Insper Instituto de Ensino e Pesquisa
Faculdade de Economia e Administração

Ana Beatriz Martins Ferreira Mendonça Dupin

ANALISE ECONÔMICA DAS DECISÕES DO MINISTÉRIO PÚBLICO NOS CASOS DE CORRUPÇÃO

São Paulo

2018

Ana Beatriz Martins Ferreira Mendonça Dupin

ANALISE ECONÔMICA DAS DECISÕES DO MINISTÉRIO PÚBLICO NOS CASOS DE CORRUPÇÃO

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Bacharel do Insper.

Orientadora: Profª Dra.Luciana Yeung Luk Tai - Insper

São Paulo

2018

Dupin, Ana Beatriz M. F. M.
Analise Econômica Das Decisões Do Ministério Público Nos Casos De Corrupção/ Ana Beatriz Martins Ferreira Mendonça Dupin – São Paulo, 2017

Monografia: Faculdade de Economia e Adminitração - Insper 2018
23f.
Orientadora: Profª Dra.Luciana Yeung Luk Tai

1. Introdução. 2. O Ministério Público. 3. Corrupção e Eficiência de Econômica.

Ana Beatriz Martins Ferreira Mendonça Dupin

ANALISE ECONÔMICA DAS DECISÕES DO MINISTÉRIO PÚBLICO NOS CASOS DE CORRUPÇÃO

Monografia apresentada ao curso de
Ciências Econômicas, como requisito parcial para a
obtenção do Grau de Bacharel do Insper.

Data de aprovação: _/_/___

Banca Examinadora

_____

Prof. Dra. Luciana Yeung Luk Tai
Orientadora

_____

Prof. Dr. Caio Farah Rodrigues

Examinador

Agradecimentos

Inúmeras pessoas participaram, direta ou indiretamente, da realização deste trabalho o que torna impossível relacionar todas sem cometer omissões. Entretanto, algumas pessoas precisam ser mencionadas, a Professora Luciana Yeung pela orientação e incentivo permanentes, minha mãe, Regina Célia Martins pela generosidade e ajuda nos momentos dedicados a esta monografia e meu namorado Cesar Souza, por sempre me ajudar nas decisões importantes.

A vocês todos, minha gratidão.

Resumo

O objetivo desse trabalho analisa os resultados das ações do Ministério Público em casos de corrupção, como atualmente no Brasil muitos casos de corrupção têm sido revelados por causa da operação Lava Jato que teve seu início em 2014, contribuindo com um papel mais presente do judiciário na sociedade. Porém esse protagonismo traz consigo um impacto na economia, principalmente quando se quer decisões rápidas e, às vezes, não as mais eficientes. Os resultados preliminares, baseados em uma pesquisa *quali-quant* são de que há impacto econômico quando o Ministério Público ou um ente jurídico toma alguma decisão com relação a casos de corrupção.

Palavras-chave: Ministério Público. Operação Lava Jato. Corrupção. JBS. Eficiências de Mercado.

Abstract

The purpose of this paper is to analyze the results of public prosecution in cases of corruption, as currently in Brazil, many cases of corruption have been revealed because of the Lava Jato operation that began in 2014, contributing to a more present role of the judiciary in society. But this role brings with it an impact on the economy, especially when you want quick decisions and, sometimes, not the most efficient ones. The preliminary results, based on a qualitative research, are that there is economic impact when the Public Prosecution Service or a legal body makes a decision regarding corruption cases.

Keywords: Public Prosecutor's Office. Operation Lava Jet. Corruption. JBS. Market Efficiencies.

Sumário

1. Introdução.....8
2. Ministério Público Federal.....9
2.1. A Instituição.....10
2.2. Ramificações do Ministério Público.....~~11~~10
2.3. Sua Atuação.....11
3. Corrupção e Eficiência Econômica.....12
4. Alterações no Mercado..... 15
4.1. A Eficiência do Ministério Publico.....15
4.2. Manobras Financeiras contra o Mercado.....16
5. Resultados Preliminares.....23
6. Conclusão.....25
Referências Bibliográficas.....26

1. Introdução

No Brasil se está habituado a pensar apenas em apenas os três poderes: Legislativo, Executivo e Judiciário na estrutura funcional da Federação. Mas também há instituições que não são regidos por nenhum destes poderes e que tem papeis significativos para o país. O Ministério Público, por exemplo, que tem como responsabilidade defender a ordem jurídica e o regime democrático, além dos interesses sociais, e do indivíduo, indisponíveis, como descrito no artigo 127 da constituição federal de 1988.

Um agente essencial em ações penais, seja entrando em nome do estado em ações incriminadoras ou atuando como fiscal quanto essa iniciativa vem que um indivíduo particular. Sendo assim o Ministério Público é o responsável por ações penais no país, e por esse motivo tem sido visto com frequência nos últimos anos, após a operação Lava Jato que teve seu início em 2014.

