceria o indeferimento, na medida em que a informação estava ao alcance do réu, representante da companhia em questão, e que, portanto, a sua obtenção não se sujeitava à reserva de jurisdição.

2.4. Do mérito propriamente dito

O Ministério Público Federal acusa MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS de 754 crimes previstos no art. 27-C da Lei nº 6.385/1976 (com a redação anterior à Lei nº 13.506/2017) e SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR de oito crimes da mesma espécie, em concurso com o primeiro réu.

Segundo a acusação, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS teria cometido os ditos crimes, entre julho de 2009 e março de 2013, a fim de influenciar ilicitamente o valor de mercado das ações CTPC3, da companhia Marambaia S/A Energias Renováveis (“Marambaia”), e RJCP3, da companhia RJCP Equity S/A (“RJCP”), ao passo que SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR teria sido coautor de alguns dos delitos que tinham por objeto as ações da RJCP no período de julho de 2012 a 25/3/2013.

Os seguintes excertos da denúncia condensam o teor da acusação (Evento 22):

Marcelo Impellizieri Moraes Bastos, por si e pelas empresas Metynis e Marambaia Investimento e Participações Ltda., perpetrou manipulação de mercado por meio de numerosos negócios executados em bolsa, com a finalidade de elevação ou manutenção da cotação [das ações da Marambaia] a um nível artificialmente alto, para que ele pudesse lucrar com a venda de suas participações, ao mesmo tempo em que procurava, fraudulentamente, induzir os demais investidores a acreditar que o papel era uma boa alternativa de investimento.

Ele executou essa estratégia por meio das seguintes manobras: execução de negócios diretamente entre as partes envolvidas, sempre com a elevação de preço; compra de ações no primeiro negócio do dia a um preço mais elevado; compra de lotes, quase sempre pequenos, forçando a alta do preço antes, após ou intercaladamente com a venda de lotes maiores durante os pregões; aumento dos volumes operados e do próprio número de negócios no período de 9/8/2010 a 21/9/2010, causando impressão de maior atividade ou movimento de preço participação em fórum de discussões na internet com a evidente intenção de promover as ações da CTPC3.

Além disso, o grupo ligado à Marambaia procurou ocultar sua ação dos demais investidores ao não divulgar as operações de Marcelo Impellizieri [de] Moraes Bastos como parte relacionada à empresa Marambaia; ao divulgar com atraso e com informações incompletas as alienações de participação relevante para Metynis [Participações S/A], ao passo em que esta continuava a vender ações; ao não cumprir o prazo anunciado em 6/8/2009 para a divulgação das informações econômico-financeiras atrasadas, bem como por meio da tentativa de mascarar, no fórum da internet, a atuação da Metynis como vendedora de ações.

[...]

Verifica-se que, mesmo sem auferir alguma receita, a RJCP conseguiu projetar a imagem de uma companhia de private equity de atuação internacional, com investimentos em diversos setores. A RJCP chegou a ser avaliada em R\$ 125.805.000,00, considerada a cotação de R\$ 0,20 por ação, que, de fato, prevaleceu no mercado durante o início de 2012.

Os denunciados utilizaram diversos artifícios com esse objetivo. No caso da RJCP podem ser enumerados os seguintes: negociações de suas ações entre a empresa e seus administradores; numerosas compras efetuadas por Marcelo Impellizieri de Mora[e]s com a finalidade de sustentar a cotação em determinado patamar e vultosas vendas nos momentos em que a companhia suscitava maior interesse de investidores; ativos superavaliados constantes do patrimônio da RJCP, como os imóveis de Candeias [BA] e as ações da Marambaia, as quais já haviam sofrido anteriormente manipulação de mercado; divulgação de diversos negócios aparentemente promissores, que acabavam, em sua esmagadora maioria, por não vingar ou eram implementados em reduzidas proporções; disseminação de informações enviesadas e artificialmente otimistas, quando não falsas, por meio de redes sociais e blogs; inserções publicitárias visando à atração de novos investidores; omissão ou retardamento de notícias de viés desfavorável à companhia; sonegação de informações referentes aos negócios celebrados por administradores e controladores da RJCP envolvendo ações de sua emissão.

Marcelo Impellizieri de Mora[es] teve participação preponderante na empreitada criminosa. [...].

[...]

Sílvio Teixeira foi coautor do crime de manipulação de mercado. Antes mesmo de ser eleito membro do Conselho de Administração da RJCP, ele veiculou, em seu blog, notas de viés artificialmente positivo a respeito da perspectiva da companhia¹, algumas das quais só poderiam ser construídas com informações obtidas de fontes internas da RJCP. [...].

As provas encartadas nos autos demonstram, em parte, os crimes descritos na denúncia, como passo a expor.

Em ordem cronológica, a denúncia relata que MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, em nome próprio ou por meio de sociedades que ele controlava, manipulou a cotação de ações com código de negociação CTPC3, emitidas pela Marambaia, companhia cujo presidente era, então, o ex-banqueiro e empresário Luiz Cezar Fernandes.

Em 4/6/2009, a Marambaia e a Metynis Participações S/A (“Metynis”), representadas por seus respectivos presidentes Luiz César Fernandes e MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, comunicaram à CVM que a Metynis passou a deter participação de 45% do capital da Marambaia (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 10). A Metynis, por sua vez, era sociedade controlada pela Rio de Janeiro Capital Partners Equity S/A (“RJCP”), cujo presidente era o réu MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS.

Posteriormente, ainda segundo a acusação, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS e SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR teriam concorrido para influenciar ilicitamente o valor da cotação das ações RJPC3, emitidas pela RJCP.

De acordo com o Ministério Público Federal, as ações típicas que visavam à manipulação dos valores mobiliários das companhias Marambaia e RJCP teriam sido inúmeras e diversas em natureza, porém podem ser classificadas, essencialmente, nas categorias que a doutrina denomina como manipulação baseada em informação (information-based manipulation) e baseada em operações no mercado de capitais (market-based manipulation, também chamada transaction-based manipulation).

Naquela primeira modalidade de manipulação de mercado, o agente divulga ou faz divulgar informações total ou parcialmente inverídicas com o objetivo de persuadir os participantes do mercado a modificarem a sua percepção sobre a correção do preço ou do volume de negociação do ativo em questão, ao passo que, na segunda modalidade, o agente realiza operações no mercado de capitais sem motivação legítima – isto é, uma opinião fundada em seu próprio conceito acerca do valor intrínseco do ativo negociado –, mas com a finalidade precípua de influenciar arditosamente a avaliação dos participantes do mercado sobre esse mesmo ativo.

Em comum, ambas as espécies de manipulação consistem no recurso a expedientes ilícitos capazes de transmitir aos agentes do mercado uma impressão falsa sobre elementos relevantes para a negociação de valores mobiliários. De todo modo, é possível que ardis classificáveis nessas duas modalidades de manipulação de mercado sejam simultaneamente empregados para a execução de um plano criminoso único.

A denúncia relata como o planejamento delitivo de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS consistiu, em alguns casos, no recurso concertado a ações típicas correspondentes às duas espécies de manipulação de mercado para influenciar a quotação do valor mobiliário escolhido. Nesse sentido, para alterar o valor de determinada ação, por exemplo, recorria-se à divulgação de informações falsas sobre a companhia emissora – ou, mais comumente, retardava-se a comunicação de fatos negativos – e, logo a seguir, publicavam-se mensagens otimistas sobre a empresa em fóruns de investidores, incentivando a aquisição de ações e, simultaneamente, compravam-se e vendiam-se lotes de ações em operações previamente acertadas entre os negociadores nominais (match orders) para elevar seus preços.

Esses ciclos de atuação ilícita destinados à causação do resultado injusto caracterizam uma verdadeira unidade de ação típica e, por isso, cada grupo de ações com essa finalidade deve ser considerado um único delito autonomamente punível. Essa conclusão é corroborada não só pela dogmática acerca da valoração do injusto penal à luz da afetação ou da ameaça ao bem jurídico, mas é também evidenciada, muito concretamente, pela própria redação da norma penal, que prevê que o elemento subjetivo do agente – ou seja, o dolo de influenciar elementos da negociação do valor mobiliário – pode ser perseguido por “operações simuladas” ou “outras manobras fraudulentas”, no plural; logo, o resultado típico do crime formal do art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976 pode consumir-se por diferentes ações naturalísticas tendentes a alcançar o propósito que anima o autor do delito.

Por essa razão, como acertadamente suscitado pela defesa, é incorreta a pretensão ministerial no sentido de que sejam reconhecidos tantos crimes quantas tiverem sido as operações ou manobras fraudulentas realizadas pelos réus para a manipulação do mercado de capitais; antes, é preciso distinguir, a partir do extenso relato cronológico da denúncia, cada conjunto de ações ilícitas que,

segundo o plano criminoso dos réus, tinha por finalidade provocar a alteração na quotação das ações e que, por isso, caracterizam um crime do art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976, com dignidade penal própria, em continuidade delitiva, a ser punida na forma do art. 71 do CP.

Estabelecida essa premissa, examino os crimes imputados aos réus, primeiramente quanto às ações da Marambaia e, em seguida, no que concerne às ações da RJCP.

A) Da manipulação da quotação das ações da Marambaia

Em 4/6/2009, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, presidente da Metynis, e Luiz Cezar Fernandes, presidente da Marambaia, comunicaram à CVM que a Metynis firmara contrato de cessão e transferência de 45% das ações ordinárias nominativas da Marambaia (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 10), companhia que originalmente tinha por objeto social o comércio de suco de laranja e que estava inativa desde o ano de 2007. A efetiva conclusão da transferência de posição relevante para a Metynis foi comunicada em 14/7/2009 (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 15).

O Ministério Público alega que, à época, “as demonstrações financeiras da empresa Marambaia indicavam tratar-se de companhia paralisada, ou seja, sem receitas operacionais para o exercício findo em 30/6/2009, o que sugere motivo fraudulento para a aquisição, por outra empresa [a Metynis], de 45% de seu capital” (Evento 22, OUT1, p. 4); entretanto, essa permanece apenas uma hipótese não demonstrada e, além disso, pouco provável, uma vez que, como se verá adiante, há prova de que MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS realmente se associou ao presidente da Marambaia, Luiz Cezar Fernandes, para prospectar investimentos na reestruturação da companhia, projeto que, contudo, viria a malograr e cujo insucesso os sócios tentariam ocultar do mercado pelo maior tempo possível.

Suscita algum estranhamento o fato de a Metynis, presidida por MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, haver adquirido ações especificamente da Marambaia, que estava então inativa, como observado pelo Ministério Público; não se pode, porém, excluir a existência de uma motivação lícita para a conclusão da operação, a despeito dos crimes que se lhe seguiram. Quanto a isso, recorde-se, por exemplo, que a Marambaia era presidida por Luiz Cezar Fernandes, cujas relações no mercado financeiro poderiam ser bastante úteis para o sucesso do projeto de reestruturação da empresa².

