

III ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E CONSTITUIÇÃO I

LUIZ GUSTAVO GONÇALVES RIBEIRO

MAIQUEL ÂNGELO DEZORDI WERMUTH

ALEXANDRE MANUEL LOPES RODRIGUES

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte deste anal poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

Diretora Executiva - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - UNIVEM/FMU - São Paulo

Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Representante Discente:

Prof. Dra. Sinara Lacerda Andrade - UNIMAR/FEPODI - São Paulo

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC - Minas Gerais

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM - Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Daniela Marques De Moraes - UNB - Distrito Federal

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM - São Paulo

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie - São Paulo

Comunicação:

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - Paraíba

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro - UNOESC - Santa Catarina

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - Paraná

Eventos:

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - Minas Gerais

Profa. Dra. Cinthia Obladen de Almendra Freitas - PUC - Paraná

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - Mato Grosso do Sul

Membro Nato - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UMICAP - Pernambuco

D597

Direito penal, processo penal e constituição I [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Alexandre Manuel Lopes Rodrigues; Luiz Gustavo Gonçalves Ribeiro; Maiquel Ângelo Dezordi Wermuth – Florianópolis: CONPEDI, 2021.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-331-3

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Saúde: segurança humana para a democracia

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito penal. 3. Constituição. III Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2021 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



III ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E CONSTITUIÇÃO I

Apresentação

Uma vez mais impossibilitados do encontro presencial em razão da vigência da Pandemia provocada pela pulverização do Covid-19, reunimos, numa tarde de sábado do inverno brasileiro, no intuito de discutir questões ecléticas sobre o Direito Penal e o Processo Penal sob a égide da Constituição Federal de 1988. Tamanha é a envergadura dos trabalhos ora apresentados que a ausência do contato pessoal e do calor dos debates presenciais foi minimizada pela profundidade e qualidade das discussões virtuais que versaram sobre os assuntos doravante apresentados.

Foram os seguintes os assuntos discutidos e que ora compõem, em textos, o livro Direito Penal, Processo Penal e Constituição I, publicado em razão do III Encontro Virtual do Conpedi:

Os autores Filipe Ribeiro Caetano e Carmen Hein De Campos, em A ‘GARANTIA DA ORDEM PÚBLICA’ COMO FUNDAMENTO (IN)VÁLIDO PARA A PRISÃO PREVENTIVA, discutem a (in)validade da garantia da ordem pública para a decretação de prisão preventiva, afirmando a imprescindibilidade da demonstração de necessidade (*periculum libertatis*) para a imposição da segregação cautelar. Trata-se, pois, de trabalho crítico quanto às práticas ora vigentes em cotejo com a Constituição Federal de 1988.

Leonardo Carvalho Tenório de Albuquerque e Ana Paula Quadros Guedes Albuquerque, em A APLICABILIDADE DA JUSTIÇA RESTAURATIVA EM CRIMES GRAVES ENQUANTO COMPORTAMENTO PÓS-DELITIVO APTO A INFLUENCIAR A ATIVIDADE DE DOSIMETRIA DA PENA PELO JUIZ, sustentam que os procedimentos de Justiça Restaurativa podem também ser adotados em casos de delitos mais graves, com potencial de repercutir favoravelmente ao condenado no momento da determinação da medida de pena. Objetiva o artigo, através de metodologia dedutiva e revisão bibliográfica, apresentar, assim, sem pretensão de esgotar a matéria, razões pelas quais a Justiça Restaurativa pode ser igualmente adotada como técnica alternativa nos delitos de maior gravidade e expor de que maneiras um eventual acordo restaurativo pode influenciar na dosimetria da pena à luz do ordenamento jurídico-penal brasileiro.

Hamilton da Cunha Iribure Júnior, Rodrigo Pedroso Barbosa e Douglas de Moraes Silva, em A EVIDENTE AUSÊNCIA DE CELERIDADE NO PROCESSO PENAL: INÚTIL

TENTATIVA DE CELEBRAR AS GARANTIAS PROCESSUAIS FUNDAMENTAIS, analisam o atraso da prestação jurisdicional e o conseqüente declínio das garantias fundamentais. O marco teórico se sustenta no pensamento Iluminista de Beccaria frente ao autoritarismo de um Estado punitivista. A problemática situa-se na investigação das conseqüências da ausência de celeridade na prestação jurisdicional penal. Aplicando a metodologia analítico-dedutiva conclui-se que as garantias processuais estatuídas na Carta Constitucional ficam fragilizadas, à medida que o Estado não cumpre metas humanitárias. A nova ordem processual garantista não compactua com a morosidade de um Estado que não prima pela efetividade dos direitos fundamentais.

Gisele Mendes De Carvalho e João Vitor Delantonia Pereira, em A INAPLICABILIDADE DO PRINCÍPIO DA INSIGNIFICÂNCIA A RÉUS REINCIDENTES: UMA ANÁLISE CRÍTICA, externam uma compreensão sobre os fundamentos e os requisitos necessários ao emprego do princípio da insignificância, bem como criticam o entendimento doutrinário e jurisprudencial que nega sua aplicabilidade aos réus reincidentes. Com efeito, estudam o princípio bagatela como causa de exclusão de tipicidade material, em consonância com a teoria da tipicidade conglobante. Noutra giro, examinam a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal, colhendo-se o entendimento da Corte sobre a temática. Por fim, expõem as razões que os levaram a consignar a total viabilidade da aplicação do princípio da insignificância às condutas perpetradas por réus reincidentes.

Cristina de Albuquerque Vieira e Geovana Faza da Silveira Fernandes, em A PANDEMIA CAUSADA PELO NOVO CORONAVÍRUS E OS DESAFIOS NA GESTÃO DAS AUDIÊNCIAS CRIMINAIS, externam que a necessidade de realização do isolamento social, decorrente do novo coronavírus, ensejou uma migração abrupta do trabalho presencial para o remoto, obrigando o Poder Judiciário a tomar iniciativas imediatas a fim de retomar o andamento dos processos judiciais. Uma das medidas mais impactantes na esfera criminal foi a autorização pelo Conselho Nacional de Justiça de realização das audiências de modo virtual. Assim, propõem examinar os desafios estruturais, materiais e éticos de implantação das audiências criminais virtuais, bem como algumas estratégias de superação, orientadas ao cumprimento das finalidades para as quais o ato processual se destina.

José Claudio Monteiro de Brito Filho e Juliana Oliveira Eiró do Nascimento, em A PERMANÊNCIA DA AUDIÊNCIA DE CUSTÓDIA POR VIDEOCONFERÊNCIA APÓS O PERÍODO DE PANDEMIA PROVOCADA PELO VÍRUS SARSCOV-2, discutem a permanência da audiência de custódia por meio da videoconferência após o período de pandemia do Sarscov-2. O objetivo é analisar a possibilidade de realizar tal ato por videoconferência de forma regular após o surto causado pelo Coronavírus. Concluem o texto

com o entendimento de que a utilização da virtualidade para concretizar a audiência de custódia não assegura adequadamente os direitos e garantias do preso, não sendo possível a sua concretização regular por esse meio tecnológico, devendo ser apenas paliativo e temporário.