Estudos de *Law & Economics* que tiveram como seu lugar de nascimento na Universidade de Chicago, mostram a importância do entendimento da relação entre o ambiente legal, e suas decisões, e sua possível consequência econômica. Essa vertente jurídica econômica, acredita na consciência dos juízes que seus vereditos impactam outros indivíduos e não só os citados nas ações. Por exemplo, quando o juiz Sergio Moro determinou a prisão do ex-presidente de uma empreiteira, gerou insegurança em relação aos contratos por ela firmados, sendo eles locais e internacionais. Essa insegurança gerou também uma perda econômica não só para a empresa, mas como para seus fornecedores e prestadores de serviços, que em cascata foram afetados.

Um dos principais nomes dessa linha de estudo, Ronald Coase, tem como foco de estudo analisar como a burocracia e os aspectos legislativos afetam o mercado, principalmente de contratos, e afirmando que quando a lei age de forma não cooperativa entre as partes a alocação legal tem impacto sobre a eficiência econômica (Coase, 1960)

Em termos práticos, para a nossa análise, as colaborações premiadas seriam resoluções que mais se aproximam ao que pode ser considerado uma melhor

eficiência para estes casos. Prevista no art. 4 da Lei 12.850/2012, diferentemente da delação em que a parte delatora se encontra de alguma forma privada de sua liberdade, ela deve ser feita de forma integral e voluntária com a investigação e com o processo judicial se forem possíveis pelo menos um dos cinco resultados esperado por ela. Por exemplo no inciso se lê: “IV- a recuperação total ou parcial do produto ou do proveito das infrações penais praticadas pela organização criminosa”.

Com o caso que será o centro desse estudo, buscaremos analisar, através da colaboração premiada dos donos da JBS, a eficiência econômica desse processo legal e seus possíveis impactos indiretos.

Porém, após a colaboração foram descobertas irregularidades, como manipulação de mercado e possível falsificação de provas, o que levou Joesley Batista à cadeia (no dia 10 de setembro de 2017) e seu irmão (alguns dias depois).

Pela questão jurídica, esse trabalho não procura discutir o mérito das decisões judiciais, mas sim utiliza-la como instrumento de análise de sua forma pura e como seus possíveis entendimentos divergentes podem levar a impactos econômicos diretos e indiretos.

Este trabalho, portanto, tem foco criar a melhor aproximação possível, utilizando variáveis e informações públicas e premissas cabíveis, para mensurar as possíveis perdas de mercado causadas pela colaboração.

2. Ministério Público Federal

O Ministério Público tem como princípios institucionais a unidade, a indivisibilidade e a independência funcional. (Constituição Federal de 1988, Cap IV, Seção I, Art. 127., § 1º), ou seja;

- Unidade, seus membros falam em nome da instituição como um todo e são guiados por apenas um líder, sendo ele o chefe de sua ramificação do Ministério Público;
- Indivisibilidade, a possibilidade de substituição de membros durante um processo sem prejuízo das funções, sendo as ações sempre feitas em nome do Ministério Público e não de um procurador em específico;

- Independência funcional, a liberdade de seus membros de atuarem como entenderem necessário, embasados na lei, sem nenhuma interferência nem mesmo de seus líderes.

Seus membros como funcionários públicos concursados tem direitos e proibições, como a vitaliciedade do cargo após dois anos, a menos que haja um processo para essa perda de cargo, não podem exercer advocacia, para garantir que não haja um conflito de interesse entre o público e o privado. Também não podem exercer cargos em empresas privadas, podendo apenas ser acionistas se elas não tiverem direito a voto, assim como exercer qualquer outra função pública. E desde 2004 com uma emenda à constituição, também não é permitido a sua filiação a partidos políticos.

Além de seu funcionamento Institucional, é importante citar suas ramificações e seus deveres em relação as ações que lhe é cabido atual.

2.1 A Instituição

Além do Capitulo IV da constituição o Ministério Público brasileiro é regido pela sua lei orgânica de n° 8.625, que mostra a autonomia que a instituição tem em relação funcional, como já mencionado anteriormente, administrativa e financeira.
Pela financeira se dá por parte de liberdade na gestão da instituição, além de a realização de seu próprio orçamento, dentro da lei, sendo entregue ao Governador do estado que será submetido à aprovação do legislativo, como consta no Art. 4° da sua lei orgânica.
Por mais que não tenha nenhum vinculo direto com os outros poderes, para a escolha de seu principal líder, o procurador geral, deve ser feita através de uma lista tríplice votada por integrantes dos Ministério Público, em que o Chefe do Poder Executivo escolherá o que será nomeado, e sua nomeação só ocorrerá após a aprovação do poder Legislativo. E terá um mandato de dois anos.

