



MPF  
FLS. \_\_\_\_\_  
2ª CCR

**MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL**  
**2ª CÂMARA DE COORDENAÇÃO E REVISÃO**

**VOTO Nº 4255/2017**

**PROCESSO Nº 0000824-25.2017.403.6181**

**ORIGEM: PROCURADORIA DA REPÚBLICA EM SÃO PAULO/SP**

**PROCURADOR OFICIANTE: SILVIO LUÍS MARTINS DE OLIVEIRA**

**RELATOR: JULIANO BAIOCCHI VILLA-VERDE DE CARVALHO**

**INQUÉRITO POLICIAL. POSSÍVEIS CRIMES CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS (art. 27-C, Lei 6.385/76). PROMOÇÃO DE ARQUIVAMENTO. DISCORDÂNCIA DO JUIZ FEDERAL. REVISÃO (CPP, ART. 28, C/C LC 75/93, ART. 62, IV). ESTRITO CUMPRIMENTO DE DISPOSIÇÕES CONTRATUAIS. INTERESSE ESTRITAMENTE PARTICULAR. CRIME NÃO CONFIGURADO. INSISTÊNCIA NO ARQUIVAMENTO DO FEITO.**

1. Inquérito Policial instaurado para apurar possíveis crimes contra o mercado de capitais (art. 27-C, Lei 6.385/76).

2. Companhia “*holding*” de um conglomerado de empresas celebrou contrato de abertura de crédito com duas instituições financeiras e efetuou dação em pagamento de seus papéis (ações ordinárias) para quitação do referido empréstimo, tendo as instituições credoras supostamente realizado ações coordenadas de venda de ações com o intuito de depreciá-las artificialmente e gerar débito para a companhia devedora.

3. O Procurador da República oficiante promoveu o arquivamento do procedimento entendendo não ter havido manobras fraudulentas com o fito de alterar artificialmente o valor das ações da companhia “*holding*”, sendo que, no âmbito administrativo, a CVM, órgão disciplinador, normatizador e fiscalizador dos integrantes do mercado mobiliário, expressamente afastou a prática de fraude por parte das instituições financeiras credoras.

4. Discordância do Juiz Federal que entendeu poder estar caracterizado o crime de manipulação do mercado de capitais, considerando que as instituições financeiras credoras tinham interesse incontroverso na queda do preço das ações de sua devedora e para tanto agiram de forma sincronizada na vendas de tais ações.

5. No caso, a devedora, por livre escolha, optou por adimplir sua dívida por meio de dação em pagamento de ações de sua emissão e, de acordo com as disposições contratuais, celebrou com as instituições credoras Instrumento Particular de Troca de Parâmetros com dois aditivos SWAPS, onde ela

assegurava preço mínimo por ação caso o valor de mercado se tornasse inferior ao valor do preço das ações dadas em pagamento. Assim, caso o valor garantido pela devedora viesse a sofrer depreciação, a diferença lhe seria cobrada pelas instituições credoras.

6. Verifica-se que ao optar pela dação em pagamento de suas ações, a devedora tinha conhecimento e ciência dos riscos da operação, uma vez que tal opção poderia impactar na cotação daquelas ações em razão do aumento da oferta, tanto que emitiu um comunicado aos seus investidores sobre Fator Relevante.

7. As vendas das ações dadas em pagamento pela devedora se realizaram nos termos contratuais e da legislação vigente, não evidenciando crime de manipulação de capitais por parte das instituições credoras.

8. Relatório da Comissão de Valores Mobiliário – CVM – concluiu que não foi possível encontrar elementos suficientes que comprovassem a atuação das instituições credoras na criação de condições artificiais de mercado ao venderem ações da devedora, bem como ressaltou que a queda no valor de tais ações teve como causa primordial o aguçamento da crise de 2008 e que as vendas efetuadas pelas instituições credoras não caracterizaram uma manipulação orquestrada para alavancar ganhos por elas, sendo que não foi identificada a motivação econômica que assim justificasse.

9. Ausência de elemento subjetivo do tipo, consistente na vontade livre e consciente de provocar alteração artificial dos preços no mercado de valores mobiliárias, uma vez que o valor a ser recebido pelas instituições credoras independia da cotação das ações no mercado e que apenas 10,5% das ações recebidas foram comercializadas nos vencimentos acordados nos contratos SWAP, quantidade incapaz de manipular o mercado financeiro.

10. Questão contratual, de interesse estritamente particular.

11. Atipicidade da conduta por ausência de dolo.

12. Manutenção do arquivamento.

Trata-se de Inquérito Policial instaurado para apurar possíveis crimes contra o mercado de capitais (art. 27-C, Lei 6.385/76), diante da notícia de que a companhia “*holding*” PARANAPANEMA S.A celebrou contrato de abertura de crédito com duas instituições financeiras, quais sejam, BTG PACTUAL e SANTANDER, e efetuou dação em pagamento de seus papéis (ações ordinárias)

para quitação do referido empréstimo, tendo as instituições credoras supostamente realizado ações coordenadas de venda de ações com o intuito de depreciá-las artificialmente e gerar débito para a companhia devedora.

