

**XXVI CONGRESSO NACIONAL DO
CONPEDI SÃO LUÍS – MA**

**DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E
CONSTITUIÇÃO I**

GIOVANNI OLSSON

VALDIRA BARROS

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. Raymundo Juliano Feitosa – UNICAP

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Ingo Wolfgang Sarlet – PUC - RS

Vice-presidente Sudeste - Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim – UCAM

Vice-presidente Nordeste - Profa. Dra. Maria dos Remédios Fontes Silva – UFRN

Vice-presidente Norte/Centro - Profa. Dra. Julia Maurmann Ximenes – IDP

Secretário Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba – UFSC

Secretário Adjunto - Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto – Mackenzie

Representante Discente – Doutoranda Vivian de Almeida Gregori Torres – USP

Conselho Fiscal:

Prof. Msc. Caio Augusto Souza Lara – ESDH

Prof. Dr. José Querino Tavares Neto – UFG/PUC PR

Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini Sanches – UNINOVE

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva – UFS (suplente)

Prof. Dr. Fernando Antonio de Carvalho Dantas – UFG (suplente)

Secretarias:

Relações Institucionais – Ministro José Barroso Filho – IDP

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho – UPF

Educação Jurídica – Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues – IMED/ABEDI

Eventos – Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta – FUMEC

Prof. Dr. Jose Luiz Quadros de Magalhaes – UFMG

Profa. Dra. Monica Herman Salem Caggiano – USP

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo – UNIMAR

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr – UNICURITIBA

Comunicação – Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro – UNOESC

D597

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

Coordenadores: Giovanni Olsson, Valdira Barros – Florianópolis: CONPEDI, 2017.

Inclui bibliografia

ISBN:978-85-5505-524-9

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

Tema: Direito, Democracia e Instituições do Sistema de Justiça

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Constituição Federal. 3. Tutela Penal. XXVI Congresso Nacional do CONPEDI (27. : 2017 : Maranhão, Brasil).

CDU: 34



XXVI CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI SÃO LUÍS – MA

DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E CONSTITUIÇÃO I

Apresentação

A presente obra é fruto dos artigos apresentados e debatidos no Grupo de Trabalho (GT) DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E CONSTITUIÇÃO I, do XXVI Congresso Nacional do Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito (CONPEDI), realizado na cidade de São Luis (MA), entre os dias 15 e 17 de novembro de 2017, na Universidade CEUMA (UNICEUMA) e na Universidade Federal do Maranhão (UFMA), com o apoio de diversas instituições públicas e privadas.

Com pungente atividade de pesquisa desenvolvida por todo o país, foram selecionados e objeto de apresentação e debate, neste Grupo de Trabalho, 17 trabalhos científicos relacionados ao tema, os quais sustentam esta obra, apresentando o mais elevado nível de pesquisa desenvolvido nacionalmente.

O Congresso, sediado em uma Cidade Patrimônio Cultural da Humanidade, teve como pano de fundo a temática “Direito, Democracia e Instituições do Sistema de Justiça”. A escolha merece ser tida como muita oportuna diante do cenário global construído nessa primeira década do Século XXI, com toda a sensível marca do processo de globalização pluridimensional, em que o futuro do Direito e da Democracia precisa ser posto em debate com seus limites e possibilidades no sistema de Justiça e suas instituições. O Estado nacional, até então modelo político-jurídico da Modernidade, vem sendo crescentemente desafiado no seu papel de articulador da regulação social por meio de normas jurídicas legítimas com seu papel de mediador das relações do poder por instrumentos de representação e de participação democrática. O Estado, veiculando o exercício de poder por normas jurídicas estabelecidas em razão do povo, precisa efetivamente merecer os atributos de “Democrático” e “de Direito”.

Os desafios, porém, são muito grandes. A afirmação da cidadania nas suas múltiplas faces e a construção compartilhada do desenvolvimento sustentável pluridimensional como projeto civilizatório, no marco, por exemplo, da Agenda 2030 da Organização das Nações Unidas, são realidades que precisam ser concretizadas e universalmente (con)vividas. Nesse contexto, a implementação dos direitos fundamentais nas relações sociais, do trabalho e empresariais, deve buscar garantir a sua efetividade resolvendo a colisão de direitos fundamentais, com fortalecimento da cidadania e do desenvolvimento social, ambiental e econômico, que só podem ser concretizados com reconhecimento, afirmação e respeito às diferenças entre os

indivíduos e entre todos os povos do mundo. Mais do que isso, esse desiderato será possível apenas se for efetivada a plena inclusão social de todos os segmentos marginalizados, seja por carências econômicas e sociais, seja mesmo pela alienação de oportunidades de cidadania no sentido pleno da palavra. Nesse particular, uma releitura crítica do sistema penal, nas suas diversas vertentes, mas sempre sob o atento olhar do farol constitucional, com seus direitos e garantias, é cada vez mais oportuna e relevante.

É nesse contexto complexo e desafiador que emerge a singular relevância dos trabalhos científicos debatidos no presente Grupo de Pesquisa. Aqui, direito material e direito processual interpenetram-se no emaranhado do sistema penal, desafiando suas matrizes histórico-sociológicas puramente repressivas, seus papéis por vezes contraditórios de seletividade social e econômica e a construção de seus discursos reforçados de dupla exclusão e, não raro, de desumanidade e violência pura em nome do Leviatã. É fundamental, nesta quadra da história, jogar luz sobre os cantos escuros do sistema penal e de sua(s) violência(s), pretensamente legítima(s) sob o monopólio do Estado-nacional, que, com suas próprias crises e contradições nas promessas descumpridas do projeto filosófico da Modernidade, assiste ao esboroamento da sua legitimidade e da suposta humanidade da retribuição-reinserção que alimentava a realidade (e o imaginário) de sua instituição milenar.

Há enormes dificuldades nesse caminho, com marcos teóricos dispersos, conceitos operacionais fragmentados e instrumentos normativos cuja deontologia discursiva, não raras vezes, é incapaz de esconder sua ontologia brutal, violenta e substancialmente desumana para corpos e mentes. O exercício das mais diversas formas de poder sobre os indivíduos, em nome do Estado, notadamente nas suas versões foucaultianas de poder disciplinar (ou poder anatomopolítico) e de poder biopolítico, demarca a importância de estudos aprofundados e atentos sobre os mais diversos aspectos da entrada e da saída dos indivíduos-cidadãos no sistema penal na sociedade contemporânea. O itinerário de exclusão social que tipifica os fatos puníveis em cada sistema, as variáveis endógenas e exógenas intervenientes nas escolhas político-legislativas que delimitam os tipos penais neste momento histórico, as (pre) condicionantes sociais, econômicas e políticas de persecução, a seletividade includente-excludente dos instrumentos e das instituições do aparato policial-judiciário, os pré-conceitos dos atores e operadores do sistema, as contradições dos valores alegadamente tutelados, a (in) efetividade sistêmica ou reversa dos procedimentos, e, em especial, os limites e possibilidades de cumprimento dos objetivos de todo o sistema para a sociedade, notadamente na promessa de (re)inclusão dos indivíduos, são algumas das principais questões que devem ser enfrentadas.

