



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 19957.007759/2020-02

Reg. Col. nº 2515/22

Acusado: Joesley Mendonça Batista

Assunto: Apuração de eventual realização de operações com o intuito de manipular o preço da cotação das ações de emissão da JBS S.A., em violação aos itens I e II, alínea “b”, da Instrução CVM nº 8/1979.

Relator: Presidente Interino Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. O Il. voto de relatoria acata a preliminar de prescrição quinquenal, isto porque se verifica o transcurso de lapso temporal de 8 anos, 4 meses e 10 dias entre a data da última operação e o recebimento do Comunicado da JP Morgan CCVM S.A. (“JPM CCVM”), sendo certo que o prazo prescricional de natureza penal somente poderia ser considerado aplicável a partir da instauração de inquérito policial ou do ajuizamento da correspondente ação penal.

2. Registro, desde logo, minha divergência em relação ao voto do Il. Relator quanto ao reconhecimento da prescrição. De igual modo, afasto-me de sua conclusão ao avançar para a análise de mérito, na qual, ao final, proponho a condenação do acusado.

II. PREScriÇÃO

II.1. DESNECESSIDADE DE AÇÃO PENAL PARA A APLICAÇÃO DA PREScriÇÃO PENAL NA ESFERA ADMINISTRATIVA

3. O caput do art. 1º da Lei nº 9.873/1999 estabelece o prazo de 5 (cinco) anos como regra de prescrição ordinária aplicável às ações punitivas da Administração Pública Federal no



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

exercício do poder de polícia.¹ O prazo de 5 (cinco) anos se inicia na data da prática do ato ilícito, ou, tratando-se de infração permanente ou continuada, na data da sua cessação.

4. No entanto, se o fato objeto da ação punitiva também constituir crime, aplica-se o prazo prescricional da lei penal, conforme § 2º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999.² Trata-se, assim, de uma exceção para casos em que os fatos constituam tanto crime como infração administrativa. Nessas hipóteses, tanto a justiça criminal quanto a Administração Pública Federal teriam prazos prescricionais idênticos para apurar, dentro dos seus respectivos âmbitos de atuação, os mesmos fatos.

5. A aplicação do prazo prescricional penal à esfera administrativa não importa em subordinação da atuação administrativa à persecução penal, nem condiciona o curso da prescrição à efetiva instauração ou conclusão de inquérito policial ou ação penal. Ao contrário, decorre da consagrada autonomia e independência entre as instâncias administrativa e criminal, que, embora possam incidir sobre o mesmo substrato fático, operam de forma paralela e com finalidades próprias.

6. A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, em momento anterior, chegou a exigir o efetivo oferecimento de denúncia pelo Ministério Público como condição para que a Administração pudesse aplicar, na esfera administrativa, o prazo prescricional previsto na legislação penal.³ Contudo, tal compreensão foi expressamente superada em 2018, no julgamento dos Embargos de Divergência nos Embargos de Recurso Especial nº 1.656.383/SC.⁴

7. Tal orientação foi posteriormente reafirmada pelo STJ no julgamento do Mandado de Segurança nº 20.857, em 22.05.2019, ocasião em que se examinou a aplicação do prazo prescricional penal a infrações administrativas praticadas por servidores públicos que, em tese,

¹ Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.

² Art. 1º [...]

§ 2º Quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, a prescrição reger-se-á pelo prazo previsto na lei penal.

³ COSTA, Isac Silveira da. BRANDÃO, Felipe Melo. *Malabarismo com Ampulhetas: Prescrição Quinquenal, Intercorrente e Penal nos Processos Administrativos Sancionadores da CVM*. In: CASTRO, Rodrigo Monteiro de. AZEVEDO, Luis Andre. HENRIQUES, Marcus de Freitas (coords.). Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 557.

⁴ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. EDv nos EREsp nº 1.656.383/SC, Rel. Min. Gurgel de Faria, j. 27.6.2018, DJe 5.9.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

também configurariam crimes. O STJ assentou que, em razão do imperativo de segurança jurídica e da rigorosa independência entre as instâncias administrativa e criminal, a utilização do prazo prescricional previsto na legislação penal, no âmbito administrativo, prescinde da existência de apuração criminal sobre a conduta, seja na forma de inquérito policial, seja mediante o ajuizamento de ação penal.⁵