Em entrevista publicada no jornal Valor Econômico em 17/6/2009, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS afirmou que a aquisição das ações da Marambaia visava a futuros investimentos em agroenergia: “O plano estratégico é criar um portfólio de transações com participações minoritárias em usinas de porte médio, em torno de R\$ 500 milhões a R\$ 600 milhões nos próximos cinco anos” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 11).

Após a publicação da notícia, a quotação da ação da Marambaia experimentou forte alta, de R\$ 1,23, em 12/6/2009, para R\$ 5,65, em 22/6/2009. Em 19/6/2009, a Gerência de Acompanhamento de Empresas da BM&FBovespa solicitou à Marambaia informações capazes de justificar “as últimas oscilações registradas com as ações ordinárias de sua emissão, o aumento do número de negócios e da quantidade” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 14). Em resposta, o representante da Marambaia informou à BM&FBovespa que, além da transferência de posição relevante para a Metynis, anunciada no dia 5/6/2009, era desconhecido qualquer outro fato que justificasse as variações ocorridas na quotação das ações da Marambaia (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 13).

A partir de 29/7/2009, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, com o nome de usuário “marceloimb”, sem revelar exatamente a sua identidade, passou a fazer publicações no fórum de investidores “CTPC33 – Reestruturação, Empresa de Energia”, hospedado no sítio da internet www.br.advfn.com (PAS CVM RJ-2013/5194, ff. 76 ss.). Nessa primeira mensagem, ele se identifica como “Diretor de uma companhia que [é] acionista da Marambaia, além de membro do Conselho de Administração da companhia”; esclarece que não representa a Marambaia, porque não tem poderes estatutários para isso, “mas gostaria de comentar [ali] no fórum informalmente, esclarecendo dúvidas de outros investidores que, como [ele], acreditam no trabalho da companhia, respeitados os limites da Instrução CVM 358”, ato normativo que disciplina a comunicação de fato relevante.

O Ministério Público Federal acusa MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS de haver iludido investidores com informações irreais, uma vez que, após essa primeira publicação no fórum e até a última, em 25/3/2010, ele “prosseguiu escrevendo diversas mensagens em que claramente visava promover a CTPC3 como boa alternativa de investimento, algumas vezes como verdadeiro porta-voz da empresa Marambaia e outras como investidor torcendo pela alta do papel, enquanto paralelamente, a empresa Metynis vendia lotes de ações CTPC3” (Evento 22, OUT1, f. 7). No entanto, ao examinar cuidadosamente as mensagens que o réu publicou no fórum, constata-se que a maior parte delas não contém qualquer fato objetivamente inverídico que fosse capaz de iludir investidores acerca da real situação da companhia emissora das ações.

Em sua primeira mensagem, como visto, o réu identificou-se como um membro do conselho de administração da Marambaia e, em quase todas as publicações posteriores, limitava-se a instilar nos participantes confiança no projeto de reestruturação da companhia. É evidente que essas mensagens tinham por finalidade a valorização das ações da Marambaia, porém elas não transmitiram, em sua maioria, qualquer dado novo capaz de induzir os agentes do mercado a erro.

Note-se que, mesmo ao contestar um usuário que, em 7/8/2009, suspeitava da seriedade dos planos de reestruturação anunciados, em vista da venda maciça de ações da Marambaia por parte da Metynis (“Estava começando a acreditar na ação e na empresa, mas mostrou nesse começo de pregão que é uma ação de picaretas, [...] vão ter que ter muita bala na agulha para segurar a desova das ações de vocês, controladores”), o réu envia ao fórum uma mensagem que, a bem da verdade, não presta nenhuma informação apta a iludir os investidores:

Muli, acho que você não está interpretando corretamente. A reestruturação da empresa [Marambaia] é para valer. [Não] tem isso [não]. Estamos pavimentando o caminho para que a nossa [ação] [dê] retorno seguro e bem para os acionistas que acreditarem no projeto da companhia. Não é uma [ação] de picaretas. Pode acreditar.

Por outro lado, há comentários de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS no referido fórum que, de fato, podem ser considerados expedientes auxiliares para a manipulação realizada, principalmente, em operações de compra e venda de ações da Marambaia na bolsa de valores. Devem ser assim compreendidos os comentários em que o réu procurou distanciar-se das negociações da bolsa de valores então em discussão no fórum, as quais insinuava tratar-se de manifestações de genuíno interesse de agentes econômicos nas ações (“Tem gente estocando papel barato”; “A briga tá boa”; “Beleza! [A corretora] [Á]gora veio com tudo”), muito embora ele mesmo tivesse ordenado a realização de quase todas as operações, em nome próprio ou em nome da Metynis, por vezes confiando as ordens para essas operações a diferentes corretoras de valores, para evitar que os investidores associassem-nas a um comitente específico – mais precisamente a um controlador da companhia, que dispunha de grande número de ações para a venda em bolsa.

Essa estratégia diversionista no fórum de investidores é bem ilustrada pelas negociações ocorridas nos pregões de 25 e 26/8/2009. No primeiro dia, após operações indiciárias de manipulação de mercado, o já citado participante “muli”, relacionou, corretamente, as operações realizadas pela corretora Credit Suisse Hedging-Griffo (CSHG ou HG) a administradores da Marambaia (“e aí gênio da HG, [...] parabéns vc realmente é gênio”, cf. PAS CVM RJ-2013/5194, f. 100), o que o réu negou peremptoriamente; contudo, a partir do pregão seguinte, a Metynis passou a operar pela corretora Icap, a qual também passou a realizar os negócios de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS.

Apesar dos expedientes usados pelo réu, os investidores do fórum, como já mencionado, perceberam a manipulação das cotações com relativa facilidade. Em comentário publicado em 29/10/2009, por exemplo, o usuário “eriasa” chama a atenção dos demais participantes: “Observe que eles estão tentando desesperadamente segurar o fechamento nos 2,00 com ordens de compras de 100 em 100 [ações]. Pra socar nos sardinhas” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 141). Em seguida, o usuário “zealuisio” responde: “[É] o MARCELO BASTOS, DA ICAP. [...] comprando de 100 em 100 para depois vender uma porrada... se alguém tem um twitter podia mandar uma msg pra ele, que a gente [tá] de olho” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 141).

Naquele mesmo dia 29/10/2009, a Marambaia divulgou fato relevante, qual seja: “– como parte de seu projeto de reestruturação – está iniciando conversações preliminares sobre possível parceria com grupo sucroalcooleiro brasileiro, responsável pela operação de usinas produtoras de álcool e açúcar com capacidade de processamento superior a cinco milhões de toneladas de cana-de-açúcar”; ressalva-se ali, contudo, “que não há garantias de que as conversações levem à celebração de um acordo ou negócio, seja nas bases mencionadas acima ou em quaisquer outras” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 20). O comunicado esclarecia, por fim, que a companhia manifestar-se-ia sobre o andamento das conversações durante os 60 dias seguintes. Em 18/12/2009, a Marambaia publica novo fato relevante em que informa que “continua evoluindo positivamente nas conversações preliminares sobre possível parceria com o Grupo Sucroalcooleiro” mencionado no comunicado anterior e acrescenta que mais informações seriam apresentadas nos 45 dias seguintes (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 23).

Em 1º/3/2010, a Marambaia divulgou novo fato relevante: em 25/2/2010, firmara memorando de entendimentos, “em caráter exclusivo”, com a companhia Jacumã Holdings S/A, do Grupo José Pessoa de Queiroz (“Grupo J. Pessoa”) (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 24). As duas companhias, segundo o comunicado, iniciariam “estudos e análises de natureza comercial, financeira, técnica e jurídica de ambos os lados, com a finalidade de estruturar possível parceria estratégica no setor sucroalcooleiro brasileiro com base no desenvolvimento conjunto de um plano de negócios para a companhia”. Se viesse realmente a ser celebrado, prossegue o comunicado, o acordo em questão resultaria na transferência de ativos e de participação societária do Grupo J. Pessoa para a Marambaia, que captaria recursos, no mercado, para financiar a expansão e a modernização dos ativos, podendo aumentar a quantidade de ações disponíveis para negociação na bolsa de valores (free float) com essa finalidade.

Em declaração ao jornal Valor Econômico, na edição de 2/3/2010, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS afirmou que, no “processo de incorporação do J. Pessoa, outros fundos deverão participar dessa operação”, ao passo que José Pessoa de Queiroz Bisneto declarou ao periódico que “não está definido quanto cada parte terá no negócio” e ressaltou que o “endividamento [do seu grupo econômico, que havia pedido recuperação judicial] não é tão grande, está em torno de R\$ 270 milhões” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 29).

No mesmo dia 25/2/2010, data da assinatura do citado memorando de entendimentos entre a Marambaia e a Jacumã Holding S/A, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, como diretor presidente da Metynis, comunicou que a companhia firmara acordo com a Compagnie Sucrière de Luxembourg que previa a participação minoritária da Metynis “no capital de refinaria de açúcar no norte da África, sendo parte do negócio avençado a garantia de que a Marambaia Energia Renovável S/A seja fornecedora preferencial de matéria-prima para a refinaria” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 27). A celebração desse acordo foi mencionada no referido artigo do Valor Econômico de 23/3/2010, que tratou das perspectivas para a reestruturação da Marambaia.

No dia 26/4/2010, a Marambaia emitiu mais um comunicado ao mercado em que afirma que a companhia continuava “trabalhando na estruturação da parceria com o Grupo J. Pessoa” e que as partes “pretendem chegar a formato que transmita maior segurança ao mercado investidor, com maior aproveitamento dos ativos e experiências do grupo no setor sucroalcooleiro” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 37). Mais uma vez, a companhia estabelece o prazo máximo de 60 dias para novas informações. Como se verá abaixo, era absolutamente falsa a informação de que as negociações entre a Marambaia e o Grupo J. Pessoa prosseguiam regularmente na data da divulgação do referido fato relevante.

Em 12/5/2010, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, como diretor presidente da Metynis, comunica à Marambaia – a qual, por sua vez, comunica à CVM – que, ao longo dos dez meses anteriores, a Metynis vendera 5% das ações ordinárias que recebera da Marambaia, com o “objetivo de [...] aumentar a liquidez, da base acionária e dos volumes negociados diariamente na BOVESPA [...], de forma que o investimento em ações da Marambaia Energia Renovável S/A mantenha-se uma opção para o mercado investidor em geral” (PAS CVM RJ-2013/5194, ff. 38-39).