Mais do que isso, novos paradigmas devem ser construídos e foram propostos especificamente no Grupo de Trabalho, sendo certo que somente por intermédio da Ciência do Direito, com o olhar inter e transdisciplinar com a Psicologia, a Sociologia, a Economia, a Ciência Política e tantas outras áreas, é possível desenvolver as bases para uma reflexão densa e prospectiva sobre o Direito Penal e o Processo Penal à luz da Constituição e de seus valores fundantes, criando-se as bases para se cobrar dos atores sociais o exercício de seus papéis no Estado Democrático de Direito, que, mais do que nunca, é um Estado que dialoga com outros atores numa sociedade global em rede e na qual os fatos típicos cada vez mais transcendem os recortes territoriais. Olhar para fora do Estado-nação é hoje tão importante quanto olhar para dentro de seus fundamentos jurídico-políticos.

Nessa trilha, os trabalhos apresentados relacionam-se, de forma bastante direta, com os propósitos do presente Grupo, o que indica uma preocupação com a seleção de artigos que mantêm entre si afinidade científica, o que favoreceu sobremaneira os debates no momento das discussões no GT.

A obra, em razão dos trabalhos apresentados, pode ser subdividida basicamente em dois blocos temáticos, mas necessariamente intercomplementares. O primeiro trata mais especificamente do Direito Penal, que, como direito substancial, abebera-se de intensos elementos das relações sociais e econômicas subjacentes, em que as diferenças de bens tutelados (vida, patrimônio, etc.) estabelecem ligações com tipificações penais e consequências totalmente distintas. O segundo trata com preponderância do Direito Processual Penal, que, em outra trilha e por seu caráter instrumental, possui interfaces na Teoria Geral do Processo e na performance dos atores centrais dentro das instituições do sistema, particularmente advogados, magistrados, policiais e membros do ministério público. Entretanto, essa distinção é meramente didática e aproximativa porque, a rigor, um direito material justifica-se e opera-se por seu direito processual correspondente, com o qual estabelece vínculos de organicidade materiais e especialmente simbólicos, como discursos e práticas jurídicas simétricas.

No âmbito do Direito Penal, e focados mais no seu caráter substancial e muitas vezes com suporte na Criminologia Crítica, podem ser elencados onze artigos, com ricas e instigantes contribuições à Academia Brasileira.

O POPULISMO PUNITIVO E O CARÁTER SELETIVO DO SISTEMA PENAL, de Sabrinna Correia Medeiros Cavalcanti e Felix Araujo Neto, parte da constatação de que existe uma tendência retribucionista crescente, com a tipificação de diversas condutas e o recrudescimento das penas já existentes. Apesar do consenso sobre os efeitos

dessocializadores da prisão, a pena privativa de liberdade tem sido aplicada como aparente solução para conter a criminalidade. O artigo chama a atenção para o fato de que, ao mesmo tempo, no Brasil, a prisão reproduz as imensas desigualdades econômicas de nosso país e é utilizada como instrumento jurídico para justificar a exclusão social das camadas mais pobres e marginalizadas da população.

A MIGRAÇÃO E CRIMINALIDADE: INCLUSÃO MARGINAL E COMENTÁRIOS AO ARTIGO 232-A INSERIDO PELA NOVA LEI DE MIGRAÇÃO, redigido por Andressa Paula de Andrade e Luiz Fernando Kazmierczak, enfrenta os pontos de contato entre o Direito Penal e Migração. Para tanto, o enfoque principal foi analisar a marginalização do migrante e, na sequência, analisar de forma detida o artigo 232-A inserido no Código Penal pela Lei 13.445/2017.

O USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS (INSIDER TRADING) NO CONTEXTO DO DIREITO PENAL ECONÔMICO CONTEMPORÂNEO, de autoria de Vinicius Lacerda e Silva, propõe o debate, em meio à crise de ética que passa o País, de um dos crimes mais recorrentes no Direito Penal Econômico contemporâneo: o uso indevido de informação privilegiada no mercado de valores mobiliários (insider trading). Para tanto, perpassa pela evolução deste sub-ramo do Direito Penal, seu conceito, suas características e a delimitação do bem jurídico tutelado. Por fim, registra a importância da defesa da eficiência desse mercado mediante o exercício da transparência no plano do Estado Democrático de Direito.

O artigo intitulado **ASPECTOS RELEVANTES SOBRE O ELEMENTO SUBJETIVO NO CRIME DE BRANQUEAMENTO DE CAPITAL NO SISTEMA JURÍDICO LUSO-BRASILEIRO**, de Vilmar Rego Oliveira, parte do reconhecimento de que, atualmente, os ordenamentos jurídicos ocidentais têm atribuído grande importância aos denominados crimes da pós-modernidade, entre os quais se insere a lavagem de dinheiro ou branqueamento de capitais. O artigo tem por finalidade analisar a controvérsia legal, doutrinária e jurisprudencial existente sobre os elementos subjetivos dessa tipificação penal no direito luso-brasileiro, aferindo seus postulados básicos, bem como verificar se seria prudente limitá-los ao dolo direto ou avançar e incluir também dolo eventual, cegueira deliberada ou determinado tipo de culpa, como já ocorrem em alguns países, avaliando os prós e os contra que devem ser sopesados no particular.

Em **A FRAUDE COMETIDA POR MEIOS INFORMÁTICOS SOB O PRISMA DA VITIMODOGMÁTICA**, de Maria Auxiliadora de Almeida Minahim e Luíza Moura Costa Spínola, as autoras analisam a influência do comportamento da vítima na fraude cometida

pela Internet. Explicam os novos riscos criados pela popularização de dispositivos com acesso à Internet, bem como o conceito de crimes informáticos próprios e impróprios. Também analisam o comportamento da vítima como uma peça fundamental para a consumação do delito, e apontam para a necessidade de que, no uso da Internet, as pessoas adotem certas medidas de cuidado e, caso elas não sejam devidamente observadas pela vítima, pode haver uma diminuição da pena para o autor e, em casos extremos, gerar a atipicidade da conduta.