2.2 Ramificações do Ministério Público

O Ministério Público brasileiro em duas principais partes a estadual, que têm como atuação apenas em seu estado da federação, e da União, que por sua vez é subdividido em quatro: Federal, do Trabalho, Militar e do Distrito Federal e Territórios.

- Ministério Público do Trabalho: tem como foco a proteção às leis e direitos do cidadão em relação as questões trabalhistas, como por exemplo inspecionar um local suspeito por alguma irregularidade. Atuar em prol da igualdade no trabalho, tendo alguns pontos focais como trabalho escravo e trabalho infantil.
- Ministério Público Militar: tem foco crimes cometidos por integrantes das forças armadas, militares reservados ou até mesmo por civis que agirem contra a ordem administrativa militar.
- Ministério Público do Distrito Federal e Territórios: age como o dos Estados, mas apenas para o território do Distrito Federal.
- Ministério Público Federal: atua em ações que firam a ordem constitucional e que forem julgadas pela Justiça Federal, atuando principalmente nas áreas cível e criminal, mas também podendo agir extrajudicialmente promovendo recomendações.

2.3 Sua Atuação

Ao Ministério Público Federal incumbido a função de garantir a ordem constitucional cível e criminal, que serão detalhadas nessa seção.
Quando se trata da área criminal, o MPF só agirá para uma ação penal quando o julgamento for feito pelo Justiça Federal, ou caso o acusado tenha alguma prerrogativa de foro (já que por esse motivo ele só poderá ser julgado pelos tribunais federais ou superiores). Também é uma responsabilidade do MPF o controle das atividades externas da Polícia Federal, portanto quando a Polícia Federal efetua alguma prisão tem que ser avisado imediatamente ao MPF, ou em caso de pessoas de foro privilegiado ao STF. Essas incumbências estão previstas no Art. 129 da Constituição de 1988.

Já na área cível, o MPF entra com uma ação em nome da sociedade para defender os interesses da sociedade como um todo, e não individuais ou de pequenos grupos, em três possibilidades;

- Direitos difusos, quando são interesses de uma sociedade como um todo.
- Direitos coletivos, de um grupo de pessoas ou categoria que tenham alguma desvantagem perante uma situação.

- Direitos individuais homogêneos, uma causa comum que afete o indivíduo de uma mesma maneira, não podendo ser considerados um fato individual, como o direito do consumidor.

Nesses casos o MPF pode entrar com uma ação civil pública ou coletiva, ou ainda se for o caso uma ação de improbidade administrativa. Esta última é sempre feita pelo MPF, não importando se a parte lesada foi a União, o estado ou o município, se o dinheiro envolvido no processo for da União. A definição do que seja improbidade administrativa perante a lei e suas consequências serão detalhadas no próximo capitulo.

3. Corrupção e Eficiência Econômica

Em 96° lugar de país menos corrupto do mundo, o Brasil vem enfrentando vários casos de corrupção aparecendo cada vez mais na mídia, mas poucas vezes é explicado o que é corrupção, Calil Simão (2011) definiu a corrupção como o uso de poder político para benefício próprio, sendo ele individual ou coletivo quando infringindo a lei ou a ética.

Uma lei que pode definir melhor atos de corrupção é a Lei n° 8.429, de 2 de junho de 1992, chamada a lei de improbidade administrativa. Ela caracteriza sanções a agentes públicos que tenham tirado proveito direto ou indireto de seu cargo ou função pública. Além disso os artigos 317 e 333 do Código Penal diferenciam, respectivamente, os tipos de corrupção como passiva e ativa:

- Art. 317 - Solicitar ou receber, para si ou para outrem, direta ou indiretamente, ainda que fora da função ou antes de assumi-la, mas em razão dela, vantagem indevida, ou aceitar promessa de tal vantagem: Pena – reclusão, de 2 (dois) a 12 (doze) anos, e multa. (Redação dada pela Lei nº 10.763, de 12.11.2003)

  § 1º - A pena é aumentada de um terço, se, em consequência da vantagem ou promessa, o funcionário retarda ou deixa de praticar qualquer ato de ofício ou o pratica infringindo dever funcional.

§ 2º - Se o funcionário prático, deixa de praticar ou retarda ato de ofício, com infração de dever funcional, cedendo a pedido ou influência de outrem: Pena - detenção, de três meses a um ano, ou multa.

- Art. 333 - Oferecer ou prometer vantagem indevida a funcionário público, para determiná-lo a praticar, omitir ou retardar ato de ofício: Pena – reclusão, de 2 (dois) a 12 (doze) anos, e multa. (Redação dada pela Lei nº 10.763, de 12.11.2003)

  Parágrafo único - A pena é aumentada de um terço, se, em razão da vantagem ou promessa, o funcionário retarda ou omite ato de ofício, ou o pratica infringindo dever funcional

Os números da operação Lava Jato nesses 4 anos são significativos, não só no que se diz de pagamentos indevidos, de pessoas e instituições e abrange 163 acordos de colaboração premiada de pessoas físicas, como o caso citado anteriormente. Já no âmbito das empresas e sua participação na recuperação do dinheiro recebido indevidamente, foram firmados 11 acordos de leniência.

