



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

Proc. nº 964/14. 7 TDLSB

Sentença

037  
9

### I – Relatório

Em processo comum perante Tribunal Singular foi submetido a julgamento:

- **Jorge Leitão Ricciardi**, filho de Manuel Jorge Roquette Ricciardi e Maria Filomena Morales de los Rios da Silva Leitão Ricciardi, nascido de 15 de Janeiro de 1959, portador do BI nº 08695081, casado, empresário, residente na Rua Correia Garção, nº13, 3º 1200 – 640 Lisboa, ao qual foi imputada a prática de **um crime de abuso de informação**, previsto e punido no art. 378º, nºs 2 e 3 do Código dos Valores Mobiliários, bem como na aplicação de uma **pena acessória** de publicação da sentença condenatória nos termos do art. 380º, al. b) do mesmo diploma legal.

O Ministério Público pediu ainda a **perda a favor do Estado** do montante de €60 454, 32 por o mesmo constituir produto do crime imputado ao arguido, nos termos do art. 380º A do diploma legal acima citado.

Foi requerida abertura de instrução pelo arguido, tendo o mesmo sido pronunciado nos termos em que havia sido acusado.

O arguido juntou contestação e rol de testemunhas. No articulado apresentado concluiu pela sua absolvição.

Realizou-se audiência de julgamento.

Mantém-se a regularidade da instância.

### II – Fundamentação de facto

#### A) Factos provados

Com relevo para a causa provaram-se os seguintes factos:

1. A "Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A." (adiante BRISA) é uma sociedade aberta, com 600 milhões de acções representativas do seu capital social, admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon, gerido pela



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

638

- Euronext Lisbon \_ Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, SA, desde Novembro de 1997.
2. A "José de Mello Investimentos, SGPS, S.A." e a "AEIF Apollo, S.a.r.L" são accionistas da BRISA e são sócios, na proporção de 55% e 45%, respectivamente, da "Tagus Holding S.a.r.L", sociedade sediada no Luxemburgo.
  3. No início de 2011 a "José de Mello" e a "Apollo" desenvolveram contactos exploratórios para viabilidade de uma potencial transacção em bolsa sobre a "Brisa".
  4. As perspectivas de financiamento da operação foram delineadas com as instituições bancárias BCP, CGD e BES que remeteram à Apollo uma "Preliminary Term sheet" no dia 10 de Novembro de 2011, proposta que por aquela foi remetida à "José de Mello".
  5. A discussão do formato de oferta pública de aquisição e respectivo anúncio começou em reunião mantida nas instalações do BCP a 11 de Novembro de 2011, prosseguindo em Janeiro de 2012, contemplando a estrutura da operação.
  6. A "*Preliminary Term Sheet*" foi assinada no dia 1 de Março de 2012, data a partir da qual foram negociados os acordos de financiamento.
  7. Foram elaboradas sucessivas versões do projecto de anúncio preliminar e realizadas reuniões de natureza técnica, num processo negocial que foi concluído na madrugada do dia 29.3.2012, com aprovação final condicionada à conclusão e assinatura do acordo accionista.
  8. A versão final do acordo accionista e do *joint venture agreement* foi alcançado durante o dia 29 de Março de 2012, tendo a assinatura de ambos os documentos tido lugar por volta das 16:00 horas desse dia, imediatamente antes da publicação do anúncio preliminar.
  9. O valor da contrapartida oferecida na operação, de €2.66 por acção, apenas foi fixado com a formalização dos acordos entre ambas as sociedades.
  10. Todo este processo e documentos que o formalizaram tiveram carácter sigiloso até às 16h59m, do dia 29 de Março de 2012.



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Jul 6

639  
97

11. Nesse momento, oficialmente, a "Tagus Holding S.A.R.L" tornou pública a decisão de lançamento de uma oferta pública geral e obrigatória de aquisição (OPA) sobre as acções representativas do capital social da "Brisa".
12. Por via da qual a oferente se obrigou, nos termos do anúncio preliminar e demais documentos relativos à oferta, a adquirir a totalidade das acções objecto da mesma que, até termo do respectivo prazo, fossem objecto de válida aceitação pelos respectivos destinatários, comprometendo-se a uma contrapartida, em numerário de €2,66, por acção, deduzido o montante atribuído a cada título, por distribuição de dividendo, adiantamento sobre lucros de exercício ou de distribuição de reservas.
13. Este valor foi apresentado às 16:59 horas do dia 29 de Março de 2012, com um prémio de 13,38% em relação à última cotação de fecho das acções da sociedade visada (BRISA), no mercado de cotações oficiais da Euronext Lisbon, no valor de €2,346.
14. Em 10 de Novembro de 2008, o arguido abriu a conta n.º RA675 na IG Markets Limited, através de sítio próprio na Internet, tendo para o efeito, preenchido os formulários com os seus elementos identificativos.
15. A IG Markets Limited, é um intermediário financeiro do Reino Unido, autorizado a prestar serviços de intermediação financeira em instrumentos financeiros em Portugal no regime de livre prestação de serviços.
16. A sua principal área de negócios é a disponibilização da negociação online de Contracts for Differences (CFD's)I, através dos quais os investidores podem tomar posições curtas ou longas em diversos tipos de activos subjacentes, como divisas, índices ou acções,
17. E o resultado positivo ou negativo do investimento decorre da variação entre o activo subjacente entre o momento da abertura e encerramento das posições dos contratos, proporcionando aos investidores uma forma alternativa de negociação em acções, através de alavancagem.
18. Os CFD's são um produto complexo, que expõem o investidor a um risco elevado, ainda que o seu investimento consubstancie uma pequena margem do valor total da transacção.