O Procurador da República oficiante promoveu o arquivamento do procedimento entendendo não ter havido manobras fraudulentas com o fito de alterar artificialmente o valor das ações da companhia PARANAPANEMA S.A, considerando que, no âmbito administrativo, a CVM, órgão disciplinador, normatizador e fiscalizador dos integrantes do mercado mobiliário, expressamente afastou a prática de fraude por parte das instituições financeiras credoras. Aduziu, também, que haveria falta de efetivo interesse de agir, em decorrência da prescrição em perspectiva do delito (fls. 644/647).

O Juiz Federal discordou do arquivamento entendendo poder estar caracterizado o crime de manipulação do mercado de capitais, considerando que as instituições financeiras credoras tinham interesse incontroverso na queda do preço das ações de sua devedora e para tanto agiram de forma sincronizada na vendas de tais ações (fls. 738/739).

Firmado o dissenso, os autos vieram a esta 2ª Câmara de Coordenação e Revisão do Ministério Público Federal, nos termos do artigo 28 do CPP c/c o artigo 62, inciso IV, da LC 75/93.

É o relatório.

Com a devida vênia ao entendimento do Juiz Federal, entendo ser o caso de arquivamento.

No caso em apreço, as partes celebraram em 06/06/2007 Contrato de Abertura de Crédito e outras avenças para concessão de empréstimo no valor de R\$ 200 milhões. De acordo com os dispositivos contratuais, a devedora em 21/08/2008 optou por adimplir sua dívida através da dação em pagamento de ações de sua emissão, precisamente 22.234.942 ações ordinárias a cada credora. Para tal negociação foi celebrado Instrumento Particular de Troca de Parâmetros com dois aditivos SWAP, onde a

companhia asseguraria preço mínimo de R\$ 4,55 por ação caso o valor de mercado se tornasse inferior ao valor do preço das ações dadas em pagamento. Deste modo, caso o valor garantido pela devedora viesse a sofrer depreciação, a diferença lhe seria cobrada pelas instituições credoras.

Há de ser ressaltado que a devedora ao optar pela dação em pagamento de suas ações, tinha conhecimento e ciência dos riscos da operação, pois tal opção poderia impactar na cotação daquelas ações em razão do aumento da oferta, tanto é assim, que emitiu um comunicado aos seus investidores sobre Fator Relevante. Ademais, tem-se que o Instrumento Particular de Troca de Parâmetros e seus aditivos SWAP, os quais obrigavam o pagamento da diferença entre o valor de mercado das ações entregues aos credores e o valor originário do crédito, foram analisados e endossados pelos assessores jurídicos da devedora.

Neste contexto, tem-se que as vendas das ações dadas em pagamento pela devedora se realizaram nos termos contratuais e da legislação vigente, não evidenciando crime de manipulação de capitais por parte das instituições credoras. Neste sentido, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, na qualidade de órgão gestor regulador do mercado de valores mobiliários, no bojo do Processo RJ-2012-6023, concluiu pela inexistência de manipulação do preço das ações da PARANAPANEMA, por parte das instituições credoras (fls. 570/575), *in verbis*:

*“Assim, conclui-se que não foi possível encontrar elementos suficientes que comprovassem a atuação dos bancos SANTANDER e UBS Pactual na criação de condições artificiais de mercado ao venderem ações PMAM3 no período analisado. A queda observada dos preços das ações ordinárias PMAM3 teve como causa primordial o aguçamento da crise de 2008, que derrubou os mercados em todo o mundo, principalmente no quarto trimestre do ano. As vendas efetuadas pelos Bancos credores podem ter depreciado ainda mais os preços das ações da Paranapanema no período, mas não podem ser encaradas como fator deflagrador da queda, nem tampouco como uma manipulação orquestrada pela (sic)*

*alavancar os ganhos dos Bancos, pois não foi identificada a motivação econômica que justificasse esse movimento.”*

Como se nota restou consignado pela CVM em seu relatório, que, além de não haver elementos suficientes comprobatórios da atuação das instituições credoras na criação de condições artificiais de mercado ao venderem ações da devedora, a queda no valor da tais ações teve como causa primordial o aguçamento da crise de 2008 e que as vendas efetuadas pelas instituições credoras não caracterizaram uma manipulação orquestrada para alavancar ganhos por elas, sendo que não foi identificada a motivação econômica que assim justificasse.

Assim, na conduta das instituições financeiras credoras, não se vislumbra o elemento subjetivo do tipo previsto no art. 27-C da Lei 6.385/76 , qual seja, a vontade livre e consciente de provocar alteração artificial dos preços no mercado de valores mobiliários, uma vez que a elas independia a cotação das ações no mercado, pois tinham assegurado preço mínimo por ação, vislumbrando-se, portanto, no caso concreto, tratar-se de questão contratual, de interesse estritamente particular, que afasta a tipicidade da conduta por ausência de dolo. Ademais, tem-se que apenas 10,5% das ações recebidas foram comercializadas nos vencimentos acordados nos contratos SWAP (19/12/2008 e 20/04/2009), quantidade incapaz de manipular o mercado financeiro (fl. 170).

Com essas considerações, voto pela manutenção do arquivamento.

Devolvam-se os autos ao Juízo de origem, cientificando-se o Procurador da República oficiante, com nossas homenagens.

Brasília/DF, 24 de maio de 2017

**Juliano Baiocchi Villa-Verde de Carvalho**  
Subprocurador-Geral da República  
Titular – 2ª CCR

/AN