Acordos de leniência tem como finalidade coibir infrações econômicas visando a livre concorrência, e estipula como punição uma multa para a correção das vantagens recebidas e sua alteração na ordem econômica. A holding J&F, controlada pelos irmãos Batistas, pagará uma multa de R$10,3 bilhões, em 25 anos, em detrimento desse acordo, além de total colaboração com o Ministério Público Federal e a Justiça Federal.

Já a delação, ou colaboração premiada, diferente do acordo indicado acima, não vai corrigir uma ordem econômica e devoluções financeiras, pois vem como parte da condenação jurídica. Os acordos têm objetivo de obter novas provas para casos que estão relacionados, mas que não tem provas o suficiente para a condenação.

Anteriormente discutimos o teorema de Coase, e como de prova que poderia ser conectado com os acordos de delação premiada na questão de que esse tipo de

acordo teria a menor intervenção da justiça possível, tornando se seu resultado mais eficiente.

Coase faz a sua teoria baseada em contratos sociais, sejam eles formais ou informais. Quando uma situação traz um dano a uma das partes, muitas vezes se recorre a justiça para resolver quem deveria pagar por esse dano. Só que a justiça pode nem sempre fazer a melhor escolha sobre a ótica econômica, e por esse motivo o autor acredita que quando não há essa interferência e é possível que os dois agentes resolvam de uma forma que tenha o menor custo de transação, o resultado seria o mais eficiente em termos econômico.

No nosso caso analisaremos os agentes desse mecanismo, sendo eles o Ministério Público Federal ("o representante da Justiça e do povo brasileiro"), juntamente da Polícia Federal e a dupla de empresários que com suas vantagens indevidas, por eles confessada, lesaram a livre concorrência e por consequência a economia brasileira. Uma resolução possível do caso, seria os agentes do Ministério Público entraram na justiça pela condenação da dupla, e seria um processo moroso e demorado que poderia não ser eficiente. Sabendo dessa possibilidade, os irmãos se adiantariam e ofereceriam um acordo sem interferência do Judiciário, sendo o acordo de colaboração premiada. Isso levaria a forma mais eficiente de resolver o conflito.

Há uma outra teoria que deve ser aplicada na análise deste caso: é a teoria, ou hipótese, de eficiência de mercado ela que, os preços refletem todas as informações disponíveis no mercado e que não há nenhum tipo de informação que não esteja disponível. Porém a teoria em si sabe que existe informações que não estão disponíveis, como *inside trading* que consiste na utilização de informações não disponíveis para a manipulação do mercado. Quando se utiliza dessas informações confidenciais para se manipular o mercado ocorre um crime econômico previsto em lei e que tem como seu órgão regulador a CVM, e cabe a ela perceber e processar essas acusações.

4. Alterações no Mercado

A metodologia deste trabalho será dividida em três partes: a primeira uma avaliação da eficiência do Ministério Público nos casos da Lava Jato; a segunda, mensurar um possível ganho dos irmãos Batistas quando houve o vazamento da delação premiada e de seu conteúdo e entender o porquê uma possível fraude nessa delação seria vantajosa para eles. E por último, serão analisados os efeitos no mercado financeiro e até macroeconômico após esses acontecimentos.

4.1 A Eficiência do Ministério Publico

No primeiro ponto iremos fazer uma análise do número de processos de corrupção em que o Ministério Público teve êxito na primeira instância do Judiciário, no estado do Paraná, onde a operação Lava Jato teve o seu início e sua maior atuação.
Segundo os próprios relatórios do Ministério Público foram instaurados oitenta e uma acusações criminais contra trezentos e quarenta e seis pessoas, em que levaram a duzentos e onze condenações contra cento e trinta e nove pessoas, menos da metade do número de acusados.
Quando passamos para a instância mais alta no âmbito jurídico brasileiro, no STF foram instaurados cento e noventa e três inquéritos que levaram a trinta e oito denúncias, onde apenas sete se transformaram em ações penais.