640  
27

Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Juliz 6

19. Desde que o arguido abriu conta na IG Markets negociou diariamente em CFD's cambiais e sobre índices.
20. Nessas negociações, o arguido abriu e fechou sempre as posições em CFD's no próprio dia (day-trading), não deixando quaisquer posições abertas para os dias seguintes.
21. Até ao dia 29 de Fevereiro de 2012 o arguido nunca negociou em CFD's sobre acções da Brisa, nem manteve quaisquer posições longas nos investimentos.
22. Por meio não concretamente apurado, mas que ocorreu em data anterior e próxima a 29 de Fevereiro de 2012, o arguido Jorge Ricciardi teve conhecimento da negociação da OPA que descrevemos supra.
23. Tal negociação, à data, era desconhecida do mercado.
24. Mercê dos conhecimentos de que dispõe do funcionamento do mercado bolsista, o arguido sabia que logo que publicitada a OPA, aumentaria a procura dos títulos da Brisa, o que geraria, como gerou, a consequente apreciação dos mesmos.
25. Deste modo, aproveitando a informação sobre a OPA da Brisa que obteve de forma antecipada, e os conhecimentos que possui sobre os investimentos em CFD's, o arguido decidiu adquirir CFD's sobre as acções da Brisa, a um preço mais baixo, para depois vender quando se concretizasse a valorização das mesmas, em razão da divulgação junto do mercado sobre o lançamento da OPA.
26. Para esse efeito o arguido optou por abrir uma posição longa em CFD's sobre a Brisa, conservando tais contratos até à divulgação da OPA para após valorização dos títulos da Brisa, encerrar os mesmos com o maior ganho possível.
27. E a título de pagamento bastava ao arguido investir 10% sobre o valor da acção Brisa à data das aberturas das posições dos CFD's, usufruindo, após divulgação da OPA, do lucro alavancado proporcionado por estes produtos.
28. Assim, em execução do plano que delineou:
29. No dia 29 de Fevereiro de 2012, o arguido provisionou a sua conta n.º RA 675 junto da IG Markets com a quantia de 3000 euros (transferidos para a conta



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Jul 6

de depósitos à ordem n.º 45367731873, com o NIB 003300004536773187305, sedeada no Banco Millennium BCP e titulada pela IG Markets, Ltd).

30. Na mesma data, abriu uma posição compradora de 36500 CFD's sobre as acções da Brisa, quando a cotação de mercado destas acções variava entre €2,331 e € 2,374.

31. No dia 1 de Março de 2012 o arguido providenciou pela transferência de mais € 20.000 para a conta à ordem n.º 45367731873, com o NIB 003300004536773187305, titulada pela IG Markets Ltd, e nessa sequência, abriu posição compradora em mais 124.780 contratos, que adquiriu quando as acções da Brisa apresentavam cotação entre 2,403 e 2,468.

32. No período entre 29 de Fevereiro de 2012 e 29 de Março de 2012, o arguido foi gerindo a abertura e fecho de CFD's sobre a Brisa, sempre através do sítio da IG Markets na internet, de forma a garantir a manutenção de CFD's em quantidade bastante, mesmo de uns dias para os outros, para obter um lucro máximo aquando da divulgação da OPA, o que fez da forma constante do quadro que segue:

| Data                    | Abertura de posição em CFD's sobre a Brisa | Fecho de posição em CFD's sobre a Brisa | Total Acumulado de CFD's sobre a Brisa | Lucro Obtido |
|-------------------------|--|---|--|--------------|
| 29 de Fevereiro de 2012 | 36.500                                     | 0                                       | 36.500                                 | -            |
| 1 de Março de 2012      | 124.780                                    | 16.368                                  | 144.912                                | 1.487 €      |
| 2 de Março de 2012      | 16.369                                     | 20.000                                  | 141.281                                | 3.097 €      |
| 5 de Março de 2012      | 43.000                                     | 9.000                                   | 175.281                                | 1.188 €      |
| 6 de Março de 2012      | 50.500                                     | 20.500                                  | 205.281                                | -1.466,50 €  |
| 7 de Março de 2012      | 24.500                                     | 0                                       | 229.781                                | -            |
| 8 de Março de 2012      | 3.000                                      | 3.000                                   | 229.781                                | -66 €        |
| 9 de Março de 2012      | 2.000                                      | 2.000                                   | 229.781                                | 25,50 €      |
| 12 de Março de 2012     | 0  | 26.349                                  | 203.432                                | -3.261,78 €  |
| 13 de Março de 2012     | 19.427                                     | 20.500                                  | 202.359                                | 511,40 €     |
| 14 de Março de 2012     | 7.500                                      | 9.700                                   | 200.159                                | 250,20 €     |
| 15 de Março de 2012     | 28.000                                     | 28.500                                  | 199.659                                | -1.830,57 €  |
| 16 de Março de 2012     | 1.000                                      | 0                                       | 200.659                                | -            |
| 19 de Março de 2012     | 11.000                                     | 12.500                                  | 199.159                                | 886,30 €     |
| 21 de Março de 2012     | 22.441                                     | 33.661                                  | 187.939                                | 1.628,42 €   |
| 22 de Março de 2012     | 54.669                                     | 45.639                                  | 196.969                                | 1.189 €      |
| 23 de Março de 2012     | 19.014                                     | 18.500                                  | 197.483                                | 131,70 €     |
| 26 de Março de 2012     | 21.500                                     | 4.354                                   | 214.629                                | 148,04 €     |

641  
9



R.