O artigo ASPECTOS DA PROTEÇÃO CONSTITUCIONAL E PENAL DA LIBERDADE RELIGIOSA NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO, de Marcio Eduardo Senra Nogueira Pedrosa Morais e Carlos Alberto Simões de Tomaz, propõe-se a, a partir de uma abordagem lógico-dedutiva, analisar a proteção da liberdade religiosa em face do consenso estabelecido na Constituição brasileira de 1988, bem como a tutela penal dessa proteção. Para tanto, estabelece uma base compreensiva da dificuldade contramajoritária que envolve os conflitos sobre a matéria, decisivamente marcada por intolerância, e aponta a tutela penal pertinente que, de regra, não é efetivada quando a atenção se volta para o âmbito da esfera cível, circunstâncias que se apontam em conclusão.

A IMPUTABILIDADE PENAL E OS EFEITOS DO ESTATUTO DA PESSOA COM DEFICIÊNCIA: UMA ANÁLISE HERMENÊUTICA DAS INCONGRUÊNCIAS, de Lucas Helano Rocha Magalhães e Renata Albuquerque Lima, é o artigo submetido para o debate das peculiaridades do contorno da imputabilidade penal dessas pessoas. Os autores atentam que as alterações no Direito brasileiro decorrentes da Lei 13.146/15 (Estatuto da Pessoa com Deficiência) tiveram como objetivo consolidar os seus direitos civis. Entretanto, por omissão legislativa, somente ocorreram quanto à capacidade civil, ignorando seus reflexos em outros campos, provocando várias antinomias, em especial no direito penal, quanto à capacidade e à imputabilidade dos portadores de deficiências. Os autores propõem a realização de uma análise hermenêutica do tema, com base no método interpretativista de Dworkin, com o objetivo de delinear possíveis soluções para as antinomias.

OS DIREITOS SEXUAIS DAS CRIANÇAS E ADOLESCENTES NO ESTUPRO DE VULNERÁVEL, de Luanna Tomaz de Souza, traz ao debate essa relevante e sensível questão. O artigo busca analisar se a Lei 12.015/2009, que traz modificações ao Código Penal Brasileiro no âmbito dos crimes sexuais, tem contribuído para reconhecimento dos direitos sexuais das crianças e adolescentes. A hipótese inicial é que a Lei foi construída à revelia da compreensão da criança enquanto sujeito de direitos, avaliando-se que essa lei contribuiu para reafirmar uma lógica tutelar que ignora a dimensão de direitos das crianças e adolescentes.

O artigo A LEI ANTITERRORISMO BRASILEIRA E A (I)LEGITIMIDADE DE SEUS MECANISMOS CARACTERÍSTICOS DE UM “DIREITO PENAL DO INIMIGO”, elaborado por Jordan Espíndola dos Santos e Antônio Sergio Cordeiro Piedade, traz o atualíssimo debate sobre o tratamento do terrorismo no sistema pátrio. O artigo visa analisar a Lei antiterrorismo brasileira, partindo da consideração de que alguns mecanismos nela positivados guardam semelhança com ditames do funcionalismo sistêmico de Günter Jakobs, tais como a antecipação da tutela penal com tipificação de atos preparatórios e de tipos de perigo, e o uso de meios investigativos aprimorados e relativamente mais invasivos. O estudo, em síntese, busca compreender a legitimidade e adequação de alguns desses dispositivos característicos do chamado “Direito Penal do Inimigo” para a efetiva tutela dos bens jurídicos envolvidos.

Em A EXPANSÃO DO DIREITO PENAL: O CASO DE RAFAEL BRAGA COMO BODE EXPIATÓRIO DA POLÍTICA DOS CRIMES DE PERIGO ABSTRATO, de Renan Daniel Trindade Dos Santos, o autor introduz o debate de um estudo de caso sobre os crimes de perigo abstrato. O trabalho considera que a expansão do direito penal tem feito com que se criem medos, que são comercializados cotidianamente, vindo à tona o fenômeno da criação dos crimes de perigo abstrato, sem bem jurídico específico a proteger. O autor atenta que, numa sociedade baseada na constante expansão dos sistemas punitivos, é inevitável que tal lógica não recaia sobre as populações vulnerabilizadas socialmente, tal como Rafael Braga, condenado por esta expansão dos crimes de perigo abstrato.

No artigo O PAPEL DO MUNICÍPIO DIANTE DO FENÔMENO DO ATO INFRACIONAL: DEMARCAÇÕES SOCIOJURÍDICAS A PARTIR DA LEI DO SINASE, de Claudio Alberto Gabriel Guimaraes e Valdira Barros, os autores revisitam o ato infracional como fenômeno na dimensão do Município. Os autores abordam especificamente o papel desempenhado pelos municípios para enfrentamento do fenômeno do ato infracional, partindo das inovações introduzidas pela Lei do SINASE. Baseado em revisão bibliográfica e pesquisa documental, demarca a fundamentação teórica e legal do sistema de controle do ato infracional no âmbito do ordenamento brasileiro, o contexto social de ocorrência do fenômeno, natureza dos atos infracionais praticados, perfil do adolescente autor de ato infracional, medidas de responsabilização previstas para os autores de ato infracional e por fim as inovações introduzidas pela Lei do SINASE quanto às competências dos municípios no tratamento da problemática do ato infracional.

O Direito Processual Penal, a seu turno, é o objeto destacado de outros seis trabalhos científicos apresentados e debatidos neste GT.

O PROCESSO PENAL BRASILEIRO: UMA FICÇÃO JURÍDICA, de Roberto Vasconcelos da Gama, busca analisar o processo penal brasileiro a partir da construção do procedimento investigatório como uma ficção jurídica, e, com isso, contribuir com as discussões sobre o tema num estudo crítico sob enfoque dos direitos e garantias fundamentais previstos na Constituição. A sua leitura aponta que as decisões judiciais, em sua grande maioria, não vêm analisando os fatos apresentados na dialética processual.