Tabela 1 – Atuação do Ministério Público na Lava Jato (1ª Instancia)

Ações em 1ª Instância	Resultados
Procedimentos	2.476 Processos
Busca e Apreensão	1.072 Mandados
Conduções coercitivas	227 Mandados
Prisões Preventivas	120 Mandados
Prisões Temporarias	138 Mandados
Prisões em Flagrante	6 Casos
Acordos de Colaboração	176 Acordos
Acordos de Leniência	11 Acordos
Condenações	215 Condenações
Contabilização Total das Penas	2.036 Anos

(Fonte: Ministério Público Federal)

Tabela 2 – Atuação do Ministério Público na Lava Jato (STF)

Ações no STF	Resultados
Inquéritos Instaurados	193 Inquéritos
Denúncias	38 Processos
Acusações	100 Processos
Ações Penais	7 Ações
Acordos de Colaboração	121 Acordos

(Fonte: Ministério Público Federal)

4.2 Manobras Financeiras contra o Mercado

No foco sobre os irmãos Batista será analisado os termos da ação que foi feita pela CVM em que os acusava de *inside trading* e manipulação de mercado em relação ao dólar do dia após o vazamento, popularmente chamado de "Joesley Day" pelo mercado. Serão analisados esses valores defendidos pela CVM sobre essa acusação e uma análise mais empírica analisando as variações do dólar corrente naquela época. Faremos também uma simulação das possíveis perdas dos mercados com os fatos geradores das movimentações, o que teria o ocorrido com um investidor comum.

Na acusação feita pelo Ministério Publico com base no relatório da CVM, pelos autos de nº 0006243-26.2017.403.6181, contra os réus, Joesley Mendonça Batista e Wesley Mendonça Batista, relata a utilização de informações confidencias por eles assinadas em forma de uma delação de colaboração premiada, as quais foram utilizadas para fazer negociações em próprio nome em valores mobiliários, como consta nos autos citado. Constituindo no crime de *Inside Trading* (Lei 6.385/76, Artigo 27, Paragrafo D).

Nos Autos constaram que os irmãos Batista fizeram simulações de compra e venda de ações da JBS com fim de alterar os valores da ação. As operações foram feitas pela venda de lotes de ações da FB Participações, que tem como presidente Joesley Batista, e é a controladora da JBS, que por sua vez sob controle de Wesley Batista adquiriu no mesmo dia ou em dias seguintes grande parte das ações vendidas.

Como mostra o quadro abaixo que retirado do processo, "A CMV planilhou as operações de venda e compra das ações da JBS que a expressão "QTDE C" refere-se à quantidade comprada de ações, e a "QTDE V" à quantidade vendida:"

Tabela 3 – Compra e venda das ações JBSS3

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

(Fonte: Processo Criminal nº 0006243-26.2017.403.6181)

Pode se observar uma maior movimentação de vendas nos dias 16 e 17 de maio de 2017, quando ocorreu o vazamento da Colaboração, não causando nenhuma grande movimentação nessas ações no mercado brasileiro até o dia 18 de maio, quando houve a grande perda de valor de mercado da companhia.

Utilizando um horizonte de tempo de seis meses para uma análise sobre a tendência do mercado naquele período das movimentações, podemos ver pelo quadro abaixo retirado pela ferramenta da Bloomberg que mostra as movimentações da ação JBSS3 do período de primeiro de fevereiro de 2017 a 31 de julho de 2017.

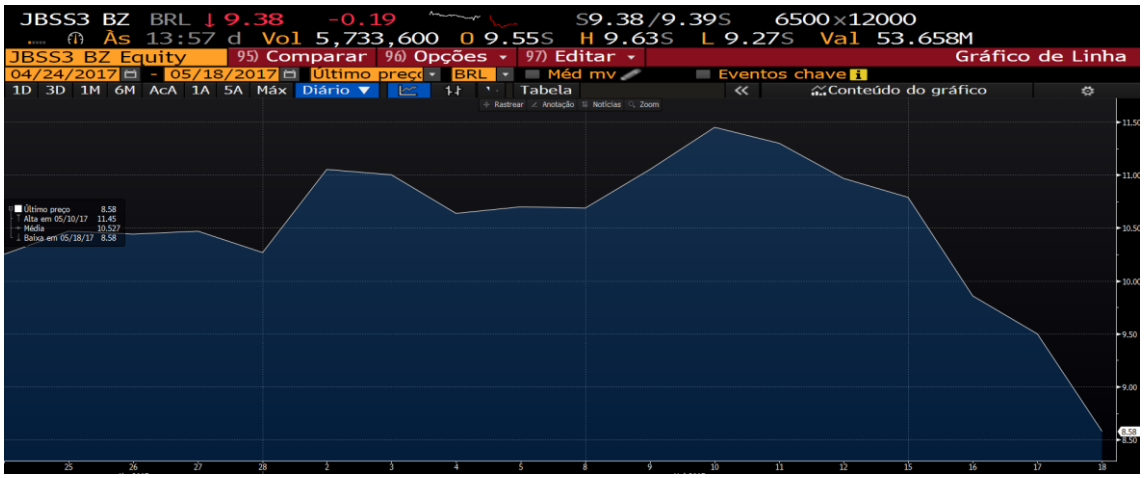
Imagem 1 – Valores das ações da JBSS3 durante 01/02/2017 a 31/07/2017

(Fonte: Bloomberg)

Nessa imagem podemos ver que antes do grande vale (valor de R$8,58 por ação no dia 18/05), marcado pelo vazamento da delação, as ações da JBS estavam em um patamar bem mais elevado (valor de R$ 11,45 por ação no dia 10/05, um dos picos que vemos no gráfico), e mesmo depois de uma estabilidade do mercado com relação a notícia, ele não voltou ao mesmo patamar que estava antes (valor de R$ 7,70 no dia 31/07), por muitas razões mas a principal delas a instabilidade politica que a colaboração gerou no país.