642  
87

Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

|                     |        |       |         |           |
|---------------------|--------|-------|---------|-----------|
| 27 de Março de 2012 | 7.000  | 7.980 | 213.649 | 74,96 €   |
| 28 de Março de 2012 | 20.393 | 9.900 | 224.142 | -703,50 € |
| 29 de Março de 2012 | 1.500  | 8.700 | 216.942 | -729,41 € |

33. No dia 29 de Março de 2012, data em que foi divulgado o anúncio preliminar da OPA, o arguido possuía 216.942 CFD's sobre as acções da Brisa, que adquiriu, ao longo do mês, quando as acções da Brisa apresentavam cotação em valores compreendidos entre 2,323€ e 2,532€.

34. A 30 de Março de 2012, de molde a aproveitar a valorização de 13,8% da cotação das acções da Brisa face à cotação do dia anterior (2,346€ por acção face a 2,67€), o arguido fechou a posição da totalidade dos 216.942 CFD's da Brisa quando o valor da acção rondava entre 2,691€ e os 2,782€.

35. Pela diferença entre o preço de compra dos CFD's sobre as acções e o preço de venda dos mesmos, o arguido lucrou apenas neste dia o total de € 60.454,32.

36. Tal como previamente delineado, o arguido manteve uma posição longa em CFD's sobre a Brisa a partir de 29 de Fevereiro de 2012 e aguardou pela data em que seria divulgada a OPA, de molde a permitir a venda da totalidade dos contratos que possuía à data, por valor rentável face à sua aquisição e com isso, lucrar, como lucrou, com o uso da informação que possuía.

37. O arguido agiu de forma livre, deliberada e conscientemente, com o intuito de realizar mais-valias resultantes da diferença entre o preço de compra dos CFD's e o preço de venda dos mesmos, como sucedeu nos moldes descritos.

38. O arguido tomou decisões de investimento com o uso, em proveito próprio, como quis, de informação que não era conhecida pelo público e que o colocou em desigualdade, por vantagem, perante os demais investidores em mercado bolsista.

39. O arguido estava ciente que com os seus actos atentou contra as regras de livre concorrência e confiança desse mesmo mercado.

40. Agiu o arguido bem sabendo que a sua conduta era proibida e punida por lei.

Mais se provou que:

41. O arguido não tem antecedentes criminais.

42. É casado estando em processo de separação.



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Juíz 6

43. Tem duas filhas para cujo sustento contribui.
44. Auferir rendimento mensal entre os €2000,00 e os €2500,00.
45. Não tem despesas fixas mensais relevantes para além dos consumos domésticos e do apoio às filhas.
46. Tem habilitações literárias ao nível do ensino liceal.
47. Trabalha na Bolsa há cerca de quarenta anos.

**B) Factos não provados**

Não se provou que:

- No que diz respeito à compra dos CFD's sobre as acções da Brisa a compra não se deveu ao arguido ter obtido qualquer informação confidencial ou privilegiada (o que não aconteceu), mas à mera observação deste da oscilação do mercado relativamente ao preço das acções da BRISA.
- O que aconteceu é que o arguido estava expectante que o valor a pagar como dividendo pela BRISA fosse um valor que rondaria os 31 cêntimos.
- Esse valor que tinha um prémio de 10% poderia ainda ser incrementado o que aliás se verificou depois da OPA já que o dividendo distribuído foi de 69 cêntimos.
- Em termos de mercado era previsível que a acção iniciasse uma tendência de subida nos dias após a compra das acções já que com a perspectiva de pagamento do dividendo a 31 cêntimos as acções eram apetecíveis.
- Não obstante tal previsão essa não se concretizou pelo que a posição do arguido passou a valer bastante menos do que o valor investido.
- Razão pela qual o arguido manteve as acções, cujo custo de manutenção era diminuto correspondendo à taxa de financiamento anual seja nas posições longas, seja nas posições curtas à Euribor a 1 mês +2,5% procedendo à sua venda e compra sucessiva de modo a evitar prejuízos.
- Caso contrário, se não mantivesse a posição, a sua perda seria enorme face ao dinheiro investido.
- A notícia que o arguido aguardava era a da indicação do dividendo de 31 cêntimos, a pagar pela BRISA e não a concretização de qualquer OPA.



646  
[Handwritten signature]

Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Jul 6

- Durante o período em referência o arguido transaccionou um elevado número de acções, a título de exemplo Apple, Alemanha 30, BCP, Portugal Telecom, EURUSD e Wall Street, não se tendo apenas e só cingido às acções da BRISA.
- E as OPA's no geral não têm um interesse relevante já que não são controláveis ou seja,
- Ninguém sabe se a OPA se concretiza ou não.
- Não se sabe quando é que esta efectivamente se traduz numa mais valia já que pode não se concretizar e o investidor ver a sua aplicação perder valor.
- Em resumo, ter uma informação relevante quanto a uma OPA não tem qualquer valor garantido sendo, apenas e só, um "tiro no escuro".
- Até ao dia 29 de Fevereiro de 2012 o arguido nunca manteve quaisquer posições longas nos investimentos.