Carolina Trevisan de Azevedo, em *A TENSÃO ENTRE A POLÍTICA DE ENCARCERAMENTO E O DIREITO À SAÚDE EM MEIO À CRISE PANDÊMICA: UMA ANÁLISE A PARTIR DO HC 188.820 DO STF*, explora, a partir do HC 188.820 do STF, a tensão observada nos Tribunais brasileiros entre a Política de encarceramento e o Direito à Saúde durante a atual pandemia. Opta-se pela metodologia de revisão bibliográfica para alcançar algumas considerações quanto à liminar que acolheu, parcialmente, em dezembro de 2020, o pedido de concessão de prisão domiciliar para os integrantes do grupo de risco da Covid-19, em estabelecimentos superlotados, desde que não respondam por crimes envolvendo violência ou grave ameaça. Pontua a autora que, apesar de representar um avanço, a decisão apresenta um caráter restritivo e algumas questões em aberto.

Andréa Flores e Karina Ribeiro dos Santos Vedoatto, em *A TUTELA DA DIGNIDADE DAS VITIMAS CRIMINAIS NO DIREITO BRASILEIRO– AVANÇOS E PERSPECTIVAS*, sustentam que, com as atrocidades decorrentes da 2ª Guerra Mundial, inicia-se a busca pela tutela da dignidade das vítimas. A partir daí, pesquisas buscaram identificar a vitimização, suas causas, espécies e consequências, levando ao surgimento de documentos reconhecendo direitos dos ofendidos, que não se mostraram suficientes para tutelá-los. As pesquisas demonstraram que muito deve ser feito no ordenamento jurídico brasileiro, em que, embora haja legislações reconhecendo direitos às vítimas, o caminho a ser percorrido é longo, seja pela edição de legislações, seja pela implementação de políticas públicas.

Yasmin Monteiro Leal e Yuri Anderson Pereira Jurubeba, em *ANÁLISE CRÍTICA DA PROPOSTA DE EMENDA À CONSTITUIÇÃO Nº 199/2019 E A POSSIBILIDADE DE ANTECIPAÇÃO DO TRÂNSITO EM JULGADO NO PROCESSO PENAL*, tecem uma análise crítica da PEC nº 199/2019, que visa antecipar o trânsito em julgado para segunda instância. Para efetivar tal intento, apresentam uma pesquisa qualitativa, alcançada por meio de pesquisa tecnológica, livros e artigos. Apresentam, outrossim, uma síntese do processo penal brasileiro, além de uma cronologia plenária do STF relacionada ao princípio da presunção de inocência e ao momento da execução penal, sem prejuízo da apresentação da referida PEC. Obteve-se, em conclusão, que o atual processo penal influencia para impunidade e insegurança jurídica.

Marcelo de Almeida Nogueira e Roosevelt Luiz Oliveira do Nascimento, em AS PENAS RESTRITIVAS DE DIREITOS COMO ALTERNATIVAS À PENA PRIVATIVA DE LIBERDADE, fazem uma análise da eficácia da Pena Privativa de Liberdade e lembram a incidência grande de reincidência. Nessa ordem de ideias, fazem uma apologia das chamadas penas restritivas de direitos, uma vez que, afinal, a pena não pode ser encarada, tão somente, como uma manifestação de Poder do Estado.

Pedro Franco De Lima, Francelise Camargo De Lima e Letícia Gabriela Camargo Franco de Lima, em ASSESSORIEDADE ADMINISTRATIVA DO DIREITO PENAL EM TEMPOS DE PANDEMIA, buscam demonstrar a assessoriedade administrativa do Direito Penal em tempos de pandemia. O objetivo é verificar em que medida a regulação da vida cotidiana por parte do Estado faz com que a integralização do Direito Penal com o Direito Administrativo se torne possível. Aborda-se o paralelo existente entre o Direito Administrativo e o Direito Penal, através do estudo das técnicas de reenvio. A abordagem do tema foi feita através do método dedutivo e dialético, em que o estudo da assessoriedade administrativa do Direito Penal em tempos de pandemia foi apresentado utilizando-se das diversas fontes de conhecimento.

Maiquel Ângelo Dezordi Wermuth, em CIBERCRIMINALIDADE E IMIGRAÇÃO: A CONVENÇÃO DE BUDAPESTE E SEU PROTOCOLO ADICIONAL PARA INCRIMINAÇÃO DO RACISMO E DA XENOFOBIA PRATICADOS POR MEIO DE SISTEMAS INFORMÁTICOS, externa uma problemática radicada na necessidade de mecanismos que obstaculizem a transformação da internet em um território de propagação de crimes de racismo e xenofobia. A partir do método hipotético-dedutivo e da técnica de pesquisa bibliográfica e documental analisa-se: a) em que medida a Convenção de Budapeste sobre Cibercriminalidade viabiliza respostas coordenadas a uma forma de criminalidade que requer uma persecução penal que perpassa pela cooperação internacional; b) a importância do Protocolo adicional à Convenção de Budapeste na incriminação do racismo e da xenofobia praticados por meio de sistemas informáticos.

Isabela Andrezza dos Anjos e Fábio André Guaragni, em CORRUPÇÃO PRIVADA E TRATAMENTO INTERNACIONAL, intentam averiguar qual é o tratamento conferido pelos instrumentos internacionais e pela legislação estrangeira à corrupção e, mais especificamente, à corrupção privada. Para tanto, realizando uma pesquisa explanatória e utilizado como procedimento de pesquisa o bibliográfico e o documental, busca-se compreender como a doutrina vem interpretando o tema e avaliar se existe uma orientação

quanto à criminalização da corrupção privada no âmbito internacional e consenso quanto aos modelos de tipificação. Ao final, foi observada grande heterogeneidade no que diz respeito aos modelos de tipificação.

Gabriela Silva Paixão, em **HOSPITAL DE CUSTÓDIA E TRATAMENTO PSIQUIÁTRICO NO BRASIL: UMA ANÁLISE SOBRE SEUS FUNDAMENTOS E PERMANÊNCIA**, revela que o Hospital de Custódia e Tratamento Psiquiátrico (HCTP), um híbrido de hospício e prisão, permanece no Brasil em oposição à desinstitucionalização promovida pela Reforma Psiquiátrica. Diante dessa contradição, a autora analisa os fundamentos teórico-normativos de sua existência; a conjugação do interesse científico do Direito Penal e da Psiquiatria em patologizar o crime; e sua permanência baseada apenas na noção de periculosidade presumida do louco-infrator. Busca-se, também, compreender como a medida de segurança atua enquanto instrumento de contenção do crime-louco. Para tanto, realizou-se pesquisa teórica sobre o tema, por meio de acesso à bibliografia especializada e da coleta de dados legislativos e jurisprudenciais.

Marcelo Costenaro Cavali e Vanessa Piffer Donatelli da Silva, em **INSIDER TRADING: ANÁLISE DOS ELEMENTOS DO CRIME DE USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA**, examinam aspectos do crime de uso indevido de informação privilegiada, previsto no art. 27-D da Lei n. 6385/1976 desde o advento da Lei n. 10.303/2001. Além da jurisprudência existente sobre esse crime nos vinte anos de vigência do tipo penal, são analisadas questões controversas, como a competência para o julgamento e processamento do delito, os possíveis sujeitos ativos do crime, o conceito de informação privilegiada e o significa de seu uso indevido, além do rol de valores mobiliários.