8. Para fins de reconhecimento da prescrição penal, basta que a esfera administrativa reconheça que determinada conduta se enquadra em uma infração administrativa e em um tipo penal.⁶ Cumpre ainda destacar que a configuração da hipótese prevista no art. 1º, § 2º, da Lei nº 9.873/1999 não pressupõe a existência de correspondência estrita ou identidade perfeita entre a infração administrativa imputada e um tipo penal específico. Nem sempre a conduta sancionada no âmbito administrativo encontra equivalência exata na legislação penal.⁷

⁵ Leia-se trecho da ementa: “*1. Era entendimento dominante desta Corte Superior o de que "a aplicação do prazo previsto na lei penal exige a demonstração da existência de apuração criminal da conduta do Servidor. Sobre o tema: MS 13.926/DF, Rel. Min. Og Fernandes, DJe 24/4/2013; MS 15.462/DF, Rel. Min. Humberto Martins, DJe 22/3/2011 e MS 13.356/DF, Rel. Min. Sebastião Reis Júnior, DJe 1/10/2013". 2. Referido posicionamento era adotado tanto pela Terceira Seção do STJ – quando tinha competência para o julgamento dessa matéria – quanto pela Primeira Seção, inclusive em precedente por mim relatado (MS 13.926/DF, DJe 24/4/2013). 3. Ocorre que, em precedente recente (EDv nos EREsp 1.656.383-SC, Rel. Min. Gurgel de Faria, j. em 27/6/2018, DJe 5/9/2018), a Primeira Seção superou seu posicionamento anterior sobre o tema, passando a entender que, diante da rigorosa independência das esferas administrativa e criminal, não se pode entender que a existência de apuração criminal é pré-requisito para a utilização do prazo prescricional penal. 4. Não se pode olvidar, a propósito, o entendimento unânime do Plenário do STF no MS 23.242-SP (Rel. Min. Carlos Velloso, j. em 10/4/2002) e no MS 24.013-DF (Rel. Min. Sepúlveda Pertence, j. em 31/3/2005), de que as instâncias administrativa e penal são independentes, sendo irrelevante, para a aplicação do prazo prescricional previsto para o crime, que tenha ou não sido concluído o inquérito policial ou a ação penal a respeito dos fatos ocorridos. 5. Tal posição da Suprema Corte corrobora o entendimento atual da Primeira Seção do STJ sobre a matéria, pois, diante da independência entre as instâncias administrativa e criminal, fica dispensada a demonstração da existência da apuração criminal da conduta do servidor para fins da aplicação do prazo prescricional penal. 6. Ou seja, tanto para o STF quanto para o STJ, para que seja aplicável o art. 142, § 2º da Lei n. 8.112/1990, não é necessário demonstrar a existência da apuração criminal da conduta do servidor. Isso porque o lapso prescricional não pode variar ao talante da existência ou não de apuração criminal, justamente pelo fato de a prescrição estar relacionada à segurança jurídica. Assim, o critério para fixação do prazo prescricional deve ser o mais objetivo possível – justamente o previsto no dispositivo legal referido –, e não oscilar de forma a gerar instabilidade e insegurança jurídica para todo o sistema.”*

⁶ Nesse sentido: “*Com todo o respeito às opiniões em contrário, tenho sustentado a interpretação de que, para que incida o prazo prescricional segundo o regime regido pela Lei Penal, basta que a autoridade administrativa competente reconheça expressamente que o fato objeto da ação punitiva se amolda à descrição prevista no tipo penal. Em outras palavras, trata-se, para esse efeito, de constatação de fato delituoso em tese, ou seja, a partir da confrontação dos indícios apurados com a descrição, em abstrato, contida na norma penal incriminadora.*” Cf. ALCOFORADO, Haroldo Mavignier Guedes. Considerações Acerca da Aplicação do Prazo de Prescrição Administrativa Segundo o regime previsto na Lei Penal. In: TOLEDO, Adriana Teixeira de; NAJJARIAN, Ilene Patricia de Noronha. (coords.). Prescrição em Processo Administrativo Sancionador: para além da Lei nº 9.873, de 1999. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 265.