A despeito dos memorandos com a divulgação das tratativas entre os grupos empresariais e das declarações dadas ao periódico, José Pessoa de Queiroz Bisneto, em resposta a uma notificação posterior da CVM para que prestasse informações e apresentasse documentos sobre a seriedade das negociações entre a Marambaia e o Grupo J. Pessoa, afirmou que, “[d]urante o prazo de vigência não houve avanço significativo nas negociações, de forma que [o planejamento previsto n]o citado memorando [de entendimentos de 25/2/2010] simplesmente não se fez, não gerando, conseqüentemente, qualquer troca de documentação e obrigação entre as partes” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 216).

Após essa resposta, a CVM insistiu, em sucessivos e-mails, para que o Grupo J. Pessoa esclarecesse a data em que efetivamente se iniciaram as negociações que resultaram no referido acordo de fevereiro de 2010, uma vez que a Marambaia, como visto, havia divulgado, já em 29/10/2009, que estava em negociação “com um grande grupo sucroalcooleiro”. Ao final de intensa troca de mensagens com o funcionário da CVM, um representante do Grupo J. Pessoa lamentou que não dispusesse “de nada formal” que fornecesse “maior segurança quanto a corretamente pontuar os aspectos temporais [da negociação]”, porém acreditava que pode “ter havido tratativas de ordem extremamente preliminar por volta de novembro de 2009” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 222).

Em 6/8/2010, o jornal Valor Econômico noticiou que “o processo de aquisição das cinco usinas do Grupo J. Pessoa pela Marambaia Energia Renovável foi por água abaixo”, pois “José Pessoa de Queiroz Bisneto, presidente do grupo que leva seu sobrenome, explica que nos meses seguintes à assinatura do memorando [de negociações entre as companhias, em fevereiro de 2010], algumas notícias sobre o futuro sócio [Luiz Cezar Fernandes, da Marambaia] começaram a circular no mercado, de forma que iniciou-se a desconfiança de que o acordo não seguiria adiante, o que se confirmou há cerca de um mês [isto é, em julho de 2010]” (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 40). O periódico ressalta que a Marambaia não comunicou o malogro das negociações ao mercado, embora tenha divulgado, em abril de 2010, memorando no qual afirmava a continuidade das negociações com o Grupo J. Pessoa, no mesmo mês em que a Fazenda Marambaia, de Luiz Cezar Fernandes, havia sido levada a leilão para pagar dívidas contraídas em negócio frustrado de aquisição das operações do Dresdner Bank no Brasil.

Em vista desse relato, resulta claro que, embora haja dúvida sobre a seriedade do plano de reestruturação da Marambaia e, mais especificamente, sobre o efetivo empenho dos envolvidos nas negociações com o Grupo J. Pessoa, é manifesto que MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, ao menos a partir de abril de 2010, tinha conhecimento de que o acordo anunciado não tinha qualquer futuro, razão por que os administradores da Marambaia, inclusive ele mesmo, omitiram esse fato do mercado pelo maior tempo possível e, além disso, divulgaram fato relevante mendaz em que reafirmavam a continuidade das negociações.

A defesa de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS alega que a negociação da Marambaia com o grupo J. Pessoa “não deu errado por conta do requerente que divulgou os fatos, o requerente não falava pela companhia [Marambaia] (inclusive destacando este fato durante sua apresentação no fórum de investidores), e a acusação tenta imputá-lo a conduta de divulgar, falhar na negociação e manipular o mercado artificialmente por conta disso” (Evento 384, OUT163, p. 20).

No entanto, o réu era, à época, membro do conselho de administração da Marambaia e, como se infere por sua presença proeminente nos artigos de jornal, estava profundamente implicado no processo de reestruturação da companhia, ao lado de seu sócio Luiz Cezar Fernandes, de modo que,

sem dúvida, ele tinha conhecimento do fracasso da negociação com o Grupo J. Pessoa e, em vista da notória omissão do diretor de relações com investidores da Marambaia em comunicar esse fato ao mercado, era seu dever fazê-lo, nos termos do art. 157, § 4º, c/c art. 145 da Lei n.º 6.404/1976 (cf. art. 3º, § 2º, da Instrução CVM n.º 358/2002). A omissão do réu em comunicar esse fato é agravada pelo fato de uma acionista tê-lo identificado, em correspondência com a CVM, como o “DRI [diretor de relações com investidores] de fato” da Marambaia (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 238).

Em 10/12/2010, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS informa que a Metynis alienou à RJCP 35% de sua participação no capital social da Marambaia (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 42).

Em 18/11/2011, a Gerência de Acompanhamento de Mercado - GMA 1, da CVM, oficiou a MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS para que esclarecesse por que, sendo membro do conselho de administração da Marambaia, deixou de comunicar à CVM que negociou com ações da companhia entre agosto de 2009 e setembro de 2010, como exige o art. 11 da Instrução CVM n.º 358/2002; por que vendeu 200 mil ações da companhia “aparentemente em contradição com as notícias divulgadas” sobre os seus auspiciosos planos de reestruturação; por que, durante o período citado, realizou várias operações de compra de pequenos lotes de ações, “na maioria das vezes, a um preço mais elevado do que o negócio imediatamente anterior”, sendo que “[m]uitas vezes estas operações antecederam operações de venda de grandes lotes realizados pela Metynis Participações S/A”, da qual era presidente; e, por fim, se ele é o usuário “marceloimb” que participou do fórum de discussões “CTPC3 – Reestruturação, Empresa de Energia” na página www.br.advfn.com (PAS CVM RJ-2013/5194, ff. 199-200). O mesmo órgão da CVM encaminhou ofício com questionamentos semelhantes sobre as operações da Metynis com ações da Marambaia na bolsa de valores entre julho de 2009 e novembro de 2010 (PAS CVM RJ-2013/5194, ff. 202-203).

O réu informou à CVM, em resposta, que negociou a venda de 200 mil ações da Marambaia “em consonância com a administração de seu patrimônio pessoal”, cuja estratégia “não tem qualquer relação com as notícias divulgadas” a respeito dos planos de reestruturação da companhia e, por isso, não haveria contradição entre as expectativas econômicas positivas da Marambaia e a alienação de grande volume de ações por parte de um dos membros de seu conselho de administração (PAS CVM RJ-2013/5194, f. 232).

Em resposta à CVM em nome da Metynis, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS reiterou que a venda de ações da Marambaia deriva do “compromisso” de “aumento de liquidez e do free float das ações da Companhia no mercado”, sem qualquer relação com as negociações entre a Marambaia e o Grupo J. Pessoa. Além disso, ainda segundo o réu, “[e]ventuais compras de pequenos lotes em dias determinados podem ter tido, em cada momento específico, alguma razão qualquer – defesa de preço, correção de distorções em virtude da baixa liquidez ou mesmo oportunidades de day-trade”, “[s]empe de forma clara, transparente e perceptível a qualquer investidor” (PAS CVM RJ-2013/5194, ff. 205-206).

Ocorre que as transações ordenadas por MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS na bolsa de valores com ações da Marambaia no período questionado foram exatamente o contrário do que ele descrevera no ofício de resposta à CVM; trata-se de operações obscuras, opacas e de interesses ciosamente sonogados aos agentes do mercado. E assim o foram deliberadamente, por obra intencional do réu, tendo em vista as suas publicações enganosas no fórum de investidores, a fim de dissimular os verdadeiros comitentes das operações realizadas em seu nome e em nome da Metynis; a mudança de corretoras de valores encarregadas das negociações com ações da Marambaia na bolsa de valores, com o propósito de embarçar a sua identificação e a da Metynis como os reais comitentes dessas transações; e, por fim, a sua omissão nos deveres de comunicar negociações em nome próprio com ações da Marambaia e a alienação de participação relevante na Marambaia pela Metynis, comportamentos notoriamente incompatíveis com agentes econômicos que afirmavam acreditar no futuro da companhia.

Sobre as negociações em bolsa que caracterizam inequívoca intenção de manipular a cotação das ações da Marambaia, reproduzo abaixo considerações precisas contidas no termo de acusação do PAS CVM RJ-2013/5194 (ff. 259 ss.):

27. Com relação aos negócios, foram identificadas 4 operações diretas entre as partes ligadas à Marambaia: em 15/04/2010, 100 ações entre Marcelo Bastos (compra) e Marambaia Investimentos e Participações (venda), numa operação que elevou o preço em 2,05% em relação ao negócio imediatamente anterior; e no dia 21/05/2010 foram realizados 3 negócios (2 deles consecutivos) em que a Metynis comprou, em casa um, 200 ações de Marcelo Bastos, sempre com elevação de preço em relação à operação anterior.

28. Em que pese o pequeno número de negócios diretos entre as partes envolvidas frente ao total dos negócios realizados em vários períodos, do ponto de vista da manipulação, observa-se uma ação conjunta entre Marcelo Bastos e Metynis, onde um ou ambos efetuam compras de pequenas quantidades a um preço superior ao do último negócio, intercaladas com vendas (principalmente por parte da Metynis, que detinha maior participação) em volume muito maior. Tal prática começa a ser identificada a partir de 12/08/09 e se estende por quase todo o período em análise.

[...]

35. Entre 07/08/09 e 27/08/10, Marcelo Bastos efetuou 96 operações de compra. Todas envolveram lotes de, no máximo, 600 ações e valores inferiores a R\$ 1.000,00. Dessas operações, 60 (62,5%) foram a um preço mais elevado que o negócio anterior. Apenas 4 foram a preços inferiores.

36. A Metynis realizou 386 operações de compra entre 27/07/09 e 06/08/10. Embora tenha havido alguns negócios envolvendo até 3.600 ações, a grande maioria (329 negócios) foi de lotes pequenos, de até 600 ações. Apenas 21 das 386 compras foram fechadas a preços inferiores aos dos negócios imediatamente anteriores. Das demais, 248 implicaram em elevação da cotação em relação ao negócio anterior.

37. Com frequência se observa que, após essas aquisições elevando a cotação, o primeiro negócio subsequente sem a participação dos mesmos na ponta compradora apresenta queda no preço, indicado inexistência de tendência de alta para o papel, e uma atuação concertada a fim de impor um valor maior à sua cotação.

38. Entre 09/08/10 e 31/08/10, a Metynis mudou seu comportamento, passando a comprar e vender quantidades bem maiores durante os pregões, mas com resultado líquido vendedor. Tal alteração ocorreu logo após a publicação no jornal Valor Econômico, em 06/08/10, da matéria sobre a desistência da Marambaia em negociar com o Grupo J. Pessoa.