Priscilla Macêdo Santos e Lorena Melo Coutinho, em **MÃES VIGIADAS: UM ESTUDO SOBRE A EFICÁCIA SOCIAL DA DECISÃO DO HABEAS CORPUS COLETIVO 143.641 CONCOMITANTE À APLICAÇÃO DO MONITORAMENTO ELETRÔNICO NO ESTADO DE ALAGOAS**, apresenta uma pesquisa empírica elaborada no Estado de Alagoas para averiguar os efeitos do HC coletivo 143.641 deferido pelo STF em 2018, que decidiu por converter a prisão processual preventiva em prisão domiciliar para mulheres na condição de gestantes ou mães com filhos de até 12 anos, associado à aplicação da medida cautelar do monitoramento eletrônico. Partindo da abordagem dedutiva, buscou-se contribuir ao debate processual penal com análise documental de decisões judiciais alagoanas concomitante à realização de entrevistas semiestruturadas com todos os atores processuais e administrativos envolvidos no afã de averiguar os impactos na realidade das mães vigiadas pelo Estado.

Fernanda Analu Marcolla e Alejandro Knaesel Arrabal, em **MEDIAÇÃO TECNOLÓGICA E FRAUDE DIGITAL: IMPACTOS NA PANDEMIA POR COVID-19**, externam trabalho que tem por objeto de investigação o fenômeno da fraude digital no plano da mediação tecnológica, considerando os impactos presentes na pandemia da Covid-19. Desenvolvido a partir de revisão bibliográfica, legislativa e de dados obtidos a partir de fontes indiretas, o estudo indica que, em decorrência no isolamento social, muitas atividades econômicas migraram para a modalidade home office, o que aumentou o número de acessos a rede global de computadores. Observou-se que a falta de segurança tecnológica associada ao crescente acesso à rede por usuários tecnologicamente vulneráveis, tem implicado no incremento de fraudes digitais.

Adriane Garcel, Laura Gomes de Aquino e Eleonora Laurindo de Souza Netto, em **O DOLO A PARTIR DO GIRO LINGUÍSTICO: UMA PROPOSTA**, objetivam, como solução à problemática da insuficiência das teorias psicológicas e normativas na caracterização do dolo, apresentar um novo paradigma interpretativo a partir da filosofia da linguagem e da teoria significativa. Propõe-se compreender o dolo como um compromisso com o resultado, no qual os jogos de linguagem atribuem significado à ação. Como metodologia, parte-se da análise bibliográfica dos trabalhos de Vives Antón, Ludwig Wittgenstein, Paulo César Busato e Rodrigo Cabral para explicar o maior grau de reprovabilidade inerente às condutas dolosas, bem como a caracterização do dolo eventual.

Alexandra Fonseca Rodrigues e Alexandre Manuel Lopes Rodrigues, em **O PODER PUNITIVO ESTATAL X OS DIREITOS FUNDAMENTAIS DO ACUSADO: ESTABELECENDO AS REGRAS PARA UMA RACIONALIDADE PENAL**, objetivam efetivar uma análise do Poder Punitivo Estatal e dos direitos fundamentais do acusado à luz de uma racionalidade penal crítica e valorativa. O escopo é o de entender quais os limites para que o exercício do jus puniendi estatal não sacrifique os direitos e garantias do réu, reservando a este um papel de inimigo estatal. Para tanto, será proposto o estudo das relações de Poder Estatal, especialmente no âmbito criminal; dos direitos fundamentais do acusado; e das regras que devem ser obedecidas para a construção de um Direito material e processual Penal mais efetivo, crítico e constitucionalizado.

Francisco Geraldo Matos Santos e Renato Ribeiro Martins Cal, em **O SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL COMO JULGADOR ORIGINÁRIO E A (IN)APLICABILIDADE DO DIREITO FUNDAMENTAL AO DUPLO GRAU DE JURISDIÇÃO**, tratam da competência originária do STF em julgar crimes comuns e a (in)aplicabilidade do direito fundamental ao duplo grau de jurisdição. Trata-se de um texto fruto de pesquisa teórica e documental, em que, a partir da utilização do método lógico-abstrato, a questão é discutida à

luz do texto constitucional, que não possibilita qualquer ressalva quanto ao direito ao recurso, e o Pacto de São José da Costa Rica.

André Giovane de Castro e Emanuele Dallabrida Mori, em PANDEMIA DE COVID-19 E MONITORAMENTO ELETRÔNICO: UM ESTUDO DE CASO SOBRE A ATUAÇÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO RIO GRANDE DO SUL, os autores revelam que a pandemia de Covid-19 desafia os controles sanitário e securitário. Enfatizam que o trabalho objetiva analisar o sistema carcerário brasileiro à luz dos direitos humanos e da violência, bem como refletir a adoção do monitoramento eletrônico, com o intuito de conter a disseminação do vírus, no âmbito do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. A partir da metodologia do estudo de caso, considerando a seleção e o exame de jurisprudência, observou-se a resistência à utilização da tornozeleira eletrônica e a necessidade de contestar a racionalidade punitiva.

Luiza Cristina de Albuquerque Freitas, em TRABALHO EM CONDIÇÕES ANÁLOGAS AO DE ESCRAVO: O RECONHECIMENTO DO CRIME A PARTIR DA VIOLAÇÃO DA DIGNIDADE DO TRABALHADOR, revela que, apesar de formalmente proibido, o trabalho em condições análogas a de escravo continua sendo utilizado no Brasil. O estudo tem como objetivo analisar a interpretação dada ao artigo 149 do CPB pelo TRF-3 e permitiu constatar que, no âmbito do TRF 3, diferentemente dos demais, o conceito de trabalho escravo é desassociado da necessária restrição de liberdade do trabalhador, sendo reconhecida a alternatividade do tipo penal e, ainda, a tutela da dignidade da pessoa como bem jurídico protegido.

Alexander Rodrigues de Castro e Wanderson Fortunato Loiola Silva, em VIOLÊNCIA SEXUAL DE MENORES, A DIGNIDADE HUMANA E SEUS REFLEXOS NOS DIREITOS DA PERSONALIDADE, abordam o tratamento que as legislações, ao longo da história, dispensaram à criança, a iniciar pelo Código de Hamurábi até o Estatuto da Criança e do Adolescente. Mostram a chegada da criança, vítima de violência sexual intrafamiliar, ao Sistema de Justiça, e as principais dificuldades observadas pelos profissionais para o enfrentamento do fenômeno, bem como seus reflexos nos direitos da personalidade. Por último, apontam alternativas à proteção da criança à luz da legislação vigente. Para tanto, o trabalho utilizou o método hipotético-dedutivo, fundamentado em pesquisa e revisão bibliográfica de obras, artigos de periódicos, legislação e jurisprudência.

Lidiane Moura Lopes e Maria Vitória de Sousa, em ‘GASLIGHTING’ E A SAÚDE MENTAL: OS EFEITOS DA PANDEMIA NA VIOLÊNCIA DOMÉSTICA PSICOLÓGICA CONTRA A MULHER, discutem a violência psicológica contra a mulher,

que ganha contornos de crueldade na figura do “gaslighting”, já discutido a tempo na dramaturgia e que se revela como o comportamento que leva o agressor a incutir na mente da vítima que esta está perdendo a sanidade. Analisa-se a proteção constitucional dada a mulher contra as formas de violência doméstica, as principais medidas de enfrentamento da questão, notadamente diante do isolamento social provocado pela pandemia causada pelo COVID-19.

Pode-se observar, portanto, que os artigos ora apresentados abordam diversos e modernos temas, nacionais e/ou internacionais, dogmáticos ou práticos, atualmente discutidos em âmbito acadêmico e profissional do direito, a partir de uma visão crítica às concepções doutrinárias e/ou jurisprudenciais.

Tenham todos uma ótima leitura. É o que desejam os organizadores.