A AÇÃO PENAL POPULAR COMO DIREITO FUNDAMENTAL AO CONTROLE SOBRE A (NÃO) ATUAÇÃO CRIMINAL DO MINISTÉRIO PÚBLICO, de autoria de Mauro Fonseca Andrade, dispõe-se a analisar a viabilidade de inserção de ação penal popular no Brasil, em razão dos termos do Projeto de Lei nº 6.404/2016. Primeiramente, apresenta os termos e a justificativa do mencionado projeto, com o fim de situar o leitor na discussão travada, e, depois, aborda duas hipóteses de ajuizamento da ação, confrontando-as com a Constituição. Por fim, propõe uma alternativa à proposta de inserção da ação penal popular no Brasil, que não fere os postulados da Constituição Federal, mas não se mostra apta a solucionar os problemas que se pretende corrigir.

A AUDIÊNCIA DE CUSTÓDIA E A CULTURA DE ENCARCERAMENTO é o título do trabalho apresentado por Anderson Rocha Rodrigues e Paulo Eduardo Elias Bernacchi. O artigo, sem a pretensão de esgotar o tema, analisa a recém criada audiência de apresentação em curso nos diversos tribunais do Brasil, de lenta e demorada implementação, embora seja garantia fundamental do preso prevista em dois tratados internacionais

No artigo em que aborda o LIVRAMENTO CONDICIONAL, Alessandra Trevisan Ferreira introduz diversas considerações sobre os pressupostos normativos para a concessão pelos Tribunais, analisando criticamente os limites e possibilidades de sua efetiva implementação dentro do marco legal vigente no Processo Penal.

Em O STANDARD DA DÚVIDA RAZOÁVEL E A SUA APLICAÇÃO PELOS TRIBUNAIS, de Leonardo Vasconcelos Guaurino de Oliveira, é tratada a questão de um standard concebido pelo direito anglo-americano chamado de “dúvida razoável”, especificamente pautado na ótica da doutrina do professor Larry Laudan.

Por fim, e no artigo A LINGUAGEM COMO FORMA DE ESCLARECIMENTO DOS FATOS: A VERDADE REAL A PARTIR DA METODOLOGIA DA JUSTIÇA RESTAURATIVA, de Simone Matos Rios Pinto, promove-se uma análise crítica da qualidade da resposta penal à infração penal. A autora destaca que a sentença, como ato político e de transformação social, se não for baseada na argumentação dos verdadeiros

envolvidos, não encontrará a verdade real e tende a ser uma técnica de aplicação de artigos de lei, sem assegurar a substância étnico-cultural da vida. O artigo sustenta que a pena deve ser o resultado de um procedimento que constitucionalmente a justifique, dentro de um processo comunicativo que se pode estabelecer quando se adota a metodologia restaurativa.

Como já exposto, é muito difícil a dissociação do Direito Penal do Direito Processual Penal que o instrumentaliza, e, por isso, na maioria dos trabalhos apresentados e debatidos, essa imbricação era não apenas evidente, mas substancialmente indispensável.

Os debates foram realizados logo após o término das exposições em blocos, o que demonstrou envolvimento de todos os presentes, os quais foram responsáveis pelo aprofundamento de temas pontuais dos trabalhos trazidos a todos.

A amplitude dos debates e das perguntas no GT demonstraram a importância dos temas levantados e apresentados por todos os pesquisadores e pesquisadoras deste Grupo, originados dos Programas de Pós-Graduação (Mestrado e Doutorado) de quase duas dezenas de Instituições de Ensino Superior de todo o país.

Assim, é com muita felicidade que apresentamos a toda sociedade jurídica a presente obra, que certamente será bastante importante para futuras pesquisas com base nas inúmeras reflexões expostas nas páginas seguintes.

São Luis, 17 de novembro de 2017.

Coordenadores:

Profa. Dra. Valdira Barros (Universidade CEUMA/Universidade Estadual do Maranhão, São Luís-MA)

Prof. Dr. Giovanni Olsson (Universidade Comunitária Regional, Chapecó-SC)

Nota Técnica: Os artigos que não constam nestes Anais foram selecionados para publicação na Plataforma Index Law Journals, conforme previsto no artigo 7.3 do edital do evento. Equipe Editorial Index Law Journal - publicacao@conpedi.org.br.

O USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS (INSIDER TRADING) NO CONTEXTO DO DIREITO PENAL ECONÔMICO CONTEMPORÂNEO

THE INSIDER TRADING IN THE SECURITIES MARKET IN THE CONTEXT OF CONTEMPORARY ECONOMIC CRIMINAL LAW

Vinicius Lacerda E Silva ¹

Resumo

Em meio à crise de ética que passa o País, o presente ensaio aborda um dos crimes mais recorrentes no Direito Penal Econômico contemporâneo: o uso indevido de informação privilegiada no mercado de valores mobiliários (insider trading). Para tanto, perpassa-se pela evolução deste sub-ramo do Direito Penal, seu conceito, suas características e a delimitação do bem jurídico tutelado. Por fim, registra-se a importância da defesa da eficiência desse mercado mediante o exercício da transparência no plano do Estado Democrático de Direito.

Palavras-chave: Informação, Mercado, Supraindividual, Tutela, Transparência

Abstract/Resumen/Résumé

In the midst of the ethical crisis that is happening in the country, this essay addresses one of the most recurrent crimes in the contemporary Economic Criminal Law: the misuse of inside information in the securities market (insider trading). In order to do so, it is pervaded by the evolution of this sub-branch of Criminal Law, its concept, its characteristics and the delimitation of the protected legal asset. Finally, it is important to defend the efficiency of this market through the exercise of transparency in the Democratic State of Law.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Information, Marketplace, Supraindividual, Guardianship, Transparency

¹ Mestrando em Direito Empresarial pela Faculdade de Direito Milton Campos.

1 INTRODUÇÃO

No Brasil, tem crescido sobremaneira o interesse e as pesquisas sobre o Direito Penal Econômico (em construção) a partir dos casos de corrupção e lavagem de dinheiro atrelados a crimes contra a economia popular, o sistema financeiro, a ordem tributária, as operações cambiais e o mercado de valores mobiliários, cometidos, substancialmente, por importantes agentes políticos do Estado em suas três esferas e empresários que comandavam grandes sociedades anônimas e instituições financeiras, sobretudo na Ação Penal n. 470 julgada pelo Supremo Tribunal Federal e na assim denominada, pela Polícia Federal, Operação Lavajato, espalhada nas principais capitais brasileiras.

Por óbvio, o fenômeno da globalização, o avanço no âmbito da tecnologia da informação, o aumento da complexidade nas relações das sociedades empresárias entre si e com a Administração Pública, bem como o intervencionismo estatal na economia de forma fragmentária contribuíram significativamente para o foco de atenção nos comportamentos que atentam contra a ordem econômica, objetivando a formulação de um sistema jurídico eficaz na proteção dos interesses da sociedade contemporânea.