Um momento mais específico de importante analise são os dias que houveram as operações de venda da FB Participações e a JBS.

Imagem 2 – Valores das ações da JBSS3 durante 24/04/2017 a 18/05/2017



(Fonte: Bloomberg)

Quando observamos que no dia 24/04 quando houve a primeira compra e venda, em que foi quase que equivalente o montante transacionado a ação fechou em um valor de R$ 10,25, já no dia seguinte o montante transacionado pela FB Participações foi maior que o comprado pela dona das ações, porém como o mercado é livre e não deve ser levado por casos pontuais ele seguiu a tendência que havia seguindo e houve uma alta do preço e o valor da ação foi para o patamar de R$ 10,47, as próximas transações dos dias 26 e 27 de abriu também não tiveram uma alta alteração no mercado que se manteve estável fechando o dia 27/04 com a mesma cotação do dia 25/04.

Quando chegamos perto da data do vazamento da delação vemos que nos dias 16 e 17/05 as ações mostravam uma possível tendência de queda, com dois dias seguidos de queda, em que também houve transações de vendas por parte da controladora e compra pela controlada. Mas a queda real ocorreu no dia 18/05 quando o mercado já sabia das mesmas informações que os irmãos tinham um conhecimento anterior.

Não foram só os valores mobiliários da JBS que foi afetados por essa noticia do mercado, outros papeis que foram também citados pela ação movida pelo ministério público contra os irmãos Batista, sendo elas o Dólar, o índice Ibovespa, ações da PETR4 e o EWZ, citados pelo laudo da Pericia Criminal Financeiro do relatório da CVM.

Imagem 3 – Valores do Dólar durante 01/02/2017 a 31/07/2017

(Fonte: Bloomberg)

Utilizando as mesmas datas do período de seis meses das análises das ações da JBS, para que tendências do mercado sejam mais possíveis de serem captados. Assim como vimos na ação da JBS, o dólar estava em uma tendência de valores mais baixos e após a noticia que fez com que o valor subisse para o patamar de R$ 3,37 para US$ 1,00 com um aumento de R$ 0,24 de uma dia para o outro, os valores do dólar diferente das ações da JBS teve uma diminuição maior podendo considerar que voltou para o patamar que estava antes, mostrando que esse fato foi mais pontual do que uma tendência.

Outra informação que é relevante no inquérito da JBS foi a compra de contratos a termo de dólar por Wesley Batista que tinham posição compradas de dólar no valor de US$ 92,5 milhões de dólares no dia 16 de maio e no dia seguinte aumentou sua posição para US$ 474 milhões de dólares, o dia do vazamento, com vencimento para 15 dias, com uma cotação da moeda no dia valendo R$ 3,13.

Imagem 4 – Valores do Dólar durante 17/05/2017 a 01/06/2017

(Fonte: Bloomberg)

Analisando o período que o contrato futuro estivesse vigente, podemos ver que logo no dia 18 de maio foi o dia de maior pico, chegando a um valor de R$ 3,37 para cada US$ 1,00 mostrando uma queda mas ainda não no patamar anterior, que se manteve relativamente constante chegando ao vencimento do contrato por R$ 3,25. O que significa que em uma posição comprada seria possível comprar o dólar por R$ 3,13 e vendar ao valor vigente no dia, o que levaria a um lucro de R$ 0,12 a cada um dólar.

O valor do Ibovespa que é o índice mais importante do país, que contem as principais ações comercializadas na bolsa de São Paulo. Vamos analisar o impacto no índice no mesmo período analisado anteriormente.

Imagem 5 – Valores do índice Ibovespa durante 01/02/2017 a 31/07/2017

(Fonte: Bloomberg)

Nesse índice podemos ver que já temos uma volatilidade maior, por ser uma composição de varias ações que são voláteis muitas vezes em direções opostas e não na mesma proporção, porém ainda é possível ver que no dia a queda abrupta que houve no dia após a noticia chegando a pontuação de 61.597,05 pontos sendo 5.853,2 ponto menor que o dia anterior. Após essa data houveram quedas maiores que não podemos relacionar diretamente ao caso uma vez que o índice é uma cesta de ações que representa a força do mercado no momento. Mas é importante destacar que a notícia impactou o mercado que demorou a voltar para o seu patamar médio do período.