Inverno de 2021

Alexandre Manuel Lopes Rodrigues

Luiz Gustavo Gonçalves Ribeiro

Maiquel Ângelo Dezordi Wermuth

INSIDER TRADING: ANÁLISE DOS ELEMENTOS DO CRIME DE USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA

INSIDER TRADING: ANALYSIS OF THE ELEMENTS OF THE CRIME OF USE OF MATERIAL NON-PUBLIC INFORMATION

Marcelo Costenaro Cavali ¹
Vanessa Piffer Donatelli da Silva ²

Resumo

Os autores examinam todos os aspectos do crime de uso indevido de informação privilegiada, previsto no art. 27-D da Lei n. 6385/1976 desde o advento da Lei n. 10.303/2001. Além da jurisprudência existente sobre esse crime nos vinte anos de vigência do tipo penal, são analisadas questões controversas, como a competência para o julgamento e processamento do delito, os possíveis sujeitos ativos do crime, o conceito de informação privilegiada e o significa de seu uso indevido, além do rol de valores mobiliários.

Palavras-chave: Direito penal, Mercado de valores mobiliários, Crime, Uso indevido de informações privilegiadas

Abstract/Resumen/Résumé

The authors examine all aspects of the crime of insider trading, stipulated in art. 27-D of Law no. 6385/1976 since the advent of Law no. 10303/2001. In addition to the existing jurisprudence on this crime in the twenty years that Law no. 10303/2001 has been in effect, controversial issues are analyzed, such as the competence to judge and prosecute the crime, the possible agents of the crime, the concept of material non-public information and the meaning of its undue use, in addition to the list of bonds that can be deemed as securities

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Criminal law, Securities market, Crime, Insider trading

¹ Professor da Pós-Graduação Stricto Sensu da FGV Direito – SP e da Universidade Nove de Julho. Doutor em Direito Penal (USP). Foi Visiting Scholar na Columbia Law School. Juiz Federal

² Mestranda em Direito na Universidade Nove de Julho.

1. INTRODUÇÃO

A primeira referência ao uso indevido de informação privilegiada, no Brasil, encontra-se no art. 3º, X da Lei nº 4.728/1965. A norma previu a competência do Banco Central para “fiscalizar a utilização de informações não divulgadas ao público em benefício próprio ou de terceiros, por acionistas ou pessoas que, por força de cargos que exerçam, a elas tenham acesso”. Como se vê, a norma não proibia conduta alguma, tampouco impunha qualquer sanção; apenas delimitava a competência fiscalizatória do Banco Central (LEÃES, 1982, p. 173). Tanto assim que, de 1965 a 1976, não há notícia de qualquer punição em decorrência dessa prática (PRADO; CAVALI; RACHMAN; VILELA, 2020, p. 6-10).

Em 1976 foram publicadas as duas leis mais importantes para o mercado de capitais até os dias de hoje: a Lei nº 6.404/1976 dispôs sobre as sociedades por ações, ao passo que a Lei nº 6.385/1976 criou a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.) vedou ao administrador de companhia aberta valer-se de “qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, (...) para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários” (art. 155, § 1º). Como consequência dessa proibição, previu o direito da pessoa prejudicada pela negociação de obter do *insider* indenização por perdas e danos, caso desconhecesse a informação sigilosa (art. 155, § 3º).

Já a Lei nº 6.385/1976 previu a competência da CVM para “assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários” (art. 4º, VII), bem como de definir “a configuração de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, ou de manipulação de preço; operações fraudulentas e práticas não equitativas na distribuição ou intermediação de valores” (art. 18, II, “b”). Com base nesses dispositivos, a CVM editou a Instrução nº 31/1984, cujo art. 18 previa ser “vedada, como prática não equitativa, a negociação com valores mobiliários realizada por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição, tenha conhecimento de informação relativa a ato ou fato relevante antes de sua comunicação e divulgação ao mercado”.

Na esfera penal, porém, a conduta somente viria a ser tipificada com a inclusão, pela Lei nº 10.303/2001, do art. 27-D à Lei nº 6.385/1976, que criou o crime de uso indevido de informação privilegiada.

Nestas quase duas décadas de vigência da lei foram poucos, mas emblemáticos, os casos julgados. Este artigo tem o objetivo de apontar critérios de interpretação dos elementos típicos do delito previsto no art. 27-D à Lei nº 6.385/1976, levando em conta, especialmente, os poucos precedentes existentes na jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça e do Supremo Tribunal Federal. Serão feitas, pontualmente, observações críticas e prognósticos de tendências a respeito do entendimento jurisprudencial.

Antes de analisar propriamente os elementos do tipo penal, tecemos alguns comentários acerca da competência para o processamento e o julgamento do delito.

2. COMPETÊNCIA PARA PROCESSAMENTO E JULGAMENTO DO DELITO

O art. 109, inciso VI, da Constituição, atribui aos juízes federais a competência para processar e julgar os “crimes contra a organização do trabalho e, nos casos determinados por lei, contra o sistema financeiro e a ordem econômico-financeira”.

Não há dúvida de que o mercado de capitais é parte integrante do Sistema Financeiro Nacional. Nos termos do art. 1º da Lei nº 7.492/1986, considera-se “instituição financeira” a pessoa jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, entre outras, “a custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação ou administração de valores mobiliários”.

Os crimes contra o mercado de capitais são espécie dos crimes contra o sistema financeiro nacional, formado pelos mercados de crédito (ou financeiro propriamente dito), de câmbio (ou de divisas), monetário (ou mercado aberto ou *open market*), de capitais (ou de valores mobiliários) e securitário (CAVALI, 2018, p. 103-104). A matriz constitucional e os princípios informadores do mercado financeiro em sentido estrito e do mercado de capitais são rigorosamente os mesmos (MOSQUERA, 1999, p. 261-263).

Ocorre que a Lei nº 6.385/1976 – diferentemente do que ocorre na Lei nº 7.492/1986, cujo art. 26 prescreve a competência federal em relação a todos os seus delitos – não possui um dispositivo que atribua, de modo expresse, competência à Justiça Federal para o processamento e julgamento dos crimes nela previstos.

Assim, conjugando a norma do art. 109, inciso VI, da Constituição com a ausência de atribuição expressa de competência federal, parte da doutrina sustenta que caberia à Justiça Estadual o processamento desses delitos (MALHEIROS FILHO, 2011, p. 904).

Entretanto, não foi esse o entendimento acolhido na jurisprudência. O inciso VI do art. 109 não esgota a disciplina quanto à competência da Justiça Federal relativamente aos crimes contra o sistema financeiro nacional e a ordem econômico-financeira. É possível que tais delitos sejam compreendidos por outras regras constitucionais atributivas de competência à Justiça Federal, como os incisos IV e V do mesmo art. 109.

O inciso IV do art. 109 da Constituição Federal dispõe que aos juízes federais compete processar e julgar os crimes políticos e as “infrações penais praticadas em detrimento de bens, serviços ou interesse da União ou de suas entidades autárquicas ou empresas públicas”, excluídas as contravenções e ressalvada a competência da Justiça Militar e da Justiça Eleitoral. Tal dispositivo antes amplia do que restringe a competência da Justiça Federal, ao permitir que, dadas as peculiaridades de determinadas condutas lesivas ao sistema financeiro e à ordem econômico-financeira, possa a legislação ordinária subtrair da Justiça Estadual a competência para julgar causas que se recomenda sejam apreciadas pela Justiça Federal, mesmo que não abrangidas pelo art. 109, IV, da Constituição.