**C) Motivação da decisão de facto**

A convicção do Tribunal alicerçou-se na ponderação crítica e conjugada da prova produzida em audiência de julgamento, analisada à luz das regras da experiência comum e critérios de normalidade, nos termos do art. 127º do CPP. O arguido prestou declarações e foram ouvidas as testemunhas Maria Luisa Gusano Jara, Nuno Manuel Mendes Serafim, Caetana Espírito Santo Beirão da Veiga e Cristina Dulce Matos Rodrigues. O acervo probatório assim recolhido foi ainda conjugado com a prova documental constante dos autos.

O arguido negou ter obtido conhecimento indevido e antecipado da realização da OPA. Esclareceu que trabalha na Bolsa há cerca de quarenta anos. Qualificou-se a si próprio como um investidor que gosta de correr riscos, sendo um *daytrader*, isto é, alguém que abre e fecha posições na Bolsa todos os dias. Explicou ainda que realmente não tem por hábito investir em acções como as da Brisa. Aliás, quanto a esta sociedade comercial admitiu mesmo que antes dos factos nunca teve qualquer interesse na mesma. Não conseguiu, aliás, explicar por que motivo o fez no caso concreto e sobretudo não esclareceu quais os factores que o motivaram a fazer tal investimento. A este propósito referiu de forma vaga que um comentário de um dos seus colaboradores sobre a BRISA lhe chamou à atenção e que estudou os gráficos. Referiu também que a distribuição de





Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Juíz 6

dividendos lhe pareceu interessante. No entanto, isso não explica de forma satisfatória o processo intelectual ou lógico (ou até mesmo, intuitivo) que o conduziu ao investimento em discussão nestes autos. Tanto mais que, no que à distribuição de lucros diz respeito, as suas palavras foram cabalmente desmentidas pela prova testemunhal, *maxime* pelas palavras de Cristina Rodrigues. É certo que se demonstrou que o arguido, para além da BRISA, tinha outros investimentos em acções de empresas portuguesas cotadas na Bolsa (como a PT e o BCP). No entanto, resultou da prova produzida que esse investimento era residual face à sua carteira de investimentos. Aliás, as testemunhas que foram ouvidas, em particular Cristina Rodrigues e Maria Luisa Jara, disseram ao Tribunal que a atipicidade do investimento (quer pelo tipo de produto, quer pela quantidade adquirida e duração do período em que o arguido manteve as acções na sua posse) foi o que alertou a respectivamente a CMVM e a IGM para esta situação em concreto. Cristina Rodrigues trabalha na Comissão de Mercado de Valores Mobiliários. Foi ela quem procedeu à análise da aquisição das acções da BRISA por parte do arguido após a denúncia da IGM. A testemunha depôs de forma clara, isenta e objectiva. Revelou conhecimento dos factos e distanciamento no seu depoimento, tendo merecido credibilidade ao Tribunal. As suas declarações são consentâneas com a prova documental recolhida e com a demais prova testemunhal. Cristina Rodrigues explicou que a OPA é um acontecimento *price sensitive* por excelência. Esclareceu também qual o perfil de investidor do arguido, explicando que o mesmo é tipicamente alguém que compra e vende no mesmo dia. A este propósito, desvalorizou a circunstância do mesmo possuir algumas acções de outras sociedades comerciais cotadas em bolsa (como o BCP e a PT), esclarecendo que tais posições em nada explicam o investimento feito na BRISA, manifestamente fora do padrão do arguido. Desde logo pela quantidade de acções (muito maior no caso desta sociedade) e também pelo tempo em que o arguido as manteve (cerca de 30 dias). O depoimento desta testemunha foi ainda fulcral no que diz respeito ao interesse comercial das acções da BRISA para quem desconhecesse a aproximação da OPA. Cristina Rodrigues explicou que aquela sociedade mantinha a distribuição de dividendos pré-anunciada há cerca de três anos pelo que aqueles não eram, em si mesmos, um factor relevante para um investidor. Explicou ainda que na altura, devido à situação em que a BRISA se encontrava, as



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

acções não tinham especial procura. Referiu ainda que aquela sociedade comercial não era especialmente apelativa e que para satisfazer os investidores até teve de recorrer, no ano dos factos, às suas reservas (cfr. também a tal propósito e no mesmo sentido a notícia junta a fls. 70 dos autos). O depoimento de Cristina Rodrigues permitiu ainda ao Tribunal formar a sua convicção quanto aos factos provados consignados sobre os nºs 1 a 23, o mesmo é dizer, quanto às características do mercado, evolução da notícia da OPA até a mesma passar a ser do conhecimento público e esclarecimento do que são os CFDs. As declarações de Cristina Rodrigues foram contextualizadas pela prova documental, em particular fls. 28 a 33. Apresentando um depoimento claro, circunstanciado e objectivo a testemunha permitiu ao Tribunal concluir que o perfil de investidor do arguido foi desmentido pela sua actuação quanto às acções da Brisa, desde 29 de Fevereiro de 2012 a 30 de Março de 2012 (tendo sido nesta data que foi efectivamente anunciada publicamente a OPA).