⁷ Como destacou o Diretor Henrique Machado no PAS CVM nº 05/2016, j. em 3.11.2020: “*O segundo ponto que gostaria de ressaltar é que que não se exige, para fins de aplicação do artigo 1º, §2º, da Lei nº 9.873/1999, que exista simetria perfeita entre uma infração administrativa e um tipo penal. Em razão do atual entendimento do*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

9. O que se exige, para fins de incidência do prazo prescricional penal na esfera administrativa, é a possibilidade de subsunção do mesmo conjunto fático, em tese, a uma norma penal incriminadora. A análise, portanto, é de natureza material e não formal, recaindo sobre os fatos apurados e não sobre a perfeita simetria entre os tipos normativos envolvidos, o que foi devidamente constatado pela PFE em seu parecer.⁸

10. Nota-se que o Parecer nº AM-03, de 09 de abril de 2019, de lavra do Advogado-Geral da União e aprovado pelo Presidente da República, que deu efeito vinculante a toda Administração Pública Federal, por força do disposto no art. 40, § 1º, da Lei Complementar nº 73/1993⁹, em relação à utilização do prazo prescricional penal para as infrações administrativas em caso de instauração do Inquérito Policial ou com a propositura da ação penal, que por sua vez, revogou o entendimento da PFE, consubstanciado na NOTA n.00006/2019/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU¹⁰, foi superado pelo Parecer nº JL-06, de 10 de novembro de 2020. De acordo com este novo entendimento, a aplicação do prazo prescricional penal na esfera administrativa prescinde da existência de persecução penal, sendo suficiente que a infração administrativa também se subsuma, em tese, a tipo penal, à luz do princípio da independência entre as instâncias.¹¹

STJ sobre o artigo 1º, §2º, da Lei nº 9.873/1999, adiciona-se à rotineira atividade da CVM de subsumir fatos à norma administrativa, também a de subsumir os mesmos fatos à norma penal. Diga-se de passagem, não se analisa se a norma administrativa mantém correspondência com a norma penal ou se com ela guarda semelhança, mas apenas se os fatos que caracterizam uma infração administrativa se amoldam também a um tipo penal". De igual modo, em julgado recente, apontou a Diretora Marina Copola no PAS CVM nº 19957.005572/2019-22, j. em 09.12.2025: "Nem sempre a conduta administrativa encontra idêntica equivalência no direito penal e, por isso, o exame das áreas técnicas da autarquia e da própria PFE-CVM corresponde a uma primeira análise, de verossimilhança."

⁸ PARECER n. 00185/2018/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. SEI nº 0744403).

⁹ Art. 40. Os pareceres do Advogado-Geral da União são por este submetidos à aprovação do Presidente da República.

¹⁰ §1º. O parecer aprovado e publicado juntamente com o despacho presidencial vincula a Administração Federal, cujos órgãos e entidades ficam obrigados a lhe dar fiel cumprimento.

¹¹ Doc. SEI nº 0742869.

¹¹ Embora o pano de fundo não seja a Lei nº 9.873/1999, as conclusões são perfeitamente aplicáveis ao caso deste PAS: "2. Por conseguinte, consolide-se o entendimento no sentido de que a aplicação do art. 142, § 2º, da Lei nº 8.112, de 1990, prescinde de persecução penal, ou seja, para a aplicação dos prazos prescricionais criminais às infrações disciplinares é suficiente que referenciadas infrações também sejam, em tese, capituladas como crime pela Administração Pública, sendo absolutamente irrelevante a existência ou não de inquérito policial ou ação penal, ressalvada a existência de absolvição criminal que negue a existência do fato ou sua autoria (art. 126 da Lei nº 8.112, de 1990). 3. Conforme demonstrado no Parecer ora aprovado, do preceito da independência relativa das instâncias administrativa e criminal, de que trata os arts. 125 e 126 do Estatuto dos Servidores Públicos Federais, decorre a conclusão no sentido de que eventual enquadramento de infração disciplinar como crime para os fins do § 2º do art. 142 da Lei nº 8.112, de 1990, é atividade tipicamente administrativa, realizada em estrito cumprimento de expresso comando legal e para a exclusiva finalidade de determinar o prazo prescricional



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

11. Ainda que o entendimento firmado pela AGU quanto à desnecessidade de instauração de ação penal para a incidência do prazo prescricional penal na esfera administrativa tenha sido consolidado apenas em 2020, tais efeitos alcançam o presente PAS. Isso porque, à época da consolidação do novo entendimento, o presente PAS ainda se encontrava em fase de apuração, dentro do prazo prescricional de 12 (doze) anos, não havendo situação jurídica definitivamente estabilizada que impedissem a aplicação da orientação então vigente.

12. Desconsideradas as operações com *bonds*, em relação às quais a peça acusatória não identifica irregularidades¹², as operações com ações da JBS foram realizadas em 05.04.2010. Nessas circunstâncias, como a PFE reconhece que os fatos, em tese, são configuradores de ilícito penal, a prescrição somente se consumaria em abril de 2022.¹³ A comunicação dos fatos pelo JP Morgan ocorreu em 06.09.2018, e a apuração pela CVM foi instaurada em 30.11.2018, momento em que se operou a interrupção da prescrição na esfera administrativa.