Pense-se, *v. g.*, em um crime cometido contra bens, serviços e interesses da União ou do Banco Central, com possíveis repercussões em toda a ordem econômico-financeira brasileira. Não pode ser afastada a competência federal apenas porque não existe uma previsão legal expressa nesse sentido, fundada no inciso VI do art. 109 da Constituição. Por exemplo, o crime previsto no art. 359-H do Código Penal – que criminaliza a conduta de “ordenar, autorizar ou promover a oferta pública ou a colocação no mercado financeiro de títulos da dívida pública sem que tenham sido criados por lei ou sem que estejam registrados em sistema centralizado de liquidação e de custódia” – é um crime contra o sistema financeiro nacional, pois se trata de conduta que afeta o chamado mercado monetário. Apesar da ausência de expressa remissão legal, haverá competência federal pela ofensa a interesse da União se os referidos títulos forem de sua emissão.

Não são, portanto, todos os delitos financeiros que são de competência da Justiça Federal – interpretação que tornaria letra morta a ressalva contida no inciso VI – mas também o são aqueles delitos financeiros que, conquanto não abrangidos por expressa previsão legal, afetem bens ou interesses da União ou de suas entidades autárquicas ou empresas públicas.

Nesse sentido, o STJ vem decidindo que “caso a conduta possa gerar lesão ao sistema financeiro nacional, na medida em que põe em risco a confiabilidade dos aplicadores no mercado financeiro, a manutenção do equilíbrio dessas relações, bem

como a higidez de todo o sistema, existe o interesse direto da União”, o que enseja a competência da Justiça Federal (CC 82.961/SP, Rel. Min. Arnaldo Esteves Lima, Terceira Seção, j. 27.05.2009, DJe 22.06.2009).

Especificamente a respeito do delito de uso indevido de informação privilegiada, decidiu-se que “a despeito da Lei n. 6.385/76 não prever a competência da Justiça Federal, mostra-se claro que a conduta delituosa prevista no seu art. 27-D afeta diretamente o interesse da União, porquanto a utilização de informação privilegiada pode gerar lesão ao Sistema Financeiro Nacional, ao pôr em risco a confiabilidade dos investidores no mercado de capitais, aniquilando a confiança e a lisura de suas atividades” (CC 135.749/SP, Rel. Min. Ericson Maranhão (Desembargador convocado do TJ/SP), Terceira Seção, j. 25.03.2015, DJe 07.04.2015).

Em alguns precedentes do STJ, fez-se referência à magnitude da lesão (RHC 55.813/RJ, Rel. Min. Rogerio Schietti Cruz, Sexta Turma, j. 25.06.2019, DJe 01.07.2019; RHC 82.799/RJ, Rel. Min. Rogerio Schietti Cruz, Sexta Turma, j. 27.11.2018, DJe 06.12.2018). O STF, em decisão monocrática do Min. Dias Toffoli, ao examinar inquérito para apuração do crime previsto no art. 27-E da Lei nº 6.385/1976, afastou a competência federal por ausência de “interesse direto e específico da União” (Rel. Min. Dias Toffoli, ARE 971.036, j. 16.06.2016).

Não obstante, entendemos que todos os crimes previstos na Lei nº 6.385/1976 são praticados em detrimento de interesse da União e da CVM, atraindo a competência da Justiça Federal. Nos termos do art. 219 da Constituição, “o mercado interno integra o patrimônio nacional” e sua proteção é atribuição precípua da União. A Constituição já indica o interesse federal, ao estabelecer a competência da União para fiscalizar as operações de natureza financeira (art. 21, VIII). O art. 4º da Lei nº 6.385/1976, por sua vez, prescreve a própria razão de ser da concessão de poderes à CVM, dispondo que suas atribuições serão exercidas, entre outras finalidades, para estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários (inciso I), promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações (inciso II), assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da Bolsa e de balcão (inciso III), evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado (inciso V) e assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários (inciso VII).

Em conclusão, independentemente de juízo de ponderação sobre a magnitude da lesão ou de exames de particularidades de cada caso concreto, a competência para processamento e julgamento de todos os delitos da Lei n° 6.385/1976 deve recair sobre a Justiça Federal.

3. QUALQUER PESSOA PODE COMETER O CRIME DE USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA?

Atualmente, o art. 27-D da Lei n° 6.385/1976 possui a seguinte redação, dada pela Lei n° 13.506/2017:

Art. 27-D. Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários:

Pena – reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

§ 1º Incorre na mesma pena quem repassa informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor.

§ 2º A pena é aumentada em 1/3 (um terço) se o agente comete o crime previsto no caput deste artigo valendo-se de informação relevante de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo.

Além de incluir os §§ 1º e 2º ao art. 27-D, a Lei n° 13.506/2017 também modificou a redação do *caput*, para excluir a expressão “de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo”. Com efeito, na redação anterior, o tipo penal previa a conduta de “utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários”.

Examinando uma imputação formulada com base na redação anterior à conferida pela Lei n° 13.506/2017, o Superior Tribunal de Justiça teve a oportunidade de assentar a natureza de crime próprio do delito. Apoiando-se na regra do art. 30 do Código Penal –

segundo a qual “não se comunicam as circunstâncias e as condições de caráter pessoal, salvo quando elementares do crime” – a Sexta Turma acompanhou, por unanimidade, o voto do Relator, Min. Sebastião Reis Júnior, que reconheceu que o particular que atue conjuntamente com um detentor do dever de manter sigilo pode ser punido como coautor ou partícipe do delito.

Em declaração de voto, a Min. Maria Thereza de Assis Moura – após, adotando a distinção entre autores e partícipes formulada por Claus Roxin, considerar o crime do artigo 27-D como um delito de infração de dever¹ – consignou que, nos casos em que o detentor do sigilo infringe o dever extrapenal, revelando informação relevante ainda sigilosa a terceiro, e contribui assim, dolosamente, para que este terceiro obtenha vantagem, mediante negociação com o valor mobiliário em questão, comete o delito na condição de autor; já o terceiro, que se aproveita da informação privilegiada para obter vantagem indevida, deve ser considerado partícipe².

Também antes da alteração legal, um caso examinado pelo Supremo Tribunal Federal envolveu o resgate, por Senador da República, de cotas de fundos administrados por instituição bancária (Banco Santos) antes que fosse nela decretada intervenção por parte do Banco Central. Entre outros argumentos utilizados para arquivar monocraticamente o inquérito, o Min. Dias Toffoli ressaltou que o Senador não tinha dever de sigilo sobre a informação, razão pela qual não poderia ocupar a posição de sujeito ativo do delito³. A situação seria diversa se demonstrado o repasse dessa informação por um titular de dever de sigilo.

Não existem, ainda, precedentes a respeito da transformação do crime próprio em crime comum. Note-se, porém, que a redação ampla atual, se interpretada literalmente, pode estender demasiadamente o tipo penal. Imagine-se uma situação em que alguém está passeando de barco e, testemunhando a explosão de uma plataforma da Petrobrás que gera um enorme vazamento, vende a descoberto ações da companhia. A informação, sem dúvida, era relevante, capaz de propiciar vantagem, e a negociação ocorreu antes de sua divulgação. O vendedor da ação, entretanto, não tinha relação nenhuma com a petrolífera

¹ Tais delitos se caracterizam pela circunstância de que se fundam sobre um dever jurídico anteposto à norma penal e geralmente oriundo de outros ramos jurídicos. O detentor desse dever se sobressai entre os demais agentes por uma especial relação com o conteúdo de injusto do fato e porque o legislador o considera como figura central da ação típica, como autor, precisamente devido à obrigação que sobre ele recai. Por essa razão, não é o domínio do fato (como ocorre nos “crimes de domínio”) que fundamenta a autoria, mas a infração desse especial dever. Exemplos dessa categoria são os crimes de funcionários e os crimes de violação de sigilo – cf. Roxin (2000. p. 387-388).