39. Comportamento semelhante foi adotado por Marcelo Bastos, embora em outro período, entre 27/08/10 e 21/09/10. Dessa forma, ambos conseguiram fomentar um aumento no giro e na cotação do papel (o preço médio entre 09/08 e 21/09 foi de 1,173, com média diária de 128,5 negócios e 277.577 ações negociadas. Nos 30 dias anteriores a média havia sido de R\$ 1,006, 15,7 negócios e 23.345 ações. Nos 30 dias seguintes, R\$ 1,037, 32 negócios e 80.671 ações).

40. Com relação à mudança no perfil das operações de Marcelo Bastos, acrescenta-se que, nos negócios realizados antes de 27/08/2010 (entre 07/08/2009 e 12/08/2010), este comitente comprou e vendeu exatamente a mesma quantidade de ações (17.400), com resultado financeiro negativo de R\$ 1.384,00. A partir de 27/08/2010 é que se tornou vendedor líquido, com um saldo de 200.000 ações vendidas até 28/09/2010, última vez que negociou, dentro do período analisado.

[...]

114. Das informações analisadas, referentes aos negócios realizados em bolsa com papéis de emissão da Marambaia, e à participação, ao que tudo indica, de um de seus administradores em um fórum de discussões sobre o papel da Internet, é possível concluir pela ocorrência de elevação ou manutenção da cotação a um nível artificialmente alto para que a Metynis pudesse vender sua participação, ao mesmo tempo em que o administrador procurava induzir nos demais investidores a ideia de que o papel era uma boa alternativa de investimento. Tal estratégia se verificava da seguinte maneira:

- A execução de negócios diretos entre as partes envolvidas, sempre com elevação de preço. Isso ocorreu em 2 pregões: em 15/04/10, Marcelo Bastos comprou 100 ações de Marambaia Investimentos e Participações a R\$ 1,99 (alta de 2,05% em relação ao preço do negócio anterior); e em 21/05/10, 3 negócios em que a Metynis comprou, em cada um, 200 ações de Marcelo Bastos – a R\$ 1,15 (alta de 2,68%), a R\$ 1,18 (imediatamente depois, alta de 2,61%) e o último também a R\$ 1,18 (após o preço ter recuado para R\$ 1,16 – alta de 1,72%).

- A compra de ações no call de fechamento ou próximo ao final do pregão elevando o preço, prática denominada “marking the close”, comumente usada para atrair a atenção para o papel. Isso se verificou, em 2009, nos pregões de 03/09; 29/10; 04 e 13/11; 16/12. E em 2010, 01 e 05/04; 03, 04, 10 e 25/05; 30/06; 15, 20, 28 e 30/07; 03, 06, 09, 17, 19 e 23/08; 08 e 17/09; 16, 18 e 19/11.

- A prática correspondente de comprar ações no primeiro negócio do dia, ou no próprio call de abertura a um mais preço mais elevado (“marking the open”) foi observada em 2009, em 13, 25 e 31/08; 11/09; 14, 22 e 29/10; 11 e 13/11; 22/12. E em 2010, 04/01; 07, 08, 15, 28 e 29/04; 12 e 31/05; 09, 11, 18, 21, 22 e 23/06; 01, 02, 05, 12 e 23/07; 03 e 23/08; 10, 24 e 29/09; 05, 11 e 15/10.

- A compra de lotes, quase sempre pequenos, forçando a alta do preço antes, após ou intercalada com a venda de lotes maiores, durante os pregões. Algumas vezes, essas compras ocorreram sequencialmente, a preços cada vez mais altos. [...]. Em mais de uma ocasião, Marcelo Bastos fazia as compras enquanto a Metynis vendia. Em outras, um dos dois (ou ambos) operava nas duas pontas.

- O aumento dos volumes operados e do próprio número de negócios no período de 09/08 a 21/09/10, tanto na compra como na venda, causando a impressão de maior atividade ou movimento de preço (prática denominada “painting the tape”), o que ocasionou o aumento da liquidez e a alta no preço médio do papel [...].

124. [...] Durante o período analisado, mais de ¼ das ações negociadas (26,56%) e do volume financeiro (25,33%) foi movimentado em compras ou vendas realizadas por Metynis, Marcelo Bastos ou Marambaia Investimentos e Participações. Mais de 1/5 dos negócios (21,50%) teve a participação de um destes comitentes.

Em suma, o réu MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS elegeu a realização de operações na bolsa de valores como seu principal instrumento para a manipulação da quotação das ações da Marambaia, a despeito de seus planos criminosos também terem se valido: da comunicação de falsa informação positiva ao mercado a respeito da continuidade das negociações com o Grupo J. Pessoa; do adiamento da divulgação da informação sobre o fracasso dessas negociações; e da interação constante com usuários de fórum de investidores na internet, nas quais negava que ele ou a Metynis fossem os comitentes das operações de venda de ações da Marambaia na bolsa de valores. O dolo do réu pode ser inequivocamente inferido das circunstâncias da realização das referidas operações em bolsa, com destaque para as operações de venda casada ("match orders") entre ele e as companhias que administrava.

Visto que os fatos relevantes e as participações de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS no fórum de investidores eram meios ancilares da manipulação mercado operada precipuamente por operações na bolsa de valores, a determinação do número de delitos cometidos deve orientar-se pelo número de dias em que essas operações ocorreram (v. PAS CVM RJ-2013/5194, f. 262), ou seja, o réu foi autor de dezenas de crimes de manipulação de mercado que tiveram por objeto ações da Marambaia.

B) Da manipulação da quotação das ações da RJCP

A RJCP é uma companhia de capital aberto que, à época dos crimes objeto deste processo, era dirigida por MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, que era o seu principal acionista e controlava, ainda, duas pessoas jurídicas que também participavam do capital da sociedade, a Metynis e a Rio de Janeiro Capital Partners Ltd.

Nas palavras do seu diretor, a RJCP era uma “companhia pré-operacional em fase de constituição de um portfólio de participações em empresas iniciantes de tecnologia”, isto é, “uma companhia em fase de formação, sem patrimônio relevante, envolvendo os riscos inerentes a essa condição” (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 820).

Diversamente do que ocorreu na manipulação do valor da quotação das ações da Marambaia, apenas uma parte diminuta dos crimes relativos às ações da RJCP foi executada por meio de operações na bolsa de valores, como se verá abaixo; em vez disso, o maior número de atos concertados com o objetivo de influenciar ilicitamente a quotação dos valores mobiliários da RJCP relaciona-se com aumento de capital baseado em imóveis sobreavaliados e com fatos relevantes irreais ou de teor excessivamente positivo, como se examinará a seguir.

Em 14/10/2011, assembleia geral extraordinária da RJCP aprovou o aumento de capital da companhia em decorrência da aquisição de dois terrenos situados em Cadeias (BA) avaliados em R\$ 16.240.000,00; com isso, o capital da RJCP, que até então correspondia a R\$ 4.201.000,00, aumentou para R\$ 20.441.000,00, isto é, a companhia experimentou um incremento de capital de 486%. Na mesma assembleia, foi deliberada a emissão de 29 milhões de novas ações e desdobramento, na proporção de uma para 25, das 24.001.000 até então existentes (cf. PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 163 ss.).

No entanto, as provas demonstram que os imóveis foram sobreavaliados ao extremo. Em 14/10/2011, a RJCP comprou de Indalécio José Quintas Magarão o imóvel de matrícula 4593 por R\$ 1.968.428,75, pagos com 3.515.051 ações da RJCP (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 168). O alienante – e não a RJCP – solicitou a avaliação do terreno à sociedade Consul Patrimonial Ltda., que estimou o valor do metro quadrado em R\$ 130,00 (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 303 ss.). Curiosamente, o laudo de avaliação do imóvel é subscrito pelo engenheiro Marcus Vinicius de Oliveira Neto, que era procurador da sociedade SBT Comércio e Serviços Ltda. (“SBT”), a vendedora do segundo terreno, como se verá abaixo.

Após a transmissão do imóvel para a RJCP sem a conferência da certidão de ônus reais, verificou-se que Indalécio José Quintas Magarão respondia a uma ação de improbidade administrativa quando transferira o terreno para a companhia; assim, para evitar, alegadamente, que a companhia sofresse prejuízo, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS comprou o imóvel da RJCP pelo mesmo valor, ao menos formalmente, que a companhia pagara por ele mediante o equivalente em ações subscritas pelo vendedor. Instado pela CVM a comprovar o pagamento do imóvel à RJCP, o réu apresentou diversos comprovantes de depósitos na conta corrente da companhia, porém ainda restou um saldo de R\$ 846 mil, quitado com uma nota promissória pro soluto (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 340 ss.).

Já o imóvel de matrícula 4520 foi vendido pela sociedade SBT pelo valor de R\$ 14.271.571,25. Mais uma vez, a RJCP não despendeu dinheiro para a aquisição do terreno, pois a SBT, em troca, subscreveu 25.484.949 ações da companhia no mesmo dia 14/10/2011 (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 169). A sociedade Setape – Serviços Técnicos de Avaliação do Patrimônio de Engenharia Ltda. elaborou o laudo de avaliação, a pedido da alienante, a SBT, e o valor do metro quadrado foi estimado em R\$ 110,27 (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 170 ss.).

A despeito dos valores apurados nos laudos de avaliação dos dois imóveis incorporados à RJCP, assentamentos do ofício de registro de imóveis de Candeias revelaram a existência três contratos de compra e venda de terrenos semelhantes, também desmembrados da Fazenda São Marco, como era o caso dos terrenos adquiridos pela RJCP, pelo valor de R\$ 11 por metro quadrado, ou seja, menos de 10% do preço estimado nas avaliações encomendadas por Indalécio José Quintas Magarão e pela SBT para os seus imóveis. É digno de nota que a SBT participou das três transferências de propriedade citadas a título de comparação, ocorridas nos dias 11/11/2009 e 30/11/2011 (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 516 ss.), de modo que não há explicação legítima para a absurda discrepância na avaliação dos terrenos que ela vendeu à RJCP na mesma época.

Em sua resposta à acusação, a fim de demonstrar que os valores venais dos terrenos não foram superavaliados, a defesa de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS apresentou edital do leilão de um imóvel que seria semelhante ao que a RJCP recebera da SBT e cujo valor fora estimado em R\$ 14.660.000,00 (Evento 192, OUT41, f. 51). Sobre esse documento e a sua pouca valia para a instrução deste processo, reproduzo as considerações da decisão do Evento 241, DESPADEC242, f. 9:

Com efeito, embora a defesa alegue que, em 15/5/2014, o interventor do Banco Central do Brasil na Logiscooper Cooperativa de Trabalho de Profissionais da Área de Transporte Rodoviário de Cargas e Passageiros Ltda. (“Loogiscooper”) tenha posto em leilão, por R\$ 14.660.000,00, um bem imóvel com características similares àqueles alienados à RJCP e cujo valor do metro quadrado (R\$ 110,00) teria sido o mesmo que constou da transação entre a RJCP e a SBT (f. 271), não existe informação de que o imóvel tenha sido efetivamente arrematado nesse leilão ou, se o foi, por qual preço. Ainda com relação a esse mesmo imóvel invocado pela defesa como paradigma de avaliação, é curioso notar que ele havia sido adquirido pela Logiscooper à SBT, em 14/12/2011, por valor dez vezes inferior ao valor de avaliação adotado no citado leilão — isto é, R\$ 1.466.000,00 (ff. 404-405) —, o que vem a somar-se aos demais indícios de que houve sobrepreço na avaliação dos referidos imóveis quando de sua alienação à RJCP.