O Direito Penal Econômico visto como um setor complexo do Direito Penal, sem autonomia científica e que se relaciona diretamente com diversos outros ramos do direito, visa à proteção da atividade econômica desenvolvida na economia de livre mercado.

É nesse contexto que será analisado o uso de informações privilegiadas no mercado de valores mobiliários (*insider trading*), suas consequências metaindividuais (sujeito passivo) na sociedade de risco em que vivemos e a responsabilização da pessoa física (sujeito ativo) após a sua prática formal e material do referido delito.

Dessarte, revela-se imperiosa a efetiva tutela penal da ordem econômica para que sejam garantidos os direitos coletivos no Estado Democrático de Direito, composto por políticas conformadoras do desenvolvimento econômico e social que, embora fundamentais, não constituem um fim em si mesmas, pois são voltadas sempre para a realização da dignidade da pessoa humana (art. 1º, III, Constituição Federal de 1988).

2 A EVOLUÇÃO DO DIREITO PENAL ECONÔMICO

No século XIX, os Estados Unidos já criminalizavam determinadas condutas antieconômicas atinentes à cartelização e à deslealdade na concorrência

Talvez em função disso, o conceito pioneiro em matéria de crime econômico surgiu no século XX, na obra de Edwin Sutherland (*White Collar Crime*), com a sua “teoria da associação diferenciada”, conforme se vê na pesquisa de SANTOS (2001), na qual o sujeito de alta reputação social que exercia profissão de realce escapava de forma desigual do processo de criminalização secundária.¹

Posteriormente, a evolução dos métodos de produção, da fluidez da circulação de bens e serviços verificados ao longo do século XX, bem como a velocidade dos novos dispositivos de processamento de informação, fizeram com que a comunicação e os fluxos das diretrizes econômicas deixassem de ser meros meios de exploração econômica para se tornarem uma finalidade do mercado internacional.

No Brasil, a Carta Imperial e a primeira Constituição da era republicana foram silentes no tocante à intervenção do Estado na ordem econômica, sendo a Carta de 1934 a primeira a aduzir prescrições neste sentido, a exemplo de seu art. 117².

O Direito Penal Econômico brasileiro teve sua origem no ano de 1938 com o Decreto-Lei n. 869/38 que foi a norma pioneira a tipificar determinadas condutas contra a economia popular nesta subdivisão do Direito Penal.

FIGUEIREDO (2014)³ traça os próximos passos:

A Lei de Economia Popular foi editada com base no próprio texto constitucional, em plena vigência do Estado Novo. Todavia, os crimes contra a economia popular passaram a ser tratados como crimes contra o Estado, nos termos da Constituição de 1937.

¹ SANTOS, Cláudia Maria Cruz. *O Crime de Colarinho Branco (Da origem do conceito e sua relevância criminológica à questão da desigualdade na administração da justiça penal)*. Coimbra: Boletim da Faculdade de Direito. Studia Jurvdica – 56, Universidade de Coimbra. Coimbra editora, 2001, p. 39-42.

² Art. 117. A lei promoverá o fomento da economia popular, o desenvolvimento do crédito e a nacionalização progressiva dos bancos de depósito. Iguamente providenciará sobre a nacionalização das empresas de seguros em todas as suas modalidades, devendo constituir-se em sociedades brasileiras as estrangeiras que atualmente operam no País.

Parágrafo único - É proibida a usura, que será punida na forma da Lei. BRASIL. *Constituição da República do Estado Unidos do Brasil, de 16 de julho de 1934*. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em 18 de julho de 2017.

³ FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *Lições de Direito Econômico – 7ª de*. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 711.

Portanto, a economia popular é originária do ideal de fazer com que o próprio Estado fosse o grande agente econômico hábil a promover justiça social e erradicação de pobreza.

Assim, o Direito Penal Econômico surge do desenvolvimento progressivo da atuação e da regulação do Estado nos diversos setores da economia, além da alteração da economia popular pelo Direito do Consumidor e do resguardo à livre concorrência no mercado.

3 O CONCEITO DE DIREITO PENAL ECONÔMICO

SILVEIRA, citado por LOPES (2013)⁴, define o Direito Penal Econômico como o “conjunto de normas jurídicas que protegem a ordem econômica, entendida como sendo a regulação jurídica da produção, distribuição e consumo de bens e serviços”.

Nos dizeres do saudoso Professor LOPES (2005)⁵ encontramos definição similar:

Em se tratando das relações do direito penal com outras disciplinas jurídicas, merece referência especial o denominado Direito Penal Econômico que, segundo alguns, tem por objeto os crimes praticados na produção, distribuição e consumo de bens e serviços.

Para COSTA JÚNIOR e PEDRAZZI (2005), o Direito Penal Empresarial protege a sociedade e os bens atinentes à circulação de riquezas, pois visa a “assegurar que seu patrimônio se destine à obtenção de escopos sociais”.⁶

O delito cometido pelos agentes viola o bem-estar das relações econômicas públicas, o que implica a ameaça direta e difusa à ordem econômica brasileira, tendo como causa, invariavelmente, a maximização das margens de lucro dos autores.

Ao conceituar esta ramificação do Direito Penal numa perspectiva jurídico-dogmática, TIEDEMANN (1995)⁷ esclarece que:

⁴ LOPES, Luciano Santos. O princípio constitucional da legalidade, seu corolário da taxatividade e o direito penal econômico. In: FERNANDES, Jean Carlos (organizador). *Estudos e pesquisas em direito empresarial na contemporaneidade*. Volume II. Belo Horizonte: RTM, 2013, p. 106.

⁵ LOPES, Jair Leonardo. *Curso de Direito Penal: Parte Geral*. 4ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 34.

⁶ COSTA JÚNIOR, Paulo José da; PEDRAZZI, Cesare. *Direito Penal Societário*. 3ª Ed. São Paulo: DPI, 2005, p. 16.

⁷ TIEDEMANN, Klaus. *Responsabilidad penal de personas jurídicas y empresas em derecho comparado*. Revista Brasileira de Ciências Criminais, ano 3, n. 11. São Paulo: Revista dos Tribunais, julho-setembro, 1995, p. 59.

Es um sentido dogmático-penal se aprecia hoy en día la peculiaridad de los delitos económicos y del Derecho penal económico, principalmente, en la protección de bienes jurídicos supraindividuales (sociales o colectivos, intereses de la comunidad).