² RHC 46.315/RS, Rel. Min. Sebastião Reis Júnior, Sexta Turma, j. 25.08.2015, DJe 25.09.2015.

³ Inq. 3858, Rel. Min. Dias Toffoli, DJe 02.06.2014.

– sequer era acionista da companhia quando obteve a informação –, muito menos dever de sigilo. Cometeria o delito?

Não há espaço neste artigo para examinar profundamente o tema. Parece, porém, que a solução para o problema criado pelo legislador passa por uma interpretação teleológica restritiva do tipo penal a partir do bem jurídico tutelado, isto é, do interesse que a regra penal incriminadora pretende proteger – que, segundo entendo, é a existência de um patamar mínimo de igualdade no acesso às informações relevantes. Somente assim será possível coibir uma punição excessiva do uso de informações privilegiadas.

Assim, a alteração do tipo penal parece permitir, *v. g.*, a punição de qualquer pessoa que negocie valores mobiliários com base em informação privilegiada a que tenha tido acesso de modo ilícito. Se alguém obtém ilicitamente dados financeiros da companhia – por exemplo, após invadir seus dispositivos eletrônicos ou mesmo após uma invasão física da sua sede –, cometerá o delito, mesmo que não tivesse dever de sigilo sobre esses dados⁴.

De todo modo, se aquele que utilizar indevidamente a informação privilegiada possuir dever de sigilo, incorrerá na causa de aumento prevista no § 2º do art. 27-D, acrescentado pela Lei nº 13.506/2017.

Por outro lado, também ainda não existem notícias de exame jurisprudencial do novo delito previsto no § 1º do art. 27-D, que veicula um crime próprio. Com efeito, pune-se o mero repasse da informação sigilosa relativa a fato relevante, mas somente nos casos em que o agente tenha tido a ela acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor. Esse novo delito segue a tendência de punir isoladamente o mero repasse da informação, verificada na Diretiva 2014/57 da União Europeia, de acordo com a qual os Estados-Membros da comunidade devem tomar as medidas necessárias para assegurar que a transmissão ilícita de informação privilegiada constitua uma infração penal, pelo menos, em casos dolosos graves (art. 4º).

⁴ Essa hipótese, de uso de informação obtida de modo ilícito, é mencionada expressamente no art. 3º, 3, “d” da Diretiva 2014/57 da União Europeia, relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) a serem adotadas pelos Estados-membros.

4. O CONCEITO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA

Embora a Lei nº 6.385/1976 aluda a informação privilegiada, ao intitular o tipo penal do art. 27-D, ao descrever os seus elementos já não emprega a expressão.

Ainda assim, o conceito é amplamente utilizado pela doutrina e pela jurisprudência da CVM, para se referir à informação que, a um só tempo, reúne as características da relevância e do sigilo. Informação privilegiada nada mais é, portanto, do que a informação relevante e sigilosa.

A informação relevante (tradução adotada, entre nós, do conceito estadunidense de *material information*) é aquela que tem aptidão para influir, de modo ponderável, na cotação de valores mobiliários emitidos pela companhia, ou na decisão dos investidores de vender, comprar ou manter tais valores mobiliários. É o que se extrai da conjugação dos artigos 155, §1º, e 157, §4º, da Lei das S.A.; do artigo 22, §1º, inciso VI, da Lei nº 6.385/1976; e do artigo 2º da Instrução CVM nº 358/2002.

O artigo 2º da Instrução CVM nº 358/2002, ao prever os atos e fatos relevantes que devem ser divulgados ao mercado, também se vale da aptidão para influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários ou na decisão de negociá-los ou mantê-los⁵. Esse dispositivo está assim redigido:

Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I – na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;

II – na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

⁵ Também nos EUA e na Europa as definições sobre as informações que devem ser divulgadas e aquelas que geram responsabilidade em caso de *insider trading* são diretamente relacionadas. Cf., nesse sentido, GREENE, Edward; SCHMID, Olivia. Duty-free insider trading? *Columbia Business Law Review*, v. 2013, n. 2, p. 410.

III – na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados”.

À cláusula aberta do art. 2º, caput, da Instrução CVM nº 358/2002 segue-se um rol exemplificativo, previsto no p. ún. do mesmo dispositivo. São 22 incisos, que veiculam uma série de hipóteses em que a informação se considera potencialmente relevante, dentre as quais a “assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva” (inciso I), a “mudança no controle da companhia, inclusive através de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas” (inciso II), a “incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas” (inciso VII), a “renegociação de dívidas” (inciso XI), o “lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos em dinheiro” (inciso XVI), a “descoberta, mudança ou desenvolvimento de tecnologia ou de recursos da companhia” (inciso XX) e a “modificação de projeções divulgadas pela companhia” (inciso XXI).

Note-se que as informações consideradas relevantes não estão restritas àquelas decorrentes de decisões internas ao emissor de valores mobiliários (*corporate informations*), mas incluem também fatos externos, que possam gerar reflexos nos valores mobiliários (*market informations*). Cite-se como exemplo um “pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, requerimento de falência ou propositura de ação judicial, de procedimento administrativo ou arbitral que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia” (art. 2º, p. ún., XXII, da Instrução CVM nº 358/2002).

Relevante, portanto, é a informação apta a influir na cotação dos valores ou na decisão dos investidores de negociá-los, mantê-los ou sobre eles exercer quaisquer direitos inerentes à sua titularidade. As informações previstas no p. ún. do art. 2º presumem-se relevantes, mas é necessário examiná-las casuisticamente; tanto assim que o dispositivo se refere a “exemplos de ato ou fato potencialmente relevante”.

Se a negociação for realizada com base em uma informação que não tenha capacidade de influência ponderável sobre esses fatores não se caracterizará o ilícito.

A análise é feita sob a perspectiva *ex ante* de um investidor confrontado com a informação. No mesmo sentido, em seu *considerandum* nº 14 de justificação das regras da regulamentação do abuso de mercado no âmbito europeu, o Regulamento nº 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, destaca que “os investidores razoáveis baseiam as suas decisões de investimento nas informações colocadas à sua disposição, isto é,

informações disponíveis *ex ante*”; em consequência “a questão de saber se um investidor razoável, ao tomar a sua decisão de investimento, é suscetível de ter em conta uma dada informação, deverá ser apreciada com base na informação disponível *ex ante*”.

Aliás, essa compreensão consignada no Regulamento n° 596/2014 reflete a decisão tomada pelo Tribunal de Justiça da União Europeia no caso *Spector Photo*, em que se esclareceu que “esta aptidão para influenciar de maneira sensível o preço deve apreciar-se, *a priori*, à luz do conteúdo da informação em causa e do contexto em que se insere”⁶.