13. Registro aqui uma distinção importante. Em se tratando de conduta que, além de caracterizar ilícito administrativo, seja entendida pela autoridade administrativa como, em tese, criminosa, o prazo prescricional deixa de ser o quinquenal previsto no caput do art. 1º da Lei nº 9.873/1999 e passa a ser aquele estabelecido na legislação penal. Tal circunstância, contudo, não implica o afastamento das hipóteses de interrupção previstas na própria Lei nº 9.873/1999. Ou seja, não se aplicam ao processo administrativo as causas interruptivas de prescrição previstas no Código Penal, subsistindo exclusivamente aquelas elencadas no art. 2º da Lei nº 9.873/1999.¹⁴

14. Distinta é a situação verificada na esfera penal. Observa-se que o inquérito policial somente foi instaurado em 20.12.2019, a denúncia foi oferecida pelo Ministério Público em

aplicável à persecução disciplinar, não representando, portanto, interferência nem tampouco indevida intromissão da Administração na atuação da jurisdição penal. 4. O entendimento ora consolidado decorre, ousrossim, do princípio da segurança jurídica, uma vez que a prescrição é seu corolário e se presta justamente para consolidar situações jurídicas em virtude do lapso temporal decorrido, desta maneira é impróprio que a determinação do prazo prescricional aplicável na esfera disciplinar dependa da atuação da instância penal.”

¹² Alínea “b” do §9 do Relatório nº 3/2021-CVM/SPS/GPS-3 (Doc. SEI nº 1345195).

¹³ Doc. SEI nº 0744403.

¹⁴ Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva:

I – pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital;

II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato;

III - pela decisão condenatória recorrível.

IV – por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

17.10.2023¹⁵ e a sentença que reconheceu a prescrição foi proferida em 23.02.2024.¹⁶ Considerando que os fatos ocorreram em 05.04.2010, constata-se que a pretensão punitiva se encontrava, de fato, prescrita no âmbito penal, nos termos do art. 117, inciso I, do Código Penal¹⁷, uma vez transcorrido lapso superior a 12 anos entre a data da infração e o recebimento da denúncia.

15. Ainda que a Justiça Criminal tenha reconhecido a prescrição da pretensão punitiva no âmbito penal, tal circunstância não vincula, por si só, a atuação da esfera administrativa. Em razão do princípio da independência das instâncias, cada uma delas dispõe de regime jurídico próprio, com pressupostos, prazos e causas de interrupção distintos, cabendo à Administração Pública avaliar, de forma autônoma, a ocorrência, ou não, da prescrição no âmbito do processo administrativo sancionador. A independência entre as instâncias só seria excepcionada diante da hipótese de absolvição por inexistência de fato ou negativa de autoria, que não é o caso.¹⁸

16. Portanto, a incidência do prazo prescricional previsto na legislação penal tem por finalidade tão somente definir o marco temporal aplicável à pretensão punitiva administrativa, quando os fatos também se subsumem a tipo penal, sendo irrelevante, para esse efeito, a existência e o andamento de procedimentos criminais eventualmente instaurados.

17. Admitir que o prazo prescricional penal apenas pudesse ser considerado após a instauração do inquérito policial ou o ajuizamento da ação penal implicaria esvaziar a própria lógica do § 2º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999, ao subordinar o exercício da competência administrativa a fatores externos à sua esfera de atuação, além de permitir que a inércia ou a demora na atuação penal influenciasse indevidamente a fluência do prazo prescricional no âmbito administrativo.

II.2. PRESCRIÇÃO INTERCORRENTE

¹⁵ Doc. SEI nº 2002037.

¹⁶ Doc. SEI nº 1996216.

¹⁷ Art. 117 - O curso da prescrição interrompe-se:

I - pelo recebimento da denúncia ou da queixa

¹⁸ De acordo com precedentes do STF, as instâncias civil, penal e administrativa são independente entre si, sem que haja interferência recíproca entre seus respectivos julgados, com exceção das hipóteses de absolvição por inexistência de fato ou de negativa de autoria, cf. MS 34.420-AgR, Segunda Turma, Rel. Min. Dias Toffoli, DJe de 19/05/2017; RMS 26951- AgR, Primeira Turma, Rel. Min. Luiz Fux, DJe de 18/11/2015; e ARE 841.612-AgR, Segunda Turma, Rel. Min. Cármem Lúcia, DJe de 28/11/2014.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

18. Nos termos do art. 1º, § 1º da Lei nº 9.873/1999, a prescrição intercorrente pressupõe uma paralisação do processo administrativo por mais de 3 (três) anos, pendente de julgamento ou despacho, o que denota um caráter endoprocessual¹⁹. Portanto, é verificada dentro do próprio processo já instaurado.