Dito isso, o agente tem menos importância do que a forma, as circunstâncias da prática delituosa e o bem jurídico lesado ou posto a perigo com relevância na vida econômico-social.

Assim, para PEREIRA e MAGALHÃES (2011)⁸, um dos principais objetivos dessa seara do Direito Penal é:

assegurar que o exercício da empresa atenda à sua função social, contribuindo para o regular funcionamento do mercado, estabilidade econômico-social e, conseqüentemente, para um desenvolvimento econômico sustentável. Isso tendo em vista que o legislador deu tratamento mais severo nos casos de ameaça a interesses econômicos coletivos, atendendo a um critério de proporcionalidade e razoabilidade das penas.

É nesse contexto de proteção da economia a partir da guarida dos atores do mercado é que encontramos o escólio de BAJO FERNÁNDEZ e BACIGALUPO SAGGESE (2006)⁹, quando dizem que:

El Derecho Penal Económico debe tener como único norte la protección de los intereses de los protagonistas del sistema económico, es decidir, del acreedor, del trabajador o los intereses económicos generales o colectivos.

Portanto, protegendo-se todos os agentes provedores da circulação de riqueza estar-se-ia cumprindo o objeto do Direito Penal Econômico ao garantir o bom andamento do mercado, das políticas econômico-financeiras, assim como o fausto desenvolvimento econômico.

4 A DELIMITAÇÃO DO BEM JURÍDICO TUTELADO

Assim como frisou TIEDEMANN, o bem jurídico tutelado tem caráter supraindividual (tutela penal coletiva) e conteúdo econômico-empresarial, de sorte que haverá sempre uma

⁸ PEREIRA, Henrique Viana; MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. *Princípios constitucionais do direito empresarial: a função social da empresa*. Curitiba: CVR, 2011, p. 91.

⁹ BAJO FERNÁNDEZ, Miguel; BACIGALUPO SAGGESE, Silvina. *Derecho Penal Económico*. 2ª ed. Madrid: Editorial Centro de Estudios Ramón Areces, 2006, p. 18-19.

imposição de sanção sobre qualquer conduta que afronte a integridade a ponto de gerar a ruptura da ordem econômica, na medida em que, para WELZEL, citado por TOLEDO (2002), bem jurídico é “*toda situação social desejada que o direito quer garantir contra lesões*”¹⁰.

Neste sentido é a doutrina de PRADO (2004)¹¹:

Ressalte-se que o poder econômico é um dado de fato inerente ao livre mercado, isto é, os agentes econômicos são necessariamente desiguais, uns mais fortes que os outros. Não seria possível ignorar ou pretender a eliminação desse poder. O que o Direito pode fazer é disciplinar o seu exercício, reprimindo certas modalidades de iniciativa que ameacem ou possam ameaçar as estruturas do livre mercado, v.g., o domínio de mercados, a eliminação da concorrência ou o aumento arbitrário de lucros.

Assim, para SCHMIDT (2015)¹², o bem jurídico nos crimes econômicos em um Estado que tem o dever de garantir a livre iniciativa e promover a igualdade:

protege o regular desempenho das políticas de renda, monetária, fiscal, financeira e econômica (stricto sensu), legitimadas apenas no restrito segmento em que se façam necessárias para a realização homem enquanto pessoa. Este, pois, é o irrenunciável diálogo que propomos entre direito penal e economia: cada delito econômico tem de concentrar-se na proteção de um recorte específico de cada uma dessas subpolíticas.

A questão é que os delitos econômicos não se amoldam aos conceitos clássicos do Direito Penal, exigindo um alargamento da tipicidade que acompanhe a própria indeterminação dos sujeitos passivo e, até mesmo, do sujeito ativo em meio às novas e complexas formatações expansionistas da criminalidade econômica pós-moderna, de modo que nem sempre é fácil a tarefa de identificar o agente da conduta em um contexto empresarial, de acordo com o que pensa COSTA (2010)¹³:

A imputação se torna ainda mais problemática quando tiver de ser realizada em contextos empresariais. Partindo-se do pressuposto inafastável em direito penal de que o ilícito é produto do agente e não de outras pessoas, verifica-se que nas atividades empresariais há uma

¹⁰ TOLEDO, Francisco de Assis. *Princípios Básicos de Direito Penal*. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 16.

¹¹ PRADO, Luiz Regis. *Direito Penal Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004, p. 33.

¹² SCHMIDT, Andrei Zenkner. *Direito penal econômico: parte geral*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2015, p. 96

¹³ COSTA, Helena Regina Lobo da. *Proteção penal ambiental: viabilidade efetividade, tutela por outros ramos do direito*. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 154.

complexa separação de tarefas, de informações e de funções que acaba por tornar muito difícil a imputação pessoal conforme exigida pelo direito penal.

Uma crítica comumente feita ao Direito Penal Econômico é de seu caráter altamente criminalizador de comportamentos que, a rigor, poderiam ser resolvidos, por exemplo, apenas no âmbito do Direito Administrativo, o que inobservaria os princípios penais da intervenção mínima, da *ultima ratio* e da fragmentariedade, conforme muito bem leciona FERRARI, citado por SOUZA (2012)¹⁴:

A razão da adoção dessa visão administrativa, forte no campo das questões econômicas, visa cada vez mais evitar a interferência penal no âmbito econômico, resultando não apenas eliminar ao máximo a morosidade e a burocracia do sistema penal, revalorizando os agentes do Estado, e, por via de consequência, toda a sociedade e a ordem econômica; não havendo como deixar de ter a percepção de que vivemos em um âmbito, onde a proteção à ordem econômica articula-se, em nosso ordenamento, em uma visão, sistêmica de raiz constitucional.

Por isso, MIR PUIG (1998)¹⁵ aduz que a estrutura dogmática do princípio da intervenção penal mínima é vista a partir de sua dupla abrangência: subsidiária e fragmentária, como forma de limitação do poder punitivo e, de acordo com ROXIN (1998)¹⁶, constituinte de diretrizes de política-criminal, incumbindo ao Estado proteger o indivíduo não só mediante o Direito Penal, mas, também, do próprio Direito Penal, a fim de causar o menor sofrimento possível da minoria que sofrerá a imposição de sanção, configurando o que FERRAJOLI (1998)¹⁷ chamou de “*mínimo de prevenção imprescindível*”.