Além disso, a avaliação dos dois imóveis foi contestada pela Novaenergia Desenvolvimento Energético S/A (“Novaenergia”), que os receberia da RJCP como aporte para o desenvolvimento de um projeto de investimento comum. O valor do metro quadrado dos imóveis na região de Candeias, segundo aquela companhia apurou em diligências próprias, variava entre R\$ 40,00 e R\$ 50,00.

Em resposta a ofício expedido pela CVM, a Novaenergia esclareceu os motivos que levaram à estagnação do projeto comum com a RJCP (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 495 ss., sem grifos no original):

As negociações foram as que precederam a assinatura do contrato de investimento e depois dessa veio a fase de execução do Contrato[,] que[,] após alguma movimentação inicial nos dias seguidos à assinatura[,] a situação passou a uma TOTAL ESTAGNAÇÃO. A NOVAENERGIA acredita que o principal motivo que levou a essa letargia tenha o seguinte fundamento:

Ainda na fase precedente à assinatura do “Contrato de Investimento”, a RJCP fez constar do item (VII) dos CONSIDERANDOS que tinha recebido[,] por meio de aporte de capital, dois terrenos do Polo de Combustíveis de Candeias[,] na região metropolitana de Salvador, avaliados em R\$ 16.240.000,00 e que seriam transferidos como primeiro aporte do valor que ela pretendia investir na NOVAENERGIA.

Como conhecemos profundamente a região, nos surpreendeu o valor extremamente elevado desses terrenos[,] o que nos fez solicitar à RJCP os Laudos de Avaliação (que certamente servira[m] de base para o aumento de capital da RJCP), mas[,] infelizmente, recebemos apenas o Laudo de um dos terrenos, e assim mesmo apócrifo.

Essa negativa de apresentação dos Laudos trouxe certa desconfiança e insegurança, o que se confirmou após uma simples pesquisa na internet, onde foi possível identificar outras áreas semelhantes, mais bem localizadas e por valores muito menores que aqueles que a RJCP desejava transferir à NOVAENERGIA por meio do chamado “Aporte1”. Para não ficarmos apenas nas pesquisas de internet, contratamos um corretor que atua na região[,] que elaborou um parecer confirmando que os terrenos valiam pouco mais de R\$ 5.000.000,00!!

Esse episódio causou um mal[-]estar na NOVAENERGIA, mas[,] prestes em [sic] assinar o “Contrato de Investimento” e já decorridos [sic] mais de um ano de análises, verificações e validações de informações, de boa[-]fé e na real expectativa de ver o seu projeto “decolar” rapidamente, a NOVAENERGIA acreditou que bastava que a RJCP fizesse constar do “Contrato de Investimento” que “...caso as áreas acima não alcancem os valores estimados, a RJCP se obriga a complementar o montante ali estabelecido com outros imóveis ou em dinheiro [...]”.

O fato da [sic] NOVAENERGIA não ter aceitado receber os terrenos que a RJCP pretendia transferir como quota-parte do total a ser investido e ter demonstrado que tais terrenos não representavam os valores por ela estimados, indubitavelmente, estancou o avanço da RJCP, nos fazendo acreditar que ela não imaginou que a NOVAENERGIA fosse validar no mercado essa avaliação ou simplesmente não dispunha dos recursos que desejava investir [...]. Esse fato, sem sombra de dúvidas, foi o estopim

que ocasionou o silêncio e a falta de retorno da RJCP, pois, sem terrenos e sem recursos, como dar seguimento aos termos do contrato? Depois da assinatura do contrato[, em 21/10/2011,] nunca mais o investidor se dignou conversar com a Novaenergia e imaginamos que a tentativa frustrada de enfiar tais terrenos no negócio foi a razão que levou a essa letargia pós[-]assinatura.

[...]

Tal fato [recusa de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS em comparecer ou enviar um representante à reunião com os acionistas da Novaenergia para tratar da persistência do interesse da RJCP em investir na companhia], obviamente, fez a NOVAENERGIA perceber que o real interesse da RJCP não era investir na NOVAENERGIA, mas[,] sim, utilizar-se do “Contrato de Investimento” para se capitalizar no mercado, sob a justificativa de que, como veículo de capital de risco, aportaria tais recursos em um projeto de alto retorno, inovador e de sustentabilidade.⁴

A sobreavaliação dos terrenos de Candeias fica ainda mais evidente quando se observa que, após a aquisição, a SBT cedeu ao réu MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS e a Guilherme Affonso F. Camargo, em sucessivas transações privadas e ao preço de R\$ 0,56 por ação, 19.540.797 das 25.484.430 ações subscritas como pagamento pelo imóvel que vendera à RJCP (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 567). Guilherme Affonso F. Camargo, que viria a ser eleito membro do conselho de administração da RJCP em abril de 2013, cedeu 1.911.332 ações da RJCP a Marcus Vinicius de Oliveira Neto, que, como mencionado, subscreveu o laudo de avaliação do terreno e cujo endereço de e-mail foi informado nas ordens de transferência de ações da SBT intermediadas pela Itaú Corretora de Valores S/A (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 969 ss.).

Os indícios de simulação são bem expostos nestes excertos do termo de acusação do PAS CVM RJ-2013/8880 (f. 1250, sem grifos no original):

55. É muito difícil conjecturar causas legítimas para a subscrição de ações de emissão da RJCP pela SBT, nos termos em que anunciados. Por que o titular de um imóvel cujo suposto valor é de R\$ 14.270 mil trocaria esse imóvel por participação de menos de 5% em sociedade cujo patrimônio era de apenas R\$ 1.264 mil e cujo único projeto em visa naquele momento, o da Novaenergia, não tinha condições mínimas de ser executado, tanto que até hoje não o foi?

56. E mais: por que essa mesma pessoa, meses depois, viria a alienar parte das ações de volta ao controlador da RJCP e a pessoas ligadas à companhia? Se as transações eram feitas em condições de mercado, por que não as cursar diretamente em bolsa de valores? Qual interesse de Marcelo, que comprava e vendia ações de emissão da RJCP em bolsa quase diariamente, às vezes respondendo por 70% do volume negociado, em participar dessas negociações privadas?

57. E se os negócios não eram feitos em condições similares às que prevaleciam em mercado, por que não o eram? Se, como os registros do Itaú indicam, as compras e vendas eram efetuadas sempre ao preço de R\$ 0,56 por ação, por que isso assim ocorria se as cotações oscilavam entre R\$ 0,02 e R\$ 0,11 no período em que os negócios ocorreram?

58. Se, por um lado, não é fácil encontrar respostas lícitas e plausíveis a essas perguntas, por outro, sobram elementos que ajudam a entender a transação considerando motivações ilícitas dos envolvidos.

59. A transação criou uma referência teórica do valor da RJCP da ordem de R\$ 352.215 mil, ou R\$ 0,56 por ação. Ao longo do tempo, Marcelo realizou vendas substanciais dessas ações em bolsa de valores e induzir o mercado a superavaliá-las certamente estaria em linha com seus interesses financeiros.

60. Além disso, ao incorporar o imóvel ao seu patrimônio por valor elevado, a RJCP passou a transmitir ao mercado uma imagem irreal de solidez, o que evidentemente também facilitava as vendas de ações realizadas por Marcelo.

61. Desse modo, Marcelo tinha interesse em superavaliar não só o terreno, como também – e mais ainda – as ações que seriam emitidas pela RJCP em contrapartida, pois desse modo a companhia teria um patrimônio artificialmente inflado e a sua participação nesse patrimônio seria menos diluída.

Além do aumento de capital com base na aquisição de imóveis superavaliados, o Ministério Público Federal acusa MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS de haver manipulado a cotação das ações da RJCP com a divulgação de projetos de investimento pouco realistas e a subsequente omissão em comunicar ao mercado o malogro desses mesmos projetos.

O primeiro deles foi o já mencionado contrato de investimento com a Novaenergia no valor total de R\$ 54 milhões, fato relevante divulgado em 26/10/2011 (cf. PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 424 e 502 ss.). Tratava-se de um “projeto de transformação de resíduos sólidos em petróleo”. Como visto acima, na resposta da Novaenergia à CVM, a não execução do contrato deveu-se a que a RJCP pretendia adimplir parte de sua prestação com um dos terrenos superavaliados de Candeias, o que foi recusado pela Novaenergia, que, em janeiro de 2012, propôs a MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS alternativas sobre as quais ele nunca apresentou uma resposta.

A despeito de seu dever de comunicar ao mercado o fracasso do projeto anunciado com a Novaenergia, nos termos do art. 2º, p. ún., XVIII, da Instrução CVM n.º 358/2002, o réu não só permaneceu silente, como, meses depois, atuou para criar a W2O S/A, controlada pela RJCP, a fim de desenvolver a mesma atividade objeto do contrato de investimento firmado anteriormente com a Novaenergia, a qual seria, supostamente, parceira da nova companhia nesse projeto (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 880). De toda forma, não há notícia de que a W2O S/A tenha iniciado suas atividades.

No dia 15/12/2011, a RJCP divulgou, como fato relevante, que celebrara acordo preliminar para investimento na SGA Bioprodutos Ltda. (“SGA”), detentora de tecnologia para a transformação de óleos vegetais em graxos, para uso em indústrias de mineração, tintas e outras (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 428). A CVM tentou contato com a SGA para obter informações sobre a negociação com a RJCP, mas a sociedade simplesmente não foi localizada no endereço informado como sendo o de sua sede (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 485), assim como havia ocorrido com a SBT, que vendera um dos terrenos superavaliados em troca de subscrição de ações da RJCP. O acordo preliminar previa o prazo de 60 para que as partes negociassem os detalhes do acordo definitivo; entretanto, somente em 23/5/2012, a RJCP comunicou ao mercado que as negociações não foram bem sucedidas. A defesa não apresentou qualquer documento capaz de demonstrar a seriedade das negociações entre a RJCP e SGA.