19. No que diz respeito à independência entre as esferas penal e administrativa, como já exposto neste voto, resta consignar que o mesmo vale para a prescrição intercorrente, que se comporta de modo diverso no direito penal e no direito administrativo sancionador. Por esse ângulo, há de se constatar que a prescrição intercorrente administrativa observará o rito próprio do § 1º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999, ainda que a prescrição da ação punitiva observe a legislação penal, nos termos do art. 1º, § 2º da Lei nº 9.873/1999. Dessa forma, a prescrição intercorrente não se confunde com o prazo prescricional da ação punitiva, que pode observar o prazo quinquenal ou o prazo da lei penal.²⁰

20. No caso dos autos, verifico que a defesa data de 22.07.2022²¹, enquanto o julgamento se encontra pautado para 18.12.2025²², passando-se mais de 3 (três) anos. Contudo, no interregno entre a defesa e o julgamento, considero que a prescrição intercorrente foi interrompida com a designação da Diretora Marina Copola como relatora em 10.01.2024²³ e na redistribuição ao II. Relator Presidente Interino em 23.01.2024.²⁴ Em linha com precedentes do

¹⁹ LOPES, Euler Barros Ferreira. *Regime Prescricional da Lei nº 9.873/1999, Âmbito de Aplicação e Modalidades Prescricionais*. In: TOLEDO, Adriana Teixeira de; NAJJARIAN, Ilene Patricia de Noronha. (coords.). Prescrição em Processo Administrativo Sancionador: para além da Lei nº 9.873, de 1999. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 74.

²⁰ Nesse sentido, confira-se o entendimento da jurisprudência do TRF: (i) “*Nem se diga, ainda, deva ser aplicada a legislação penal, § 2º, art. 1º, Lei 9.873 (“Quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, a prescrição reger-se-á pelo prazo previsto na lei penal”), pois, como ao início apontado, o § 1º do mencionado artigo trata especificamente da prescrição intercorrente administrativa e estipula prazo trienal.*” Cf. TRF-3, 3ª T., Apl. nº 5000361-55.2019.4.03.6107, Rel. Nery da Costa Junior, j. 28.03.2023; (ii) “*Realizando-se uma interpretação sistemática, pode-se concluir que o parágrafo 2º do art. 1º da Lei 9.873/99 ao determinar que a prescrição reger-se-á pelo prazo previsto na lei penal quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, altera tão-somente o prazo quinquenal previsto no caput do artigo, sem modificar o prazo de três anos fixado no parágrafo 1º, para configuração da prescrição intercorrente.*” Cf. TRF-5, 1ª T., Apl. nº 00000020-89.2015.4.05.8309, Rel. Flávio Lima, j. 17.12.2015; e (iii) “*O § 2º do art. 1º da Lei nº 9.873/99, ao remeter à lei penal, disciplina igualmente o prazo para o início da apuração da infração quando esta também configurar crime, não se confundindo com prescrição intercorrente.*” Cf. TRF-4, 11ª T., Apl. nº 005760-16.2025.4.04.0000, Rel. Victor Luiz dos Santos Laus, j. 24.09.2025.

²¹ Doc. SEI nº 1575795.

²² Doc. SEI nº 2515127.

²³ Doc. SEI nº 1955591

²⁴ Doc. SEI nº 1964974



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

Colegiado²⁵ e com a Súmula 5 do CRSFN²⁶, considero que a distribuição e redistribuição de relatores é ato de impulsão do processo, apto a interromper a prescrição intercorrente.