Destarte, o chamado Direito Administrativo Sancionador representa uma alternativa plausível à pacificação social e, até mesmo, mais coerente com os princípios e direitos fundamentais contidos da Constituição Federal, porquanto as sanções de natureza econômica são mais intrínsecas a este ramo do que ao Direito Penal (Econômico).

¹⁴ SOUZA, Luciano Anderson de. *Direito penal econômico – fundamentos, limites e alternativas*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 172.

¹⁵ MIR PUIG, Santiago. *Derecho Penal. Parte General*. 5 ed. Barcelona: Reppertor, 1998, p. 88-90.

¹⁶ ROXIN, Claus. “Sentidos e Limites da Pena Estatal”. In: *Problemas Fundamentais de Direito Penal*. Trad. por Ana Paula Natscheradetz. 3 ed. Lisboa: Veja, 1998, p. 28.

¹⁷ FERRAJOLI, Luigi. *Derecho y Razón: Teoría del Garantismo Penal*. 3 ed. Trad. por Perfecto Ibáñez, Alfonso Ruiz Miguel et al. Madrid: Trotta, 1998, p. 24.

5 O USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS (*INSIDER TRADING*)

As condutas delitivas praticadas no âmbito do mercado de capitais podem sofrer tanto sanções administrativas, quanto criminais. No geral, não há uma diferença no âmbito dos crimes nesse mercado, além de o desvio ético ser comum a todos.

As normas que regem o uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*) seguem os mesmos princípios tanto na seara criminal, quanto na do Direito Administrativo Sancionador, de modo que, aqui, não se aplica, em última análise, a aludida crítica feita por FERRARI.

O *insider trading* implica a utilização de forma viciada de importantes informações sobre valores mobiliários por indivíduos ou companhias¹⁸ que, eventualmente, estejam a par de determinados dados antes que estes atinjam o conhecimento público e geral no mercado, de sorte a obter vantagem pessoal ou para a própria companhia.

Assim, o agente pratica a operação no mercado de valores mobiliários de posse de informação privilegiada e os adquire ou os aliena a preços que ainda não refletem a verdade escamoteada, a qual lhe pertence de modo exclusivo, com o fito de lucro ou prejuízo, para si ou para terceiro.

Nas linhas de CASTELLAR (2008)¹⁹, *apud* EIZIRIK, temos uma conceituação similar:

a utilização de informações relevantes sobre uma companhia, por parte das pessoas que, por força do exercício profissional, estão por dentro de seus negócios, para transacionar com suas ações antes que tais informações sejam de conhecimento público. Assim, o insider compra ou vende no mercado a preços que ainda não estão refletindo o impacto de determinadas informações sobre a companhia, que são de seu conhecimento exclusivo.

¹⁸ Art. 13. Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante. BRASIL. *Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 22 de julho de 2017.

¹⁹ CASTELLAR, João Carlos. "Insider Trading e os novos crimes corporativos". *Apud* EIZIRIK, Nelson. "*Insider Trading*" e *responsabilidade*. Rio de Janeiro: Editora Lúmen Júris, 2008, p. 108.

Assim, nos termos do art. 13, §4º da Instrução CVM n. 358/02²⁰ é defeso negociar com valores mobiliários da companhia 15 (quinze) dias antes da divulgação da informação relevante ao mercado, período este conhecido como *blackout period*.

As consequências econômicas de tal ato refletem diretamente na determinação da cotação dos valores mobiliários negociados no mercado de capitais, vale dizer, uma vez utilizada a informação privilegiada, afeta-se negativamente a eficiência do próprio mercado, no qual todos os investidores devem ser capazes de ter as mesmas informações simultaneamente (*market egalitarianism*²¹) para agirem em igualdade de posição nas transações desejadas.

Surpreendentemente, parte da doutrina internacional tem o entendimento no sentido de que a prática ora trabalhada beneficia o mercado e não deveria ser objeto de repressão, como é o caso de MANNE, citado por EIZIRIK, B. GAAL, PARENTE e HENRIQUES (2011)²²:

Há grande discussão acadêmica sobre o impacto da repressão ao insider trading sobre a eficiência do mercado, particularmente após a análise desenvolvida pelo Professor Manne, em seu livro “Insider Trading and the Stock Market” publicado em 1966, no qual argumenta que o insider trading é benéfico e não prejudicial à economia, não devendo, pois ser reprimido, na medida em que faz com que as cotações das ações movam-se na direção correta.

Ainda nas pesquisas do direito norte-americano, constata-se que sua jurisprudência acabou por estabelecer uma razão extra para a repressão dessa prática, lá conhecida como *business property view*, que significa que as informações atinentes à empresa pertencem à companhia, e não aos *insiders* pessoas físicas, de onde emerge a discussão sobre quem seria a parte prejudicada: os investidores que não detinham a informação, ou a própria sociedade anônima²³.

No Brasil, o combate ao *insider trading* é feito de duas maneiras: preventiva e repressivamente. As normas preventivas elegem o princípio da transparência como forma de garantia de segurança das negociações no mercado a partir da ampla divulgação e

²⁰ Art. 13 (...) § 4º Também é vedada a negociação pelas pessoas mencionadas no caput no período de 15 (quinze) dias que anteceder a divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP) da companhia, ressalvado o disposto no § 2º do art. 15-A. BRASIL. *Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 22 de julho de 2017.

²¹ GIL BRAZIER. *Insider Dealing – Law and Regulation*. London, Cavendish Publishing Limited, 1996, p.86

²² EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais – regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 555.

²³ KENNETH E. SCOTT. “Insider Trading, Rule 10b-5, Disclosure, and Corporate Privacy” In: EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais – regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 556.

disseminação de informações (*full disclosure* – introduzido pela sistemática norte-americana), malgrado KRUGMAN e WELLS (2011) alertarem que os mercados funcionam bem com o risco da incerteza. Entretanto, os operadores e investidores encontram mais dificuldade ante a assimetria informacional seletiva em comparação à disponibilidade equânime dos dados a todo o mercado²⁴.

Já as repressivas vedam a prática ao impor sanções administrativas, civis e criminais.

Para o presente ensaio, interessa-nos os métodos repressivos que integram o sub-ramo econômico do Direito Penal. Nesta toada, o art. 27-D da Lei n. 6.385/76²⁵, introduzido pelo art. 5º da Lei n. 10.303/01, aduz a tipificação do uso indevido de informação privilegiada, de ação penal pública incondicionada, e assim prescreve:

Art. 27-D. 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:

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.