Menos de um mês após a divulgação do acordo preliminar com a SGA, a RJCP anunciou, em 5/1/2012, novo fato relevante, qual seja um memorando de entendimento com a Indie Energy Systems Company (“Indie Energy”), “empresa americana focada na eficiência energética de construções através de uma tecnologia de vanguarda que tornou economicamente viável o uso comercial de energia geotérmica para aquecimento e refrigeração” (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 596). Segundo o memorando da RJCP, as negociações visavam a estudar a viabilidade de uma parceria, sob a forma de joint-venture, para conduzir testes preliminares da tecnologia da empresa norte-americana no Brasil. As tratativas durariam 120 dias, “sendo certo que a Companhia voltará a se manifestar acerca de qualquer outro documento envolvendo a possível parceria, bem como sobre a ocorrência de outros atos ou fatos que possam ser considerados relevantes”.

A joint-venture entre a RJCP e a Indie Energy jamais se concretizou; contudo, em 20/3/2012, RJCP comunicou ao mercado que, em decorrência daquelas negociações, terminou por celebrar um contrato de investimentos com a Building Energy Inc. (“Building Energy”), controladora da Indie Energy, pelo qual se comprometeu a subscrever “imediatamente” 25% do capital da referida companhia. Atendendo a pedidos de informação da BM&FBovespa, ainda no mês de março, a RJCP, em um novo fato relevante, esclareceu que a Building Energy era uma start-up que representava uma “excelente oportunidade de negócio” e que o seu investimento na empresa corresponderia a US\$ 5 milhões.

Muito embora o primeiro fato relevante divulgado a respeito da Building Energy houvesse mencionado que o investimento, posteriormente informado no valor de US\$ 5 milhões, seria imediato – a demonstrar a solidez financeira da RJCP –, as demonstrações contábeis revelam que, na verdade, o aportes limitavam-se a US\$ 1,2 milhão em dezembro de 2012 e, ainda, que esse montante foi transferido parceladamente ao longo de seis meses após a assinatura do contrato de investimento. O último aporte feito naquele ano, de US\$ 150 mil, foi transferido para a Building Energy em 15/10/2012.

Nem o parcelamento do investimento na companhia estrangeira, informado como imediato, nem a sua redução foram comunicados tempestivamente ao mercado. Apenas em 16/4/2013, a RJCP tornou pública a alteração do acordo de investimentos, com a redução de seu aporte total para US\$ 1,6 milhão, o que equivalia a uma participação de 12,5% no capital social da Building Energy, em vez dos 25% anunciados originalmente e que, ressalte-se, ainda eram informados na página da RJCP, em 10/7/2013, como sendo a sua real participação na companhia norte-americana (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 878).

A lentidão de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS para informar ao mercado fatos desfavoráveis relacionados a anúncios anteriores contrasta vivamente com as suas muitas postagens eufóricas no Twitter sobre o sucesso da parceria ou com a sua presteza para divulgar sucessos comerciais da Building Energy (24/8/2012 e 15/11/2012, cf. PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 614 e 619), em cujo capital social a RJCP tinha a modesta participação de 6% em dezembro de 2012, embora o público tivesse sido levado a crer que ela detinha um quarto do capital social da companhia, como visto.

Nas datas próximas à divulgação dos referidos fatos relevantes, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS adotou o mesmo comportamento no mercado de capitais: comprou milhões de ações da RJCP antes da anúncio e vendeu milhões delas após a divulgação da notícia positiva para a companhia (cf. PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 1268 ss.). Observe-se que esse padrão coaduna-se com as declarações do próprio réu, em interrogatório, no sentido de que suas operações com ações da RJCP na bolsa de valores visavam, principalmente, ao levantamento de recursos para financiar os seus projetos. Sobre isso, confira-se a arguta conclusão do termo de acusação do PAS CVM RJ-2013/8880 (f. 1271):

168. Além disso, como a RJCP não auferia nenhuma receita nem captava recursos junto a terceiros, dependia financeiramente dos adiantamentos e mútuos realizados por Marcelo, cujos recursos, ao que tudo indica, provinham preponderantemente das vendas em bolsas de valores no âmbito da prática de manipulação de mercado por ele conduzida. E por mais que seus ganhos estivessem sendo substanciais, é improvável que alcançassem o montante necessário para lhe permitir prover a RJCP dos meios para tempestivamente integralizar uma participação adicional de 19% na Building Energy.

169. Examinadas à luz desses fatos, as declarações da RJCP revelam-se claramente incompletas e exageradas: jamais se mencionou qualquer dificuldade em concretizar o investimento de US\$ 5.000 mil na Building Energy; em vez disso, apenas se enalteceu o desempenho dessa companhia e o que ela representava para a trajetória da RJCP como uma companhia global de investimentos em private equity e venture capital.

Como se verá abaixo, nessa mesma época, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS sonegava à CVM a alienação de suas ações da RJCP.

Em 11/1/2012, a RJCP comunicou ao mercado que firmara um memorando e entendimentos com a companhia Subsea Integrity Engenharia e Projetos S/A (“Subsea”), que atua no ramo de petróleo e gás, com ênfase na garantia de integridade de equipamentos valendo-se de uma “combinação de inspeção realizada através de robôs móveis, monitoração e posterior pós-processamento do resultado da inspeção e/ou monitoração, através de sofisticadas técnicas de engenharia” (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 432). De acordo com o memorando, as partes estudariam os termos do acordo de investimento a ser celebrado durante um prazo de 60 dias, após o qual o mercado seria comunicado da situação das negociações.

O réu MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS comemorou entusiasticamente o início das tratativas com a Subsea no Twitter (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 935) e seguiu o mesmo padrão de compra líquida de ações da RJCP dias antes do anúncio e venda líquida dos mesmos títulos após a divulgação do respectivo fato relevante (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1265).

O prazo para que a RJCP comunicasse ao mercado a situação da negociações com a Subsea encerrou-se na primeira quinzena de março de 2012, porém nenhuma notícia sobre isso foi divulgada. Questionado por investidores que o abordaram no Twitter, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS afirmou, em falso, que estava “tudo caminhando” nas negociações (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 931). No entanto, ao ser questionada pela CVM sobre o memorando, a Subsea informou que, após o início dos estudos, a proposta de investimento da RJCP foi recusada já antes de 3/3/2012, data final de validade do memorando, porque as condições que a companhia propusera para a integralização não atendiam aos interesses da Subsea (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 525-526). Mais uma vez, não há dúvida de que MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS iludiu o mercado quanto às perspectivas de negócio da RJCP mesmo após ter conhecimento do insucesso de negociações anunciadas ao mercado com estardalhaço. A RJCP somente anunciou o soçobro do projeto de investimentos na SGA e na Subsea em 23/5/2012 (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 613).

Naquele mesmo ano de 2012, a RJCP anunciou publicamente mais três novos projetos de investimento. Em 23/5/2012, às 17h13, foi divulgada notícia de fato relevante sobre contrato de investimento firmado com a Inovar Oil S/A (“Inovar Oil”), “empresa titular de tecnologia patentada que contribui para a preservação do meio ambiente a partir do re-refino de óleo previamente utilizado em máquinas industriais e veículos automotores”, “tecnologia originalmente desenvolvida e patentada pelo Sr. Shiguenori Muraki, sócio controlador da Inovar Oil, que atua há 28 anos na área de óleos lubrificantes, automotivos e industriais em geral” (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 612-613). A notícia de fato relevante do dia 23/5/2012 informa, ainda, a “expansão do portfólio de investimento da RJCP” com aportes na companhia Papaya Ventures S/A (“Papaya”), “uma aceleradora cujo objetivo primordial será ajudar start-ups a se desenvolverem rapidamente e se prepararem para investimentos maiores futuros, fornecendo capital semente e conhecimento”.

É importante salientar que, ao longo do dia 23/5/2012, antes da divulgação do citado fato relevante, o usuário do Twitter “reidoinvestimento” parecia já ter conhecimento da informação, pois, em diversas postagens naquela rede social nesse dia, alardeava o iminente aumento da cotação da ações da RJCP (v.g., “caraca, o pessoal resolveu vender logo hoje. Já avisei, segurem até amanhã[,] que vão rir muito e com bolso cheio!!!”, cf. PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 839 ss.).

O réu MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, por sua vez, adotou o mesmo comportamento já observado em datas próximas ao anúncio de um fato relevante: saldo líquido de compra de ações da RJCP antes da divulgação e saldo líquido de venda de ações nos dias seguintes a ela (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1276).

A Inovar Oil não respondeu às tentativas de contato da CVM para esclarecer as circunstâncias relacionadas ao citado acordo de investimentos com a RJCP. De todo modo, sabe-se que, ao contrário do que fora informado ao mercado, Shiguenori Muraki não era o seu sócio controlador. Em abril de 2013, a RJCP comunicou à CVM que ainda aguardava a comprovação da constituição da Inovar Oil e a transferência de patentes e outros ativos relacionados ao projeto para a companhia, além da

verificação de condições que garantissem o investimento a ser realizado. Isso significa que, após quase um ano do anúncio da celebração do contrato de investimentos, a RJCP não havia aportado sequer um centavo na Inovar Oil.

Não obstante, em 19/12/2012, a RJCP divulgou laudo de avaliação das sociedades que haviam sido objeto de fatos relevantes no qual o valor da Inovar Oil foi estimado em R\$ 155.226.000,00 (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 664 ss.), e, em 10/7/2013, esse ainda era listado como um dos “Projetos Top” na página da RJCP na internet, na qual se lê a informação, evidentemente mendaz, de que a RJCP detém 30% do capital da Inovar Oil (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 878-879).

Note-se que a RJCP foi incapaz de apresentar qualquer documento (correspondência, rascunho de contrato, ata de reunião etc.) que atestasse o efetivo prosseguimento das tratativas para a execução do contrato de investimento na Inovar Oil após a divulgação do fato relevante; o réu MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, contudo, continuava a sustentar a continuidade do projeto em postagens no Twitter (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 917).

A Papaya, a seu turno, confirmou que recebeu investimentos da RJCP e que o cronograma previsto estava sendo seguido (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 474-475). No entanto, é preciso registrar que a participação da RJCP na companhia correspondia, na verdade, a 28% do capital social, e não a 40%, como informado na página “Projetos Top” da RJCP na internet e como constou de laudo de avaliação posteriormente divulgado pela companhia, em 8/1/2013 (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 704-717 e 882).

Em 13/12/2012, a RJCP divulgou mais um contrato de investimento, com a Sommos Artes Brasileira S/A (“Sommos”), “especializada em agregação e distribuição digital de conteúdos audiovisuais e literários, comprometida com a promoção, a exportação e a monetização da cultura brasileira” (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 620-622). Nos dias anteriores e seguintes à publicação sobre a celebração do contrato de investimento com a Sommos, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS exibiu o mesmo comportamento já descrito de compra e venda de ações da RJCP (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1285). Em resposta ao pedido de informações encaminhado pela CVM, datada de 13/3/2013, a Sommos esclareceu que recebera da RJCP R\$ 50 mil para despesas operacionais (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 465-473); não havia notícia, porém, de que a companhia estivesse em atividade ou que houvesse alguma previsão nesse sentido.