As declarações da testemunha foram ao encontro do que na sessão seguinte foi explicado por Maria Luisa Jara. Esta trabalha para a IG Markets e explicou que a compra das acções da BRISA (pelo tipo de produto, quantidade comprada e período de manutenção das mesmas) saía do perfil típico do arguido, tendo chamado à atenção por isso (e pelos resultados obtidos). Das declarações desta testemunha não resultou a existência de qualquer outro factor que pudesse explicar o interesse do arguido pelas acções para além da notícia obtida de que se aproximava uma OPA. Foi-lhe ainda perguntado se na mesma altura não houve uma aquisição acentuada de acções da BRISA por parte de uma sociedade comercial espanhola. A testemunha não confirmou. Cumpre, todavia, salientar que, ainda que o tivesse feito, tal não seria suficiente para concluir que tal facto era relevante nos autos: é que o arguido não indicou a aquisição de tais acções pela mencionada sociedade espanhola como um dos factores que pesou na sua decisão de aquisição.

Foram ainda ouvidos Caetano Beirão da Veiga e Nuno Serafim. O primeiro, amigo do arguido, não revelou conhecer quaisquer factos com interesse para a decisão a proferir. Nuno Serafim confirmou ao Tribunal ter relações profissionais há vários anos com o arguido, sendo também seu amigo. Das suas declarações resultou que o mesmo



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

não sabia qual o motivo que conduziu o arguido a adquirir as acções da Brisa. Referiu a questão dos dividendos, mas o certo é que essa tese foi cabalmente afastada pelo depoimento de Cristina Rodrigues. Por outro lado, a testemunha não conseguiu explicar ao Tribunal por que motivo aquele produto financeiro podia ser interessante para quem não tivesse conhecimento da OPA, respondendo às perguntas que lhe foram feitas sobre esta matéria de modo vago e evasivo. Foi, no entanto, peremptório ao qualificar uma OPA (qualquer OPA) quando sendo uma notícia importante e *price sensitive* em qualquer contexto e momento do mercado. Admitiu ainda que o arguido tem um perfil de *day trader*, ainda que das suas palavras resulte que o conceito em apreço pode ter gradações. A testemunha não tinha conhecimentos sobre os motivos que levaram à denúncia do arguido pela IG Markets (entidade para a qual trabalha), tendo esclarecido que aquela distingue com precisão o sector de *compliance* do departamento comercial. Por esse motivo, apenas já no âmbito deste processo (em fase de inquérito) tomou conhecimento da situação que nos ocupa.

Para além das declarações do arguido e dos depoimentos ouvidos o Tribunal teve ainda em atenção a prova documental, objecto de exame crítico. Refira-se, para além do já acima exposto, que o Tribunal examinou ainda fls. 96 a 102 dos autos. Trata-se de notícias de imprensa sobre a eventualidade de uma OPA. No entanto, as mesmas demonstram que existiam rumores há bastante tempo, sendo que os aqueles explicam só por si que o arguido tenha decidido adquirir a quantidade de CFD's que comprou entre 20/02/2012 e 29/03/2012 apenas devido a tais rumores. Por um lado, porque uma tal operação não poderia ser instantânea ou repentina, atenta a sua evidente complexidade, sendo certamente objecto de especulação pelo menos desde 2011. Por outro lado, próprio arguido disse ao Tribunal o que o levou a investir na Brisa (pondo em relevo a distribuição de dividendos), não valorizando os indicados rumores como elementos relevantes nesse processo.

Como é sabido, a prova neste tipo de ilícito não é, habitualmente, directa. Na verdade, mesmo os elementos tradicionais de recolha de prova falham aqui. Com efeito, pela natureza dos factos os meios tradicionais de recolha de prova (escutas, vigilâncias, fotografias, perícias) estão afastados. Com excepção da confissão por parte dos



0410  
[Handwritten signature]

Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Jul 6

intervenientes a prova directa da factualidade criminosa não é possível. Mas daí não decorre a conclusão de que não há prova possível de tais factos. Com efeito, o encadeamento dos factos trazidos ao conhecimento do Tribunal impõe ao mesmo a construção de um *iter*, de um processo lógico-dedutivo que pode permitir (ou não) concluir pela existência de prova (indirecta) da prática do crime. Este meio de prova é pacificamente aceita pela jurisprudência (cfr. Ac. do STJ de 12 de Setembro de 2007, disponível em texto integral no sítio DGSI, concluindo pela admissibilidade de prova indirecta para formular conclusões sobre a verificação dos elementos típicos do crime desde que as suas conclusões sejam retiradas de outros indícios demonstrados por prova directa, evidentes, contemporâneos do facto a demonstrar e sendo vários, inter-relacionados entre si de modo a reforçarem o juízo que demonstra a participação dos arguidos). Ainda neste mesmo sentido, e tendo em conta especificamente ilícitos da natureza do se discute nestes autos, recorde-se o escrito por Cláudia Verdial Pina: “A prova dos crimes contra o mercado (uma vez que as dificuldades são idênticas quanto ao abuso de informação privilegiada) passa por um raciocínio dedutivo, pela prova indirecta a partir de meios de prova directa documentos, testemunhas e declarações dos arguidos (...)” (cfr. *Julgar*, nº17, 2012, págs. 36 e seguintes).

Ora, no caso concreto, na construção do indicado processo intelectual emergem um conjunto de factos seguros após a instrução da causa. Recapitulemo-los.