21. Portanto, a prescrição intercorrente não restaria configurada.

22. Diante do exposto, rejeito as preliminares de prescrição.

III. ILEGITIMIDADE PASSIVA

23. Em relação à preliminar de ilegitimidade passiva, acompanho a conclusão do Il. Relator e voto pela sua rejeição.

IV. MÉRITO

24. No mérito, a acusação logrou êxito em expressar os requisitos de autoria e materialidade na conduta de Joesley Batista por ter ordenado a realização de operações com o intuito de manipular o preço das ações de emissão da JBS S.A., em infração ao definido pelo item II, alínea “b”, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/1979²⁷ c/c art. 27-C da Lei nº 6.385/1976.²⁸

25. Restou evidenciado que as operações com ações de emissão da JBS S.A., realizadas por Joesley Batista, através das sociedades Blessed Holdings e Antigua, não se inseriram em uma estratégia ordinária de investimento, mas foram instrumentalizadas com a finalidade específica

²⁵ PAS CVM nº 08/2004, Rel. Dir. Luciana Dias, j. 06.12.2012; PAS CVM nº 02/2011, Rel. Dir. Gustavo Borba, j. 08.12.2015 e PAS CVM nº 2011/3823, Rel. Dir. Pablo Renteria, j. 09.12.2015.

²⁶ SÚMULA 5 do CRSFN: “A distribuição e a necessária redistribuição de processos sancionadores para relatoria por integrantes de órgãos colegiados configuram movimentação processual essencial para impulsão do processo rumo ao seu julgamento e descharacterizam o pressuposto de paralisação da prescrição intercorrente.”

²⁷ 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 eqüitativas.

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

²⁸ Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

de influenciar artificialmente o preço do papel durante o período de *bookbuilding* da oferta subsequente de ações da companhia. As compras concentradas nesse intervalo temporal tiveram como objetivo elevar e sustentar o preço das ações, de modo a criar condições artificiais de mercado capazes de induzir terceiros a aderirem à oferta a valores inflados, caracterizando prática de manipulação de preços no mercado de capitais.

26. Consoante entendimento pacificado do Colegiado da CVM, a configuração do ilícito administrativo de manipulação de preços pressupõe a comprovação cumulativa dos seguintes elementos: (i) a utilização de processo ou artifício; (ii) destinado a promover cotações artificiais; (iii) induzindo terceiros a negociar com base em tais cotações; e (iv) a intenção de alterar as cotações, traduzida na vontade de induzir terceiros a negociar nesses termos.²⁹

27. O primeiro requisito, a utilização de processo ou artifício, encontra-se caracterizado pela utilização de sociedades interpostas, Blessed Holdings e Antigua, por Joesley Batista, para a realização de compras concentradas e relevantes de ações da JBS S.A. durante o período de *bookbuilding* da oferta subsequente. As aquisições ocorreram de forma contínua entre 08.04.2010 e 27.04.2010, precisamente no intervalo temporal em que o preço de referência da oferta estava sendo formado.

28. A acusação reuniu elementos que vinculam claramente Joesley Batista à Blessed Holdings e à Antigua.

29. Conforme documentação encaminhada pela JPM CCVM, verifica-se que Joesley Batista detinha amplos poderes de administração e emissão de ordens em nome da Antigua, nos termos da *power of attorney* firmada perante a JP Morgan Securities³⁰, bem como figurava como seu efetivo proprietário segundo o *Due Diligence Report* elaborado pela JP Morgan Private Bank³¹.

30. Em relação à Blessed Holdings, é possível concluir com base nas informações do acordo de colaboração premiada celebrado com o Ministério Público Federal³², que embora a

²⁹ PAS CVM nº 19957.013886/2022-02, Dir. Rel. Marina Copola, j. em 25/11/2025; PAS CVM nº 19957.009452/2018-13, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 31/06/2022; Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 18/05/2021; PAS CVM nº 19957.006019/2018-26, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 01/10/2019; PAS CVM nº RJ2013/5194, Dir. Rel. Ana Novaes, j. em 19/12/2014.

³⁰ Doc. SEI nº 0788153 – Doc. 21.

³¹ Doc. SEI nº 0788153 – Doc. 22.

³² Doc. SEI nº 1132876.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

sociedade estivesse formalmente em nome de terceiros, Joesley Batista e seu irmão Wesley Batista eram, desde a origem, seus efetivos proprietários econômicos, muito antes de apresentarem proposta vinculante para adquirir das seguradoras a totalidade da participação societária da Blessed Holdings, o que veio a se concretizar em 31.10.2016.

31. Ressalto também que os documentos enviados pela JPM CCVM³³ demonstram que a Blessed Holdings, classificada como *Private Investment Company*, é controlada por Joesley Batista e outros membros da família Batista, circunstância que não era conhecida nem pela J.P. Morgan S.A. DTVM nem pela própria JPM CCVM à época das negociações com ações da JBS S.A., reforçando o caráter artifício da utilização de veículo interposto.