É claro que o comportamento do valor mobiliário após a divulgação do fato relevante é um elemento importante para a análise *ex post* da relevância da informação. Porém, não se trata de um critério decisivo, seja para afastar, seja para confirmar a relevância da informação. Por vezes, uma informação sequer percebida como relevante antes da negociação acaba tendo um efeito inesperado. Nesse sentido, a propósito, o *considerandum* n° 15 do Regulamento UE n° 596/2014 assim dispõe: “A informação *ex post* pode ser utilizada para verificar a presunção de que os preços são sensíveis à informação *ex ante*, mas não deverá ser utilizada contra pessoas que tenham extraído conclusões razoáveis das informações *ex ante* colocadas à sua disposição”

Em outros ordenamentos jurídicos é comum a previsão da característica de *precisão* da informação. Isso não ocorre no direito brasileiro, o que não significa que, para ser penalmente relevante, a informação possa ser destituída de um razoável grau de objetividade.

Somente no caso concreto é que se poderá avaliar essa precisão. O início de um processo complexo, composto por múltiplas etapas, pode ser relevante ainda que o negócio não esteja formalizado ou seja incerto. Tanto a informação relacionada ao processo em sua integralidade como aquela que diga respeito a cada etapa isolada do processo pode ser considerada privilegiada, a depender do caso concreto.

Deve-se exigir uma postura rígida especialmente no que tange aos dirigentes da companhia. A vedação ao *insider trading* traduz um dever de lealdade, especialmente dos administradores, em relação à companhia. A partir do momento em que se tem notícia de algum ato ou fato que, ainda que sujeito a diversos condicionantes, possa vir a ser considerado relevante, deve o administrador se abster de negociar os valores mobiliários que possam ter seus preços afetados.

⁶ Caso C-45/08, *Spector Photo Group NV v. CBFA*, 2009, par. 69.

Por exemplo, a existência de um boato de que uma companhia tem interesse em realizar uma oferta pública de aquisição das ações de outra é diferente da informação de que a companhia potencialmente ofertante já estruturou um plano com esse fim, já se reuniu com instituições financeiras aptas a financiar a oferta etc.

Como exposto em precedente da CVM, em termos bastante diretos, “parecem-me irrelevantes as afirmações da defesa de que o preço da venda ainda não estava definido e de que ainda pairavam dúvidas quanto à concretização da operação. No nosso regime jurídico, só uma pergunta deve ser feita: A informação de que dispõe o administrador ou controlador pode ‘influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários’? Se a resposta for afirmativa, há fato relevante”⁷.

Informação *ainda não divulgada ao mercado* é aquela que ainda não é de conhecimento público. O que é relevante é, em verdade, o conhecimento potencial, não o efetivo. Desde que a informação esteja acessível, de modo amplo, ao público em geral, com tempo minimamente razoável de assimilação, será considerada pública – ainda que boa parte, ou mesmo a maioria, dos investidores não busque acessá-la.

Esse elemento normativo está ligado especialmente ao dever de informar atribuído aos administradores de companhias abertas, disciplinado no art. 157, §§ 4º e 5º, da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/1976). Na regulamentação desse dever, a CVM imputa ao Diretor de Relações com Investidores a obrigação de enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários sejam admitidos à negociação (Instrução CVM nº 358/2002, art. 3º, *caput*). Somente após – ou, ao menos, concomitantemente – à comunicação à CVM e à entidade administradora do mercado, pode o DRI veicular a informação por qualquer meio de comunicação, inclusive informação à imprensa, ou em reuniões de entidades de classe, investidores, analistas ou com público selecionado, no país ou no exterior (Instrução CVM nº 358/2002, art. 3º, §3º). Deve, ainda, divulgar a informação, no mínimo, por meio de jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia ou através de pelo menos um portal de notícias com página na rede mundial de computadores, que

⁷ PAS CVM nº 24/05, Rel. Dir. Marcos Pinto, j. 07.10.2008.

disponibilize, em seção disponível para acesso gratuito, a informação em sua integralidade (Instrução CVM nº 358/2002, art. 3º, §4º, I e II).

Os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, deverão comunicar qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores, para que este promova a sua divulgação (Instrução CVM nº 358/2002, art. 3º, §1º).

Uma vez divulgada a informação, não há mais impedimento à sua utilização na negociação de valores mobiliários. Ainda que a informação seja disseminada de modo irregular, quando se tornar de conhecimento público não haverá mais possibilidade de prática do ilícito, pois se presumirá assimilada pelo mercado⁸.

No que diz respeito à relevância da informação, o Superior Tribunal de Justiça teve oportunidade de definir esse conceito ao julgar o REsp 1569171/SP (Rel. Min. Gurgel de Faria, Quinta Turma, j. 16.02.2016, DJe 25.02.2016), em que se examinou a primeira condenação pelo delito registrada no país. Na oportunidade, fixou-se o entendimento de que “em termos gerais, os arts. 155, § 1º, da Lei n. 6.404/1976 e 2º da Instrução nº 358/2002 da CVM definem o que vem a ser informação relevante”. Significa dizer, portanto, que informação relevante é aquela capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários ou a eles referenciados; na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados. São exemplos de informações consideradas relevantes aquelas mencionadas nos 22 incisos do art. 2º da Instrução nº 358/2002 da CVM.

Outro ponto interessante fixado nesse precedente foi o de que, ainda que não concluídos os estudos de viabilidade da operação de aquisição de ações que levou os réus a adquirirem ações da companhia-alvo, a real perspectiva da realização da operação já poderia ser considerada uma informação relevante, dado seu potencial de influenciar na cotação das ações da companhia. Essa compreensão está alinhada com a normativa

⁸ Como exposto no (PAS CVM nº 06/2003, Rel. Dir. Norma Parente, j. 14.09.2005) “a informação deixará de ser sigilosa através da publicação imediata que deve ser promovida pelos administradores. Contudo, se por qualquer outra razão ela vier a perder seu caráter confidencial, já não se prestará ao *insider trading*. A informação disseminada, ainda que de forma irregular e por mais relevante que seja, já será uma informação de mercado, que, portanto, presume-se refletida nas expectativas dos agentes que negociam valores mobiliários”.

europeia a respeito do tema. Com efeito, assim dispõe o *considerandum* n° 16 do Regulamento n° 596/2014 da União Europeia:

“Quando a informação privilegiada diz respeito a um processo que ocorre por etapas, cada etapa do processo, bem como o processo no seu conjunto, pode constituir informação privilegiada. Um passo intermédio num processo continuado no tempo pode constituir, por si só, um conjunto de circunstâncias ou um acontecimento que existem ou relativamente ao qual há uma perspectiva realista de virem a existir ou ocorrer, com base numa apreciação global dos elementos já existentes. No entanto, este conceito não deverá ser interpretado no sentido de que o alcance do efeito desse conjunto de circunstâncias ou desse acontecimento nos preços dos instrumentos financeiros em causa deve ser tomado em consideração. Um passo intermédio pode constituir informação privilegiada se, por si só, cumprir os critérios previstos no presente regulamento para a informação privilegiada.”

Quanto ao caráter ainda não público da informação, há dois julgados interessantes do Tribunal Regional Federal da 3ª Região.

Ao examinar uma acusação de uso indevido de informação privilegiada, o Tribunal entendeu que a existência de uma possível incorporação acionária – que havia sido considerada uma informação relevante – , já havia sido noticiada, de modo bastante enfático, pela imprensa, quando foram expostos os rumos da companhia pelo novo presidente da empresa. Por essa razão, foi afastado o caráter de informação “não divulgada ao mercado”⁹.