A Petrobras, pelo escândalo de corrupção que sofreu e pela importância da empresa no mercado brasileiro, é tem uma ação que é importante a ser analisada, pois se será simulado um investimento de um investidor as chances de dessas ações estarem na cesta de investimento é considerável.

Imagem 6 – Valores das ações da PETR4 durante 01/02/2017 a 31/07/2017

(Fonte: Bloomberg)

Sempre utilizando o mesmo período as ações PETR4 tem um semelhança com o índice Bovespa algo que faz sentido uma vez que uma das grandes ações quem compõe o índice é o próprio papel da petroleira, assim como o índice tinha uma volatilidade maior, esse papel tem uma volatilidade um pouco menor mas maior do que as ações do frigorifico, a notícia dos irmãos Batista causaram uma queda de R$ 2,46 porém não foi onde teve o seu maior vale, mostrando que os abalos nos no Brasil podem ser mais importantes para essa ações do que esse fato no mercado, mesmo se ele possivelmente fosse o criador da tendência de queda da economia brasileira.

O índice EWZ é um índice similar ao Ibovespa, porém sendo comercializado pela bolsa de Nova Iorque sendo um índice muito importante de termômetro para investidores estrangeiros que querem investir no país. Constituindo em uma cesta de ações contendo ações da Petrobras, Vale, Bradesco, Itau, Gerdau e Ambev. Esse papel é comercializado em dólares.

Imagem 7 – Valores do EWZ durante 01/02/2017 a 31/07/2017

(Fonte: Bloomberg)

Em uma analise breve do mesmo período podemos ver que no dia após a noticia teve uma queda muito alta de US$ 39,14 no dia 17 de maio para US$ 32,75 no dia 18, essa queda se deve a noticia do vazamento do conteúdo da colaboração premiada dos irmãos Batista, mesmo que a JBS não seja uma ações que compõe esse índice, como já vimos anteriormente que essa informação causou um impacto severo em todo mercado mobiliário do país.

5. Resultados Preliminares

Como resultados nos próprios autos da ação o relatório da CVM nº 9/2017-CVM/SMI/GMA-2, contatou um lucro de cem mil reais para os irmãos Batista referente as comercializações do dólar, e uma perda financeira para a empresa JBS de aproximadamente cem e trinta mil reais.

Pelo que foi mostrado anteriormente, não foram só as contas da JBS que foram afetadas e por isso simularemos um investidor que irá investir algo próximo de R$ 100.000 e será dividida entre os papeis da PETR4, JBSS3, EWZ e um minicontrato da Ibovespa, que equivale a 20% de um contrato cheio. Divididos da seguinte forma:

Tabela 4 – Simulação inicial de Investimento

Contrato	Nº de contratos	Investimento
Mini Contrato Ibovespa	1	13.736,90
Ações JBS	2.000	19.720,00
Ações Petrobras	1.600	29.000,00
EWZ	300	37.564,31
Total	3.901	100.021,21

O valor investido seria um total de R$ 100.021,21 quando usados os valores do dia 17 de maio, o dia que as informações foram vazadas, porém isso só ocorreu após o fechamento do mercado. Se ele decidisse encerrar suas posições no dia seguinte quando o mercado já havia reagido as novas informações que eram anteriormente sigilosas, enfrentaria valor abaixo do que os comprados no dia anterior:

Tabela 5 – Cotações dos papeis nos dias 17 e 18 de maio de 2017

Data	Ibovespa	JBS	Petrobras	Dólar	EWZ
17/05/2017	67.450,25	9,50	15,61	3,14	39,14
18/05/2017	61.597,05	8,58	11,64	3,37	32,75

Com esses valores o investidor teria valores finais menores do que os investidos e com isso uma perda de R$ 18.798,71 ou seja 19% do valor que foi investido.

Tabela 6 – Simulação final de Investimento

Contrato	Nº de contratos	Valor Recebido
Mini Contrato Ibovespa	1	12.319,41
Ações JBS	2.000	17.160,00
Ações Petrobras	1.600	18.624,00
EWZ	300	33.119,09
Total	3.901	81.222,50

Premissas são necessárias para que essa simulação seja verdadeira, é necessário considerar que apenas a circulação da notícia foi a única responsável pelas movimentações do mercado no dia 18/05 e que qualquer outro motivo econômico tenha uma força irrelevante para movimentar os papeis nesse dia. Como ações são um passeio aleatório não há como mensurar essas possíveis tendências de mercado que também afetariam esse dia, o que faz ser plausível, além de necessária, essa premissa.

Sendo assim foi capaz de mensurar que a interferência dos irmãos batista teve um valor para o nosso simulador, podendo ter um impacto real na economia menor ou maior, mas no nosso ambiente controlado sabemos que esse valor foi de 19% de perda de investimento em um dia.