32. Portanto, ficou configurado o requisito da utilização de processo ou artifício.

33. O segundo requisito consiste na promoção de cotações artificiais, traduzidas no descolamento entre o preço formado no mercado e aquele que seria observado em condições normais de oferta e demanda. O artifício descrito acima foi direcionado a elevar e, sobretudo, sustentar artificialmente o preço das ações da JBS S.A. ao longo de todo o período de *bookbuilding*, iniciado em 07.04.2010 e encerrado em 27.04.2010.³⁴

34. Em 05.04.2010, a JBS S.A. divulgou o prospecto preliminar da oferta pública subsequente, que previa a distribuição de até 200 milhões de ações.³⁵ O documento esclarecia que o preço por ação seria fixado com base na cotação de fechamento dos papéis na BM&FBOVESPA na data de precificação e em indicações de interesse de investidores institucionais, registrando-se que, em 30.03.2010, as ações ordinárias da companhia eram negociadas ao valor de R\$ 7,70. Ainda segundo o prospecto, o procedimento de *bookbuilding* teria início em 07.04.2010 e se estenderia até 27.04.2010, data em que o Conselho de Administração aprovou o preço final da oferta, fixado em R\$ 8,00 por ação.

35. Nesse contexto, a atuação contínua da Blessed Holdings e da Antigua entre 08.04.2010 e 27.04.2010, com participação relevante nos volumes negociados em diversos pregões, contribuiu para manter as cotações em patamar elevado, culminando na fixação do preço da

³³ Doc. SEI nº 0597285.

³⁴ Doc. SEI nº 1148917.

³⁵ Doc. SEI nº 1148917.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

oferta em R\$ 8,00 por ação, superior ao valor de referência de R\$ 7,70 indicado no prospecto preliminar. Diante disso, acertadamente anota a acusação que: “[...] *o valor da ação considerado para a oferta subsequente de ações foi de R\$8,00, o que significou um incremento de R\$0,30 em relação ao prospecto preliminar. Isto significou um aumento de R\$ 60 milhões, no valor a ser recebido pela Companhia na oferta subsequente de ações.*”³⁶

36. As cotações assim formadas mostram-se enganosas na medida em que refletiam pressão compradora artificial e não o resultado espontâneo das forças de mercado.

37. Portanto, ficou configurado o requisito da promoção de cotações artificiais.

38. No que diz respeito ao terceiro requisito, qual seja, a indução de terceiros a negociar com base em cotações artificiais, este se revela de forma clara e direta a partir da conduta deliberada de Joesley Batista, que, valendo-se das sociedades Antigua e Blessed Holdings, promoveu uma atuação coordenada no mercado secundário durante todo o período de *bookbuilding* da oferta subsequente de ações da JBS S.A. Assim, influenciou a percepção dos investidores quanto ao nível legítimo de preço do ativo, de modo a fazê-los negociar com preços que apresentavam legitimidade, mas que estavam artificialmente inflados.

39. Conforme expressamente informado no prospecto preliminar da oferta: “*O Preço por Ação será calculado tendo como parâmetro a cotação de fechamento das Ações na BM&FBOVESPA e as indicações de interesse em função da qualidade da demanda por Ações coletada junto a Investidores Institucionais*”.³⁷ Ao intervir artificialmente nesse processo, Joesley Batista, por meio da Antigua e da Blessed Holdings, alterou o ambiente informacional no qual os investidores formularam suas decisões.

40. As aquisições realizadas pela Antigua e pela Blessed Holdings entre 08.04.2010 e 27.04.2010 não se deram de forma episódica ou marginal, mas consistiram em compras reiteradas e de volume relevante, aptas a sustentar artificialmente a cotação das ações da companhia ao longo de todo o procedimento de formação de preço. Tais operações, embora formalmente realizadas por veículos distintos, estavam sob o controle de Joesley Batista, circunstância que não foi revelada ao mercado no momento das negociações, induzindo os

³⁶ §56 do Termo de Acusação.

³⁷ Doc. SEI n° 1148917.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

investidores em erro.

41. A indução, nesse contexto, não se limita a um engano pontual ou subjetivo, mas decorre da própria aptidão objetiva da conduta para influenciar o comportamento do mercado. Terceiros investidores foram levados a concluir que tais níveis refletiam avaliações independentes e racionais acerca do valor da ação, ajustando suas intenções de investimento e suas expectativas de preço com base em um sinal de mercado contaminado.