Demonstrou-se que o arguido não acompanhava a Brisa não tendo, até aos factos em discussão nos autos, qualquer interesse na mesma. Provou-se ainda que o arguido tem um perfil de investidor totalmente estranho ao investimento que fez nas acções daquela sociedade comercial entre 20/02/2012 e 30/03/2012. Por outro lado, e com exclusão da OPA que era, naquela altura desconhecida do público, não existe qualquer elemento que possa explicar o interesse e as aquisições feitas pelo arguido. O mesmo trabalha na Bolsa há cerca de 40 anos, pelo que fácil é concluir que tem ali contactos profissionais, sem prejuízos das ligações familiares que também possui (o seu pai já trabalhava na Bolsa e o irmão é Presidente do Conselho de Administração da Luso Partners, Sociedade Correctora, SA, fls. 300). Entre 29/02/2012 e 29/03/2012 adquiriu e manteve CFDs sobre acções da Brisa nos termos descritos sob os factos provados nºs 29



644  
17

Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Juíz 6

a 34. Pela diferença entre o preço de compra dos CFD's sobre as acções e o preço de venda dos mesmos, o arguido lucrou apenas neste dia o total de € 60.454,32.

A pergunta a que importa responder agora é a de saber de que modo é que o arguido decidiu investir nos termos descritos.

E a resposta, analisando a factualidade exposta à luz de regras da experiência comum e critérios de normalidade, é a de que o fez por ter tido conhecimento no final De Fevereiro de 2012 de que a OPA já há algum tempo negociada ia efectivamente concretizar-se em data próxima. E foi essa informação que levou ao arguido, ao arrepio do que era a sua actividade de investidor, a adquirir e manter as acções da Brisa nos termos acima expostos. Que, recorde-se, vendeu de imediato após o anúncio público da OPA. A ponderação de tais elementos permite ainda concluir que o arguido actuou de forma dolosa (dolo directo), visando adquirir uma vantagem patrimonial (o que conseguiu), sabendo que o seu comportamento era proibido e punido pela lei. Note-se que não se trata aqui de qualquer inversão do ónus da prova. O arguido presume-se inocente por força do art. 32º da CRP e não tem de mostrar que não praticou os factos. Assim sendo, o facto da narrativa trazida aos autos pelo arguido não ter convencido o Tribunal, não conduziu, sem mais, à conclusão de que o mesmo actuou nos moldes em que foi acusado/pronunciado. O que ocorre é que dos elementos de prova carreados para os autos o Tribunal concluiu nos termos já acima dilucidados, que o arguido efectivamente comprou as acções da Brisa por dispor de informação relevante e não pública sobre a realização próxima da OPA.

A ausência de antecedentes criminais assentou no CRC do arguido e as suas condições pessoais tiveram por base as informações que prestou ao Tribunal.

\*

### III – Do Direito

#### A) O ilícito imputado ao arguido

Ao arguido é imputada a prática de **um crime de abuso de informação**, previsto e punido no art. 378º, nºs 2 e 3 do Código dos Valores Mobiliários, bem



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

como na aplicação de uma pena acessória de publicação da sentença condenatória nos termos do art. 380º, al. b) do mesmo diploma legal. É também pedido ao Tribunal que pediu ainda a perda a favor do Estado do montante de €60 454 32 por o mesmo constituir produto do crime imputado ao arguido, nos termos do art. 380º A do diploma legal acima citado.

Analisemos de forma mais detalhada o enquadramento legal em apreço.

O art. 378º do Código dos Valores Mobiliários trata da matéria do abuso de informação. Estabelece o nº2 do indicado preceito legal “Qualquer pessoa não abrangida pelo número anterior que, tendo conhecimento de uma informação privilegiada, a transmita a outrem ou, com base nessa informação, negocie ou aconselhe alguém a negociar em valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros ou ordene a sua subscrição, aquisição, venda ou troca, directa ou indirectamente, para si ou para outrem, é punida com pena de prisão até 4 anos ou com pena de multa até 240 dias.” Por sua vez, o nº3 estabelece “Entende-se por informação privilegiada toda a informação não tornada pública que, sendo precisa e dizendo respeito, directa ou indirectamente, a qualquer emitente ou a valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros, seria idónea, se lhe fosse dada publicidade, para influenciar de maneira sensível o seu preço no mercado”. A este propósito e tendo em vista densificar o conceito de “informação privilegiada” importa ainda ter em atenção o estudo feito por Filipa Matias Santos (Cadernos CMVM, nº32) propondo tal concretização por apelo ao disposto no nº2 do art. 248º do CdMVM. No indicado preceito estabelece-se: “*Para efeitos da presente lei, a informação privilegiada abrange os factos corridos, existente ou razoavelmente previsíveis, independentemente do seu grau de formalização*”.

Frederico de Lacerda Costa Pinto explicitou os requisitos deste ilícito do seguinte modo: “De um forma sintética os tipos previstos no art. 378º do CdVM de 1999 exigem como elementos essenciais as qualidades típicas dos agentes (nos nº1 e 2 do art. 378º), a prática de um dos factos descritos, a relação entre a posse da informação e conduta proibida – transmitir a informação, negociar, aconselhar ou dar ordens de subscrição, venda ou troca, com base nessa informação) e o elemento subjectivo geral, o



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Juliz 6

dolo, nos termos dos arts. 13º e 14º do Código Penal” (Cadernos de Mercado de Valores Mobiliários, nº7).