6. Conclusão

Após analisarmos os valores que foram levantados pela CVM contra os executivos da JBS, e as movimentações que foram causadas quando houve o vazamento da delação e de seu conteúdo. Foi possível verificar que não houve apenas a vantagem financeira como mostrada pela CVM, como também os impactos que foram causados pela delação geraram uma movimentação no mercado que poderia ocasionar em uma perda de aproximadamente de 20% do valor investido, com a carteira que montamos na simulação.

Contudo os desdobramentos do processo ainda estão ocorrendo, tanto pela não conclusão do processo movido pela CVM, quanto pela não decisão definitiva com relação a vigência da colaboração premiada que os irmãos Batista fizeram ao Ministério Público Federal, faz com novas interferências no mercado sejam possíveis. Porém seria muito mais difícil de se capitar uma vez que a noticia já foi precificada e novas informações do caso tendem a ter um impacto menor do que o que foi visto no popular “Joesley Day”.

Com isso podemos concluir que resoluções jurídicas causam um impacto econômico que muitas vezes não é medido e nem pensado quando se vai tomar a decisão. Porém quando se tem o risco de causar um impacto tão grande no mercado as decisões devem ser cautelosas e respaldadas para que os efeitos sejam os mínimos e que não ocorra uma sucessão desses impactos na economia.

Referências Bibliográficas

Livros, artigos, capítulos:

Coase, Ronald H. *"The Problem of social cost"*,*The journal of law & economics*, volume 3., 1960

Jensen, Michael C*. "Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency"*. Jounal of Financial Economics. Vol 6. 1978

Guedes, Marcelo A. "*O Poder de Investigação do Ministério Público e sua Função Constitucional".* Escola de Magistratura do Estado do Rio de Janeiro, 2013. Rio de Janeiro.

SIMÃO, Calil. *"Improbidade Administrativa - Teoria e Prática*". Leme: J.H. Mizuno, 2011

Justiça Federal 3ª região, Processo Federal da 6ª Vara Criminal - nº 0006243-26.2017.403.6181

Sites:

https://g1.globo.com/politica/operacao-lava-jato/noticia/acordo-de-delacao-premiada-da-jbs-teve-mais-beneficios-que-os-outros-que-criterios-sao-usados-entenda.ghtml

(Visualizado em 25/04/2018 as 19:33)

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12850.htm

(Visualizado em 25/03/2018 as 19:30)

http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,stj-tira-wesley-batista-da-prisao,70002197153

(Visualizado em 25/03/2018 as 19:25)

https://canalcienciascriminais.com.br/diferenca-delacao-colaboracao-premiada/

(Visualizado em 25/03/2018 as 19:20)

https://emle.org/what-is-law-economics/

(Visualizado em 25/03/2018 as 19:10)

https://g1.globo.com/mundo/noticia/brasil-fica-em-96-lugar-entre-180-paises-no-ranking-da-corrupcao-de-2017.ghtml

(Visualizado em 14/04/2018)

https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/jf-fecha-acordo-de-leniencia-com-mpf-por-r-103-bilhoes-diz-mpf.ghtml

(Visualizado em 14/04/2018)

http://www.mpf.mp.br/para-o-cidadao/caso-lava-jato/atuacao-na-1a-instancia/parana/resultado

(Visualizado em 14/04/2018)

http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/L8429.htm

(Visualizado em 14/04/2018)

http://www.dizerodireito.com.br/2015/09/colaboracao-premiada.html

(Visualizado em 14/04/2018)

https://lfg.jusbrasil.com.br/noticias/101157/o-que-se-entende-por-acordo-de-leniencia

(Visualizado em 14/04/2018)

http://www.mpf.mp.br/conheca-o-mpf/atuacao/atuacao-judicial

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.cnmp.mp.br/portal/forum-nacional-de-combate-a-corrupcao-fncc/inicio
(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8625.htm

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.mpf.mp.br/conheca-o-mpf/sobre/estrutura

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.mpdft.mp.br/portal/index.php/conhecampdft-menu

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.mpf.mp.br/conheca-o-mpf/sobre

(Visualizado em 03/06/2018)

http://arte.folha.uol.com.br/poder/operacao-lava-jato/#capitulo1

(Visualizado em 03/06/2018)

http://portal.mpt.mp.br/wps/portal/portal_mpt/mpt/ompt

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.mpm.mp.br/o-que-o-mpm-pode-fazer-por-voce/

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/Lcp75.htm

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Lei/L13316.htm#art35
(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.mpu.mp.br/navegacao/legislacao/reg_internoMPF.pdf

(Visualizado em 03/06/2018)

http://www.mpf.mp.br/para-o-cidadao/caso-lava-jato/atuacao-no-stj-e-no-stf/resultados-stf/a-lava-jato-em-numeros-stf

(Visualizado em 23/07/2018)