42. Caso os investidores tivessem conhecimento de que parcela relevante da pressão compradora provinha de sociedades controladas por pessoa ligada à emissora, tal informação seria material para a avaliação do preço e para a formação das intenções de investimento no âmbito do *bookbuilding*.

43. Portanto, ficou configurado o requisito da indução de terceiros a negociar com base em cotações artificiais.

44. Por fim, o elemento subjetivo de intenção de alterar as cotações e de induzir terceiros revela-se a partir do conjunto objetivo das circunstâncias. Não se trata, aqui, de inferência abstrata ou presunção genérica, mas da extração racional da intenção a partir do padrão de conduta adotado, de sua delimitação temporal e de seus efeitos econômicos concretos.

45. As compras relevantes de ações de emissão da JBS S.A., realizadas por intermédio da Antigua e da Blessed Holdings, concentraram-se exclusivamente no período de *bookbuilding*, cessando imediatamente após o encerramento da fase de formação de preço da oferta subsequente. O *timing* evidencia que as aquisições foram deliberadamente sincronizadas com o momento mais sensível do processo de precificação.

46. Corrobora essa conclusão o fato de que as ações adquiridas não foram alienadas no curto prazo. O início das vendas das ações pela Antigua e pela Blessed Holdings se deu apenas a partir de 29.07.2010, isto é, meses após o encerramento do período de *bookbuilding*, já em contexto de deterioração das condições de mercado e de queda relevante das cotações. Essa dissociação temporal entre compra e venda reforça que o objetivo das aquisições não era o retorno econômico direto no mercado secundário, mas sim a intervenção no processo de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

formação do preço da oferta, ainda que isso implicasse a assunção posterior de prejuízos.³⁸

47. Além disso, a utilização de sociedades interpostas, aliada à ocultação da identidade do beneficiário final das operações, constitui elemento adicional de relevo para a caracterização da intenção específica. Conforme consignado nos autos, a estruturação das compras por meio da Antigua e da Blessed Holdings teve como efeito impedir que o mercado tivesse conhecimento de que o real interessado econômico nas aquisições era Joesley Batista.

48. Em síntese, o conjunto de circunstâncias permite identificar, de forma inequívoca, a intenção dirigida a alterar as cotações e influenciar o comportamento de terceiros. Destaca-se:

- (i) a realização de compras expressivas e concentradas exclusivamente durante o período de *bookbuilding*;
- (ii) o uso de sociedades interpostas como meio de ocultar a identidade do real interessado econômico nas aquisições;
- (iii) o benefício econômico direto obtido pela emissora, consistente no incremento de R\$ 0,30 por ação no preço da oferta subsequente, o que resultou em aumento aproximado de R\$ 60 milhões no montante captado;
- (iv) o início das vendas apenas meses após o encerramento do *bookbuilding*, já em cenário de queda das cotações.

49. Analisados em conjunto, tais elementos revelam uma estrutura deliberada para influenciar a formação do preço da oferta subsequente.

50. Portanto, restou configurada a intenção de alterar as cotações e de induzir terceiros.

V. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

50. Registro que os fatos ocorreram antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, de modo que considero, para fins de aplicação da pena neste PAS, a redação anterior da Lei nº 6.385/1976.

³⁸ O fato de que a posterior alienação dessas ações tenha resultado em perda econômica expressiva para a Antigua e a Blessed Holdings, decorrente da queda do valor do papel abaixo do patamar de R\$ 8,00 a partir de agosto de 2010, não descaracteriza, nem mitiga, a intenção manipulativa previamente existente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

51. Em linha com precedentes do Colegiado nos quais foi possível auferir a vantagem indevida obtida em casos de manipulação de preços³⁹ e considerando que a vantagem foi verificada no valor de R\$ 60 milhões, considero que a penalidade deve ser de duas vezes e meia o valor obtido.

52. Diante disso, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, com redação anterior à entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, voto pela condenação do acusado Joesley Batista à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), pelo descumprimento ao item I c/c item II, “b”, da Instrução CVM nº 08/1979 c/c art. 27-C da Lei nº 6.385/1976.

É como voto.

Rio de Janeiro, 18 de dezembro de 2025

Luís Felipe Marques Lobianco
Diretor Substituto

³⁹ PAS CVM nº RJ2016/7192, Dir. Rel. Henrique Balduíno Machado, j. em 13.03.2018, PAS CVM nº 19957.006019/2018-26, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 01.10.2019 e PAS CVM nº 19957.008751/2019-11, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 17.11.2020.