A despeito disso, em 8/1/2013, a RJCP divulgou um laudo de avaliação da Sommos em que se lê a informação, inteiramente falsa, de que havia investido R\$ 1,4 milhão nesta companhia e de que teria participação de 40% em seu capital social (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 692-703).

O histórico dessa série de projetos revela o modus operandi de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS para a manipulação de mercado, com bem resumido no termo de acusação do PAS CVM RJ-2013/8880 (f. 1261):

- a) negócios de compra e venda por ele realizados criam aparência de liquidez e despertam atenção do mercado;
- b) divulga-se fato relevante de viés positivo; e
- c) aproveitando a repercussão das notícias, Marcelo intensifica suas vendas [de ações emitidas pela RJCP];
- d) o negócio não se concretiza como previsto, mas as informações a esse respeito não são divulgadas como o mesmo destaque dado à comunicação original da potencial transação.

A denúncia também acusa ambos os réus, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS e SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR, de haverem cometido o crime de manipulação de mercado por haverem divulgado notícias exageradas sobre as perspectivas da RJCP no blog do segundo réu, como a da abertura de um escritório de representação da companhia em Londres, no Reino Unido, conforme deliberação do seu conselho de administração em 11/7/2012. Registre-se que essa forma de cometimento do delito é a única imputada a SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR, que, segundo a denúncia, teria publicado oito postagens excessivamente otimistas a respeito da RJCP em seu blog, incluindo a notícia sobre o escritório em Londres, como se verá abaixo.

De acordo com a referida ata da reunião do conselho de administração, o estabelecimento do escritório em Londres seria recomendável “em função do reconhecimento global das perspectivas de crescimento no Brasil e outras economias emergentes; do progresso da RJCP Equity S/A na formação de seu portfólio de investimentos em participações societárias em empresas de inovação; e dos resultados das prospecções preliminares efetuadas pela Companhia, que identificaram potencial de médio prazo no mercado internacional para a busca de parceiros de investimentos para a RJCP Equity S/A” (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1222).

Como de costume, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS comprou milhões ações da RJCP antes da divulgação da notícia, apenas para vendê-las logo em seguida (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1278).

A despeito dos motivos declinados, a situação e as perspectivas concretas de negócios internacionais da RJCP não eram tão róseas, como se pode vislumbrar pela descrição dos projetos anunciados e aqueles efetivamente concluídos, vista acima. De fato, “segundo as informações contábeis de 30.06.2012, quase 90% do ativo da RJCP ainda representado pelo terreno [superavaliado] em Candeias e nenhuma receita havia sido contabilizada” e, “de acordo com o formulário de referência mais recente à época, a RJCP possuía somente um empregado, estabelecido no Rio de Janeiro” (PAS CVM RJ-2013/8880, f.1278).

O dolo de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS em iludir o mercado a respeito da falta de liquidez da companhia ainda pode ser inferido, claramente, pela omissão da RJCP em informar à CVM as negociações dos seus administrados entre os meses de dezembro de 2011 e janeiro de 2013, em violação à obrigação de apresentar formulários mensais a respeito, nos termos do art. 11 Instrução CVM n.º 358/2002. Naquele período, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS e a Metynis inundaram o mercado de capitais com milhões de ações da RJCP, mas essas operações não foram comunicadas ao mercado, salvo quando o número de ações alienadas alcançou 5% do capital social, em observância ao disposto no art. 12 da referida instrução.

E mesmo o anúncio de alienação de ações representativas de 5% do capital social da RJCP, ocorrido em 2/10/2012, não só foi feito com atraso considerável, pois esse percentual havia sido alcançado já em 17/7/2012, como era também parcialmente falso, na medida em que o saldo líquido de ações da RJCP vendidas por MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS naquela data já correspondia a 11% do capital social da companhia (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1284).

Em 20/12/2012, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS comunicou novamente que alienara ações correspondentes a 5% do capital da RJCP, porém, na verdade, esse percentual havia sido alcançado em 3/12/2012, data em que ele já havia alienado, ao todo, o equivalente a 15,75% do capital social da companhia (PAS CVM RJ-2013/8880, ff.1287-1288).

Note-se que, durante os meses em que as informações sobre as alienações foram sonegadas aos operadores do mercado de capitais, alguns investidores questionaram MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, no Twitter (@Marcelo_Bastos) se era a própria RJCP – ou, subentende-se, os seus controladores – quem estava alienando as ações, mas ele não só negou como ainda afirmou que a estratégia havia mudado e que não se buscava mais “dispersão acionária” (v.g. PAS CVM RJ-2013/8880, f. 892).

No dia 19/12/2012, a administração da RJCP anunciou a emissão de 650 milhões de bônus de subscrição para os seus acionistas. De acordo com a oferta, cada acionista poderia subscrever até cinco ações da companhia ao valor de R\$ 0,04 (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 623-626). Viu-se acima, que, no dia seguinte a essa decisão, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS comunicou, intempestiva e falsamente, que havia alienado, mais uma vez, ações correspondentes a mais 5% do capital da RJCP. Também se mencionou que, entre o período de aprovação da emissão dos bônus de subscrição e o termo final de opção, a companhia divulgou laudos de avaliação com informações inexatas sobre as suas participações em outras empresas – e alguns casos, como o do investimento na Inovar Oil, os dados eram inteiramente ilusórios, pois, na verdade, as companhias não haviam chegado a acordo algum.

Além de postagens entusiásticas no Twitter para estimular a subscrição de ações (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 887 ss.), MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS também operou na BM&FBovespa para influenciar o valor da cotação do valor mobiliário. Embora, no dia da aprovação da emissão dos bônus de subscrição (19/12/2012), ele tenha superado todo o seu histórico de venda de ações da RJCP, com volume financeiro de R\$ 592 mil, o réu (e, registre-se, também a sua mãe) adotou comportamento contrário após essa data, tornando-se um comprador líquido dos mesmos títulos, a fim de influenciar a alta da cotação e, com isso, fazer a subscrição das ações a R\$ 0,04 um opção atraente para os demais acionistas, em termos financeiros (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1292). Findo o prazo para o exercício do direito de subscrição, que o próprio MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS não exerceu, o réu retornou à sua posição de vendedor líquido de ações da RJCP, e a cotação do título voltou a cair (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 1295).

No que diz respeito à acusação de manipulação do preço das ações da RJCP, a defesa de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS afirma que “os números revelados pelo mercado vão muito além da manipulação injustamente atribuída ao requerente e demonstram, de forma inequívoca, o interesse dos investidores pela companhia”, pois “[f]oram contabilizadas mais de 123 mil transações na bolsa de valores com ações de emissão da RJCP e 2,5 bilhões de ações da empresa foram negociadas entre 2011 e 2013, apresentando cerca de R\$ 162 milhões de volume financeiro total” (Evento 384, OUT163, p. 22).

Como já antecipado, diversamente do que ocorreu na manipulação da quotação das ações da Marambaia, o principal modo de atuação de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS para influenciar a percepção do mercado de capitais sobre o valor das ações foram a publicação de fatos relevantes favoráveis total ou parcialmente falsos e a omissão ou o retardo na divulgação de fatos relevantes desfavoráveis verdadeiros. Trata-se de comportamentos reiterados que tinham a aptidão e a finalidade inequívocas de influenciar a elevação ou a manutenção do preço dos títulos em bolsa,

devendo-se recordar que o delito de manipulação de mercado é um crime formal, também dito de resultado cortado. No mais, como também exposto acima, apurou-se que o réu, a Metynis e pessoas ligadas a ele estiveram implicadas em diversas das milhares de operações com ações da RJCP.

A defesa alega que os cerca de dois mil acionistas da companhia não teriam sofrido qualquer prejuízo e que o MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS não teria obtido nenhuma vantagem indevida com a venda das ações, cuja receita foi utilizada para financiar a própria companhia. Essa afirmação é frontalmente contrária à prova documental reunida nos autos, como visto, por exemplo, pelos comentários de investidores no Twitter sobre a derrama de ações da RJCP logo após o anúncio de um fato relevante positivo, já tratados acima, como também por reclamações de investidores protocolizadas formalmente na CVM (Evento 201, OUT50, ff. 3 ss.). Tampouco aproveita ao réu a afirmação de que ele usara uma parte dos ganhos derivados da venda das ações na própria RJCP, pois essa destinação não expunge a mácula original da ilicitude do dinheiro investido, o qual, ao final, deveria resultar em benefício do próprio réu, acionista controlador e diretor da companhia.

Por fim, cumpre refutar, ainda, a alegação da defesa de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS no sentido de que “[a] prevalecer o entendimento do MPF, com base em análise subjetiva da CVM, estaríamos criminalizando o mero insucesso empresarial, baseado em exercício de futurologia” (Evento 384, OUT163, p. 34). Nesta fundamentação, foi exposto como o réu valeu-se repetidamente de ardis para influenciar ilicitamente a quotação das ações da RJCP no mercado de capitais, a fim de assegurar ganhos financeiros para si mesmo, ainda que tenha aplicado parte desses ganhos na própria companhia. O que a lei penal sanciona não é, de maneira alguma, o insucesso empresarial, mas a dissimulação deste e a simulação de uma imagem ilusória de êxito negocial.

Nesses termos, o réu MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS deve responder também por crimes de manipulação de mercado, previsto no art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976, em razão da divulgação dolosa de informações falsas e omissão igualmente intencional de fatos relevantes no que concerne à alienação de participação relevante no capital social da RJCP, à incorporação dos terrenos de Candeias e aos negócios com Novanergia, SGA, Indie Energy, Building Energy, Subsea, Inovar Oil, Papaya e Sommos.

As provas demonstram que o réu SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR concorreu com MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS para a divulgação de informações relevantes completa ou parcialmente falsas por meio de publicações em seu blog direcionado a investidores do mercado de capitais.

Ouvido em juízo, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR afirmou que a sua relação com a RJCP teve início quando ela viu uma campanha de recrutamento da companhia na internet (“Faça parte do nosso time”), decidiu enviar um e-mail com o seu currículo para o endereço indicado e foi finalmente contratado, depois de uma reunião, na churrascaria Fogo de Chão, com Ricardo Bueno Saab, diretor de relação com investidores da RJCP. Sobre o objeto do contrato que firmara com a RJCP, o réu inicialmente tergiversou, afirmou tratar-se de uma “consultoria”; mais adiante em seu interrogatório, porém, ele reconheceu que “não era bem consultoria”, que era pago, na verdade, “para divulgar as informações da empresa”. O réu declarou, igualmente, que não era remunerado em dinheiro, mas com ações da RJCP, o que lhe pareceu “muito estranho”.