Em outro caso, a responsabilidade do acusado foi afastada sob o fundamento de que o mercado já estava devidamente informado sobre a intenção dos administradores de financiar um projeto de instalação de uma nova planta industrial da companhia por meio de uma oferta pública primária para aumento de capital¹⁰.

5. O ROL DE VALORES MOBILIÁRIOS

⁹ Tribunal Regional da 3ª Região. Apelação Criminal n° 0008358-25.2014.4.03.6181/SP.

¹⁰ Tribunal Regional da 3ª Região. Apelação Criminal n° 0002511-03.2018.4.03.6181/SP.

O objeto da conduta típica são os valores mobiliários. Não há no direito brasileiro propriamente um conceito de valor mobiliário. A Lei nº 4.728/1965 utilizou diversas vezes o termo, sem formular um conceito legal. Já a Lei nº 6.385/1976, em seu artigo 2º, apresenta um rol de títulos que devem ser considerados como valores mobiliários, novamente sem elaborar uma definição.

Num momento inicial, a Lei nº 6.385/1976 arrolou como valores mobiliários apenas as ações, partes beneficiárias e debêntures, os cupões desses títulos e os bônus de subscrição, bem como os certificados de depósito de valores mobiliários. Além disso, previu que outros títulos criados ou emitidos pelas sociedades anônimas poderiam ser considerados valores mobiliários, a critério do Conselho Monetário Nacional.

Com o advento da Lei nº 10.303/2001 foi alterado o rol de valores mobiliários, tendo restado o artigo 2º da Lei nº 6.385/1976 assim redigido:

Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

I – as ações, debêntures e bônus de subscrição;

II – os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;

III – os certificados de depósito de valores mobiliários;

IV – as cédulas de debêntures;

V – as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;

VI – as notas comerciais;

VII – os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;

VIII – outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes;

e

IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

A cláusula ampla referente aos contratos de investimento coletivo – prevista no inciso IX do artigo 2º – tem permitido à CVM adequar-se à realidade de mercado, enquadrando no rol de valores mobiliários títulos inicialmente não cogitados, “que venham a surgir no mundo fenomênico graças à infinita criatividade humana”

(NAJJARIAN, 2014, p. 163). Dentre estes “novos” valores mobiliários destacam-se as cotas de fundos imobiliários, os certificados de investimento audiovisuais, os certificados representativos de contrato mercantil de compra e venda a termo de energia elétrica, os certificados de recebíveis do agronegócio, as cédulas bancárias emitidas publicamente e nas quais não haja responsabilidade da instituição financeira, as letras financeiras, os certificados de recebíveis imobiliários, os Certificados de Potencial Adicional de Construção (Cepac), e os “condo-hotéis” (CODORNIZ; PATELLA; COPOLA, 2015, p. 76).

O §1º do artigo 2º exclui expressamente do regime da Lei nº 6.385/1976 os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal (inciso I) e os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures (inciso II). Eventuais negociações realizadas com tais títulos, portanto, não caracterizarão o delito do artigo 27-D da Lei nº 6.385/1976¹¹. Note-se, destarte, que a negociação baseada em informações privilegiadas relacionada a alguns títulos públicos – aqueles que não se enquadram como valores mobiliários – não caracteriza o delito de *insider trading*¹².

6. USO INDEVIDO MEDIANTE NEGOCIAÇÃO

Há um debate na literatura estrangeira, tanto nos EUA como na Europa, a respeito da necessidade de *uso* da informação na negociação ou se seria suficiente a *posse* dessa informação. Para quem defende que seria suficiente a posse, não seria relevante verificar se a operação realizada se baseou, fundamentou-se nessa informação para a caracterização do ilícito; a mera ciência da informação, portanto, impediria qualquer negociação com o ativo¹³.

¹¹ Tais títulos podem, entretanto, consubstanciar objeto dos delitos dos artigos 2º e 7º da Lei nº 7.492/1986, já que os referidos tipos penais aludem a títulos ou valores mobiliários, não se restringindo, portanto, ao conceito mais estrito da Lei nº 6.385/1976.

¹² Títulos públicos e títulos da dívida pública não são expressões sinônimas: estes são espécies daqueles. Confirmam-se, a propósito, as lições de Catapani (2014, p. 48): “Os títulos da dívida pública representam uma parcela de um mútuo tomado pelo Estado, com características padronizadas (valor, data de vencimento, forma de pagamento do principal e dos juros, resgate etc.) que permitem e facilitam a sua circulação. Para o seu titular, esses papéis representam o direito de receber os juros e o montante emprestado. No entanto, os entes estatais podem também emitir títulos que representem outros direitos. É o caso, por exemplo, dos Certificados de Potencial Adicional de Construção – CEPACs, que podem ser lançados pelos Municípios e conferem aos seus titulares o direito de construir área que supere os padrões estabelecidos pela legislação de uso e ocupação do solo”.

¹³ Para um panorama dessa discussão, cf. Horvich (1997, p. 1235-1278).

No Brasil, a opção pela corrente da utilização parece ter sido adotada expressamente no tipo penal, que se refere à conduta de “utilizar informação relevante de que tenha conhecimento (...) mediante negociação”.

É necessário, destarte, que a informação seja utilizada como base para a negociação de valores mobiliários, o que implica a exigência de um nexos de causalidade entre a posse da informação e a decisão pela realização da negociação.

Além disso, a decisão de manter o ativo, abstendo-se de negociar, é atípica. Portanto, mesmo que o agente venha a cancelar uma ordem de compra ou venda do valor mobiliário, em razão de uma informação privilegiada, não cometerá o delito, porquanto não terá havido uso “mediante negociação”.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BALTAZAR JUNIOR, José Paulo. *Crimes federais*. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

CATAPANI, Márcio Ferro. *Títulos públicos: natureza jurídica e mercado*. Quartier Latin, 2014.

CAVALI, Marcelo Costenaro. *Manipulação do mercado de capitais: fundamentos e limites da repressão penal e administrativa*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

CODORNIZ, Gabriela; PATELLA, Laura; COPOLA, Marina. Artigo 2º. In: CODORNIZ, Gabriela; PATELLA, Laura (coord.). *Comentários à lei do mercado de capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

HORVICH, Alan. Possession Versus Use: Is There a Causation Element in the Prohibition on Insider Trading? *The Business Lawyer*, vol. 52, ago. 1997.

LEÃES, Luís Gastão Paes de Barros. *Mercado de capitais & “insider trading”*. São Paulo: RT, 1982.

MALHEIROS FILHO, Arnaldo. Crime de manipulação do mercado de capitais. In: VON ADAMEK, Marcelo Vieira (coord.). *Temas de direito empresarial e societário contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011.

MOSQUERA, Roberto Queiroga. Os princípios informadores do direito do mercado financeiro e de capitais. In: MOSQUERA, Roberto Queiroga (coord.). *Aspectos atuais do mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Dialética, 1999.

NAJJARIAN, Ilene Patrícia Noronha. Das ações de sociedades anônimas como originadoras de outros valores mobiliários. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coord.). *Sociedades anônimas*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

PRADO, Viviane Muller; CAVALI, Marcelo Costenaro; RACHMAN, Nora; VILELA, Renato. *Insider trading: normas, instituições e mecanismos de combate no Brasil*. 2. ed. Belo Horizonte: Arraes, 2020.

ROXIN, Claus. *Autoria y dominio del hecho em derecho penal*. Trad. 7. ed. alemã. Joaquín Cuello Contreras e José Luiz Serrano González de Murillo. Madrid: Marcial Pons, 2000.