Tem sido descrito quer pela doutrina, quer pela jurisprudência, para que possa entender-se ser a informação obtida privilegiada têm de verificar-se quatro requisitos: a mesma tem de ser privada, restrita, precisa e *price sensitive*. Por um lado, o conteúdo da informação deve ter em relação à realidade que descreve um mínimo de materialidade ou objectividade, a consistência mínima para permitir a sua concretização por um investidor médio. A informação tem ainda de dizer respeito a uma realidade objectiva e concreta, minimamente identificada nos seus elementos essenciais, que o agente possa tomar por certa e como tal valorá-la na sua actuação. O arguido teve acesso (de forma não apurada sendo certo que esse apuramento não é requisito do tipo penal) à informação de que a OPA sobre a Brisa ia concretizar-se. Soube-o em Fevereiro de 2012 altura em que essa informação *price sensitive* não era do conhecimento público, sendo, pois, confidencial ou privada e restrita. Por outro lado, a realização próxima de uma OPA é uma informação com precisão suficiente para determinar o preenchimento do tipo, não sendo necessária a indicação da data exacta em que a mesma vai ser tornada pública.

Com base nesta informação o arguido adquiriu CFD's de acções da Brisa entre 29/02/2012 e 30/03/2012. Anunciada a OPA com os inerentes efeitos no mercado vendeu as acções e num só dia realizou vantagem patrimonial no valor de €60 454 32. A sua actuação foi dolosa, nos termos já acima expostos. Assim sendo, e não se tendo demonstrado qualquer facto susceptível de afastar a responsabilidade penal do arguido, cumpre determinar a medida da pena a aplicar-lhe.

#### B) Escolha e medida da pena

Na tarefa de determinação da medida da pena cabe ter presente, desde logo, o vertido nos artigos 40º, 70º e 71º, todos do Código Penal. A primeira das disposições citadas reporta-se aos fins inerentes à aplicação das penas no nosso ordenamento jurídico-penal. O abandono das teses monistas a este respeito, conduz a que o ordenamento jurídico-penal português, aproximando-se das principais teses doutrinárias quanto a este aspecto, acolha um conjunto de

651  
4



632  
107

Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Juíz 6

finalidades, habitualmente reconduzíveis à protecção de bens jurídicos (prevenção geral e especial) e reintegração social do agente. Quanto à culpa, face ao disposto no nº2 do art. 40º do Código Penal, surge como elemento estruturante do direito criminal, condicionando a própria medida da pena, sendo, deste modo, limite inultrapassável desta última. É, pois, tendo em atenção os desideratos legais acima expostos, que cumprirá determinar a medida da pena a aplicar ao arguido. As necessidades de prevenção geral são elevadas, atenta a frequência com que este ilícito vem ocorrendo. São também de relevo as necessidades de prevenção especial, como resulta da gravidade do ilícito. O crime em discussão nestes autos é punido em alternativa com pena de prisão ou pena de multa. Da conjugação do disposto no nº2 do art. 378º do Código dos Valores Mobiliários com o vertido nos arts. 41º e 47º, ambos do Código Penal, resulta que a moldura penal da prisão tem como limite mínimo 1 (um) mês e como limite máximo 4 anos. Já a pena de multa tem como limite mínimo 10 (dez) dias e como limite máximo 240 (duzentos e quarenta) dias.

O arguido mostra-se regularmente inserido do ponto de vista social, familiar e económico e não tem antecedentes criminais. Todavia, outra coisa não poderia esperar-se atenta a própria natureza do ilícito que se discute nestes autos. Aliás, importa reter que a inserção social, familiar e profissional do arguido em nada obstou à prática deste crime. Por outro lado, da postura processual do arguido não resultou que o mesmo reconheça o desvalor da sua conduta que, aliás, nem admite. A ponderação dos factores acima expostos impõe que este Tribunal conclua que a aplicação de uma pena de multa não é, *in casu*, adequada e suficiente à realização das finalidades da punição (art. 70º do Código Penal). Opta-se, assim, por uma pena de prisão.

No quadro do art. 71º do Código Penal pondera-se o dolo (directo e intenso, pois o arguido foi adquirindo posições ao longo de um mês, persistindo e reforçando a sua intenção criminosa), a ilicitude dos factos (mediano), a ausência de antecedentes criminais, o fim inerente à prática do crime (obtenção de vantagens patrimoniais), a situação económica do arguido (resulta dos autos que é uma pessoa com um nível de vida sem dificuldades e mesmo confortável, o que não inibiu de procurar obter





Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

vantagens patrimoniais mais elevadas de forma ilícita), bem como a sua regular inserção social, económica e familiar. Por outro lado, pondera o Tribunal a ausência de reconhecimento do desvalor da conduta, ainda que em abstracto. Tem-se ainda em atenção o ganho obtido ilicitamente (mais de €60 000,00 num só dia).

Tudo ponderado aplica-se ao arguido uma pena de 13 (treze) meses de prisão. Importa apurar se o arguido deverá desde já cumprir a pena que lhe foi aplicada ou se mesma pode ser substituída. Analisada a panóplia de penas de substituição apenas a aplicação do art. 50º do Código Penal se antevê como relevante. Com efeito, considerando o objecto dos autos não se entende por pertinente e adequada a aplicação de uma pena de trabalho a favor da comunidade, ainda que formalmente possível.