A real natureza dos serviços de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR foi francamente exposta no depoimento do corréu. Ao ser interrogado, MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS declarou que contratou SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR, assim como outras pessoas, para um trabalho de “assessoria de imprensa”, uma vez que a “opinião do Sílvio era muito respeitada no mercado” e que “o blog do Sílvio tinha um alcance legal”.

No início de julho de 2012, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR passou a intensificar as mensagens excessivamente positivas a respeito da companhia em seu blog (<http://silviotsj.blogspot.com.br>), transmitindo a impressão de que tinha conhecimento qualificado sobre os negócios da RJCP, o que, agora se sabe, devia-se às instruções recebidas de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS.

Em 2/7/2012, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR publicou um longo texto em que tecia loas à RJCP, previa que as ações da companhia seriam cotadas a R\$ 2,00; repetia falsidades já examinadas anteriormente, como “hoje temos uma participação de 49% na Novaenergia” ou “nossa participação na Building Energy de 25% está consolidada”; e sugeria aos leitores abrir conta para negociar na bolsa de valores de Londres, porque acreditava que “ainda em 2012 nossos ativos estejam sendo listados fora do Brasil” (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 939-940). Em seu interrogatório, o réu reconheceu que não tinha nenhuma ação da RJCP antes de firmar o contrato de assessoria de imprensa; logo, os seus comentários no blog não eram a opinião isenta de um investidor, embora essa fosse a impressão que se queria causar nos leitores, que ignoravam o fato de que SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR estava sendo remunerado para publicar opiniões favoráveis sobre as perspectivas da RJCP.

No dia 4/7/2012, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR publicou em seu blog diversas informações sobre o terreno que a RJCP adquirira da SBT em Candeias (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 941). Sem declinar explicitamente a sua fonte, o réu afirmava que o terreno incorporado à companhia seria vizinho a um terreno da Petrobras, que “comprou um terreno 1/3 do tamanho do nosso por R\$ 50

milhões” – a insinuar, portanto, que o terreno, já superavaliado em R\$ 16.240.000,00, teria quase dez vezes o valor de mercado irreal consignado nos registros contábeis da RJCP, ou seja, R\$ 150 milhões. A par dessa insinuação, o réu salienta que o imóvel fica no centro do Polo Industrial de Candeias, à beira de rodovia federal e a 500 metros do Porto de Aratu. SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR encerra a publicação com a afirmação de que a “RJCP está fazendo tudo com recursos próprios, não temos dívidas”, e que ele se esforçaria “ao máximo para apresentar aos srs. a RJCP, e digo aos senhores: O nosso bebezinho tá nascendo, anotem isso...”. Note-se que, com o uso recorrente da primeira pessoa do plural, o réu busca transmitir aos leitores a impressão de que é um investidor que confia muito no sucesso do empreendimento.

No dia 17/7/2012, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR comentou em seu blog a abertura do escritório da RJCP em Londres com euforia incontida (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 938, sem grifos no original):

Amigos, eu no mínimo preciso estar um passo [à] frente da opinião geral do mercado, para isso eu pesquisei, estudei, viajei e [sic] etc... E Londres para mim é FATO... Eu já olho para a RJCP em 2013, ... 2012 para mim é notícia velha [...]. Eu hoje já estou olhando para a administração da British Petroleum... Hoje o mercado coloca o ativo [ação da RJCP] a 0,09[,] para mim está ótimo, porque eu estou plantando... Daqui [a] algum tempo, eu vou começar a colher isso a 10 reais... [...] Então vamos cair dentro do estudo e papirar⁵ com vontade, porque dia 13/09 eu estou embarcando para Londres e quero dar um beijo na Rainha... E viva a Rainha!!!

A par do tom excessivo, sobressai no texto o uso de expressões que buscam transmitir aos seus leitores a ideia de que o réu estaria convencido das perspectivas de êxito da companhia em razão de análises pessoais profundas sobre a viabilidade dos projetos da companhia, sem nunca informar-lhes, naturalmente, que se tratava ali de mera publicidade paga.

É importante salientar que algumas informações publicadas por SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR não estavam disponíveis em lugar algum, a indicar uma fonte privilegiada; outras, ainda, eram simplesmente inverídicas, como aquelas sobre a certeza da participação da RJCP na Novaenergia e na Building Energy, o que demonstra que o réu não analisava seriamente as notícias inéditas que postava, mas, de forma consciente e voluntária, retransmitia tais informações segundo as ordens recebidas de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, ornando-as com notas de euforia.

Nesse sentido, a despeito do alardeado entusiasmo com o futuro da RJCP, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR sempre vendeu, em poucos dias, as ações que recebera de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, o que evidencia que a sua fé no futuro da companhia era algo postiço, pois, do contrário, ele não abriria mão de milhões em ganhos projetados com a extraordinária valorização dos títulos (PAS CVM RJ-2013/8880, ff. 1301-1302).

Pouco tempo após o início da prestação de serviços de divulgação da companhia, SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR foi eleito membro independente do conselho de administração da RJCP, porém renunciou ao cargo em 18/6/2013 (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 864), após receber notificação da CVM para prestar esclarecimentos, como ele mesmo reconheceu em seu interrogatório.

Por outro lado, diversamente do que afirma a denúncia, as demais publicações no blog de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR, além das três citadas acima, não foram sequer potencialmente idôneas a afetar ilicitamente o preço de mercado das ações da RJCP. Trata-se, em verdade, de meras republicações de notícias sobre os projetos de investimento da companhia e de uma entrevista de MARCELO IMPELLIZIERI DE M. BASTOS, desacompanhadas de comentários ou com anotações muito singelas, sem conteúdo de injusto autônomo; logo, concluo que SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR deve responder pelo delito do art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976, em concurso de agentes, por três vezes, em continuidade delitiva – e não por oito vezes, como pede a acusação.

A defesa alega que o blog de SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR não teve visitantes e que, ainda que esse não tivesse sido o caso, as suas publicações eram fruto de confiança genuína no futuro da RJCP e são asseguradas pela liberdade de expressão. Os argumentos da defesa não merecem prosperar. Quanto ao acesso ao blog, verifica-se que algumas das postagens têm até mesmo comentários de investidores, como, por exemplo, o usuário “zé” (PAS CVM RJ-2013/8880, f. 939), que, animado pelo texto do réu, afirmou que somente venderia as suas ações da RJCP quando a quotação atingisse R\$ 2,00, o que correspondia, então, a uma expectativa de valorização de cerca de 2000%. Além disso, como já assentado, o delito do art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976 é crime formal, de sorte que o fato de alguma publicação eventualmente não ter sido lida, não afasta a tipicidade se ela estava efetivamente disponível para acesso na rede mundial de computadores.

A afirmação de que SÍLVIO TEIXEIRA DE S. JUNIOR agiu licitamente, como um investidor otimista, ao publicar as mensagens sobre a RJCP, não encontra sustentação em provas. Viu-se que o teor e o tom dos textos examinados acima foram inequivocamente construídos para persuadir investidores a confiar na qualidade das informações fornecidas e, por conseguinte, a adquirir ou manter ações da companhia. O réu mesmo confessou que não tinha ação alguma da RJCP até o início do malsinado serviço de publicidade. É evidente que esse comportamento não tem qualquer amparo

no direito fundamental à liberdade de expressão; em vez disso, ele atenta contra o bom funcionamento do mercado de capitais, que pressupõe a veracidade das informações divulgadas a respeito dos valores mobiliários negociados.

Em suma, provadas as ações dolosas dos réus e estando ausentes causas de justificação ou de exculpação, julgo-os culpados de crimes de manipulação de mercado, nos termos do art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976, em continuidade delitiva e em concurso de agentes.

[...]

3. DISPOSITIVO

Pelo exposto, julgo parcialmente procedente o pedido e disponho como se segue.

CONDENO MARCELO IMPELLIZIERI DE MORAES BASTOS à privativa de liberdade de quatro anos, seis meses e treze dias de reclusão, a ser inicialmente cumprida em regime semiaberto, e à pena pecuniária de 128 dias-multa, cada qual no valor de um salário mínimo vigente em dezembro de 2012, por julgá-lo culpado de dezenas de crimes previstos no art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976, c/c art. 29, n/f art. 71 do CP.

CONDENO SÍLVIO TEIXEIRA DE SOUZA JUNIOR à privativa de liberdade de dois anos e um mês de reclusão, a ser cumprida em regime aberto, e à pena pecuniária de 56 dias-multa, cada qual no valor de um trinta avos salário mínimo vigente em julho de 2012, por julgá-lo culpado de três crimes previstos no art. 27-C da Lei n.º 6.385/1976, c/c art. 29, n/f art. 71 do CP.

SUBSTITUO a pena privativa de liberdade de SÍLVIO TEIXEIRA DE SOUZA JUNIOR por duas penas restritivas de direitos, a serem definidas pelo juízo competente para processar a execução penal.

Em conclusão, verifico que a sentença deve ser reformada para julgar improcedentes os pedidos autorais.

Os ônus sucumbências devem ser invertidos.

Tem-se que os honorários recursais não devem ser fixados, porquanto não presentes, simultaneamente, todos os requisitos necessários para o seu arbitramento, quais sejam: i) decisão recorrida publicada a partir de 18.3.2016, quando entrou em vigor o novo CPC; ii) recurso não conhecido integralmente ou desprovido, monocraticamente ou pelo órgão colegiado competente; iii) condenação em honorários advocatícios desde a origem, no feito em que interposto o recurso (STJ, 2ª Seção, AgInt nos EREsp 1539725, Rel. Min. ANTONIO CARLOS FERREIRA, DJe 19.10.2017).

Ante o exposto, voto no sentido de DAR PROVIMENTO À APELAÇÃO.

Documento eletrônico assinado por **RICARDO PERLINGEIRO, Desembargador Federal**, na forma do artigo 1º, inciso III, da Lei 11.419, de 19 de dezembro de 2006 e Resolução TRF 2ª Região nº 17, de 26 de março de 2018. A conferência da **autenticidade do documento** está disponível no endereço eletrônico <https://eproc.trf2.jus.br>, mediante o preenchimento do código verificador **20002773369v2** e do código CRC **a10d8029**.

Informações adicionais da assinatura:
Signatário (a): RICARDO PERLINGEIRO MENDES DA SILVA
Data e Hora: 27/03/2026, às 19:13:08

5002658-39.2020.4.02.5101

20002773369.V2