Do ponto de vista forma a pena aplicada ao arguido, considerando a sua medida concreta, é subsumível ao art. 50º do Código Penal. Por outro lado, o Tribunal pondera a ausência de antecedentes criminais sendo certo que trabalhando na Bolsa há 40 anos não há registo de anteriores ou posteriores práticas criminosas. Por esse motivo, é possível formular um juízo de prognose social favorável quanto a evolução do arguido, no sentido de ser suficiente a condenação agora proferida e a ameaça de aplicação de pena de prisão para obstar à prática de ulteriores crimes. Decide-se, assim, suspender a pena de prisão pelo prazo de 13 (treze) meses.

Nos termos do disposto no art. 380ºA do CdVM declaro perdido a favor do Estado o valor de €60 454 32, correspondente ao provento obtido pelo arguido por força da sua prática criminosa.

Estabelece ainda o art. 51º do Código Penal que a suspensão da pena de prisão pode ser subordinada ao cumprimento de deveres ao condenado destinados a reparar o mal do crime. No caso concreto, impõe-se que o arguido reflecta sobre a sua conduta à luz de uma perspectiva mais responsável dos mecanismos de mercado e do modo como os agentes que nele participam devem actuar. Assim sendo, e nos termos do disposto no preceito legal acima indicado, subordinando a suspensão da pena de prisão aplicada a dois deveres:



Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

- Entrega nos autos do valor de €60 454 32 (sessenta mil quatrocentos e cinquenta e quatro e trinta e dois cêntimos), no prazo de 30 (trinta) dias sobre o trânsito em julgado desta sentença (al. a) do nº1 do art. 51º do Código Penal); e

- Entrega nos autos do valor de €30 0000,00 (trinta mil euros) no prazo de 120 (cento e vinte) dias. Este valor será entregue pelo Tribunal às seguintes instituições de solidariedade social (1/4 para cada): Associação O Ninho, Associação Vale de Acor; Raríssimas, Associação Nacional de Doenças Mentais e Raras e CrescerSer – Associação Portuguesa para os Direitos dos Menores e da Família (al. c) do nº1 do art. 51º do Código Penal).

No que a este valor diz respeito importa salientar que o mesmo é fixada tendo em atenção a capacidade económica evidenciada pelo arguido, não apenas no seu rendimento mensal declarado ao Tribunal, mas também espelhada na sua capacidade de investir, bem como na própria aptidão de ganho que evidenciou, pois a operação que o trouxe a estes autos gerou rendimento superior a €60 000,00 num só dia.

Resulta do disposto no art. 380º do CdVM a aplicação a este ilícito de pena acessória de publicação de sentença condenatória a expensas do arguido em locais idóneos para o cumprimento das finalidades de prevenção geral dos sistema jurídico e da protecção do mercado de valores. A aplicação desta pena acessória foi pedida pelo Ministério Público. Analisados os seus fundamentos e considerando o fim de prevenção geral que lhe está subjacente (e tendo sempre por limite a culpa manifestada pelo arguido) entende-se ser a mesma de aplicar.

Assim sendo, decorridos 30 dias sobre o trânsito em julgado desta sentença o arguido demonstrará nos autos ter levada a cabo a publicação da mesma em texto integral a expensas suas no jornal Diário Económico (edição em papel e internet).

O arguido vai ainda condenado nas custas criminais que se fixam em 4 UC.

#### **IV – Dispositivo**

Face ao que precede e com os fundamentos expostos:



655  
7

Lisboa – Tribunal de Instância Local Criminal

Julz 6

- A) Condeno o arguido **Jorge Leitão Ricciardi** pela prática de um crime de abuso de informação, previsto e punido no art. 378º, nºs 2 e 3 do Código dos Valores Mobiliários, na pena de 13 (treze) meses de prisão;
- B) Suspendo a execução da pena de prisão aplicada pelo período de treze meses (art. 50º do Código Penal) sob condição do arguido **Jorge Leitão Ricciardi** proceder à entrega nos autos do valor de €60 454 32 (sessenta mil quatrocentos e cinquenta e quatro e trinta e dois cêntimos), no prazo de 30 (trinta) dias sobre o trânsito em julgado desta sentença (al. a) do nº1 do art. 51º do Código Penal); **bem como à entrega nos autos** do valor de €30 0000,00 (trinta mil euros) no prazo de 120 (cento e vinte) dias, sobre o indicado trânsito, valor a entregar pelo Tribunal às seguintes instituições de solidariedade social (1/4 para cada): Associação O Ninho, Associação Vale de Acor; Raríssimas, Associação Nacional de Doenças Mentais e Raras e CrescerSer – Associação Portuguesa para os Direitos dos Menores e da Família (al. c) do nº1 do art. 51º do Código Penal).
- C) Declaro perdido a favor do Estado o valor de €60 454 32 (sessenta mil quatrocentos e cinquenta e quatro e trinta e dois cêntimos), nos termos do disposto no art. 380ºA do Código dos Valores Mobiliários; e
- D) Condeno o arguido Jorge Leitão Ricciardi a fazer publicar a expensas suas no Diário Económico (edição em papel e na internet) da versão integral desta sentença no prazo de trinta dias sobre o trânsito em julgado da mesma (art. 380º, al. b) do Código dos Valores Mobiliários), fazendo disso prova nos autos.
- E) Custas criminais pelo arguido com taxa de justiça em 4 UC.
- F) Deposite. Notifique.
- G) Após trânsito, legais comunicações.

\*

Lisboa, 10 de Fevereiro de 2016

*Carla Xavier Coelho*  
19  
(prez. e. sen.)