O núcleo do tipo é utilizar a informação privilegiada, em nome próprio ou de terceiros, para promover as negociações com quaisquer valores mobiliários, neles incluídos os contratos de investimento, bem como os derivativos negociados em bolsa de valores, de futuro e de mercadorias, pelo que o tipo não incrimina aquele que apenas repassa a informação, ressalvada a punição administrativa por inobservância do dever de lealdade, expressamente previsto na Lei n. 6.404/76.

Malgrado a introdução ter sido promovida apenas no ano de 2001, a Lei que dispõe sobre as sociedades por ações (Lei n. 6.404/76) já preceituava o aludido dever de lealdade e o de informação, vide arts. 155 e 157, *caput*²⁶.

²⁴ KRUGMAN, Paul; WELLS, Robin. *Introdução à Economia*. Trad. por Helga Hoffmann. Rio de Janeiro: Campus, 2011, p. 484.

²⁵ BRASIL. *Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976*. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em 19 de julho de 2017.

²⁶ Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

Portanto, segundo CASTELLAR (2006), o bem juridicamente protegido pela legislação societária e penal que sanciona o *insider trading* é o da eficiência do mercado de capitais a partir do princípio da transparência e a proteção da confiança e do patrimônio dos investidores que aplicam seus recursos no mercado organizado²⁷.

É nessa esteira que encontramos o pensamento de FARIA COSTA e RAMOS (2006) quando lecionam que o *insider trading* afeta a confiança dos investidores no funcionamento correto do mercado de valores mobiliários, bem como a decisão pautada pela igualdade de condições, concluindo que o bem jurídico tutelado é complexo e heterogêneo, justamente, por proteger a isonomia e a confiança dos investidores de forma supraindividual²⁸.

O tipo contém elemento subjetivo especial, tratando-se de dolo específico, isto é, o sujeito ativo não só deve ter plena ciência da antijuridicidade da conduta praticada, como também deve desejar o resultado (vantagem indevida).

O delito é material (de lesão), sendo consumado no momento em que percebida a vantagem ilícita pelo uso indevido da informação privilegiada no mercado²⁹, conquanto não se possa negar a grande dificuldade de se fazer prova quanto a isso.

A Instrução da Comissão de Valores Mobiliários n. 358, de 3 de janeiro de 2002, que sofreu alterações pelas Instruções CVM n. 369/02, n. 449/07, n. 547/14, n. 552/14 e n. 568/15, prevê em seu art. 2º³⁰ as decisões, deliberações e atos/fatos que devem ser considerados relevantes. É ver:

§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre 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, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

§ 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

§ 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.

§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. BRASIL. *Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em 19 de julho de 2017.

²⁷ CASTELLAR, João Carlos. *Os Novos Crimes Societários*. Dissertação de conclusão do Curso de Pós-Graduação “Lato sensu” em Direito Societário do IBMEC, Rio de Janeiro, 2006, p. 104.

²⁸ FARIA COSTA, José de; RAMOS, Maria Elisabete. *O Crime de Abuso de Informação Privilegiada (Insider Trading)*. *A Informação Enquanto Problema Jurídico-penal*. Coimbra: Coimbra, 2006, p. 37-39.

²⁹ Em dissenso, DE SANCTIS entende que se trata de crime de perigo abstrato, incumbindo ao Ministério Público demonstrar que a conduta foi realizada. DE SANCTIS, Fausto Martin. *Punibilidade no Sistema Financeiro Nacional*. Campinas: Millenium, 2003, p.113.

³⁰ BRASIL. *Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002*. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em 22 de julho de 2017.

Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer 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;

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

E no parágrafo único³¹ do mesmo dispositivo vem disciplinado o rol de exemplos, não exaustivo, de ato ou fato potencialmente relevante.

³¹ Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes:

I - assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva;

II - mudança no controle da companhia, inclusive através de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas;

III - celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas em que a companhia seja parte ou interveniente, ou que tenha sido averbado no livro próprio da companhia;

IV - ingresso ou saída de sócio que mantenha, com a companhia, contrato ou colaboração operacional, financeira, tecnológica ou administrativa;

V - autorização para negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia em qualquer mercado, nacional ou estrangeiro;

VI - decisão de promover o cancelamento de registro da companhia aberta;

VII - incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas;

VIII - transformação ou dissolução da companhia;

IX - mudança na composição do patrimônio da companhia;

X - mudança de critérios contábeis;

XI - renegociação de dívidas;

XII - aprovação de plano de outorga de opção de compra de ações;

XIII - alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia;

XIV - desdobramento ou grupamento de ações ou atribuição de bonificação;

XV - aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, e alienação de ações assim adquiridas;

XVI - lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos em dinheiro;

XVII - celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público;

XVIII - aprovação, alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação;

XIX - início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço;

XX - descoberta, mudança ou desenvolvimento de tecnologia ou de recursos da companhia; XXI - modificação de projeções divulgadas pela companhia;

XXII - impetração de concordata, requerimento ou confissão de falência ou propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia. BRASIL. *Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 22 de julho de 2017.

A tipificação do crime tanto na esfera penal, quanto na administrativa, demanda que a informação seja relevante para o mercado, vale dizer, aquela que é capaz de intervir de modo minimamente razoável nos valores mobiliários e nas decisões que os permeiam³², independentemente de previsão legal.

Portanto, deve gozar de concretude o suficiente para evadir do campo da simples especulação, não sendo imprescindível para a tipificação, contudo, o dano à companhia.

Como já mencionado, o rol trazido pelo parágrafo único do art. 2º da Instrução CVM n. 358 é meramente exemplificativo, na medida em que a própria CVM já se manifestou no sentido de que o fato relevante deve ser reconhecido a partir da avaliação de sua repercussão no valor da companhia, independentemente de figurar no referido rol, a teor do que se extrai do julgamento do Processo Administrativo Sancionador n. RJ 2002/1822³³.

EIZIRIK, GAAL, PARENTE e HENRIQUES³⁴ traçam quatro requisitos para que a informação seja considerada relevante:

(a) tem um caráter razoavelmente preciso, isto é, refere-se a um fato, não a meros rumores, apresentando um mínimo de materialidade ou objetividade, ou seja, uma consistência mínima capaz de permitir sua utilização por um investidor médio; (b) não está disponível para o público, encontrando-se reservada a um círculo restrito de pessoas; (c) é *pricesensitive*, isto é, poderia, caso fosse divulgada, influenciar o preço dos valores mobiliários no mercado; (d) é relativa a valores mobiliários ou aos seus emissores.

Assim, se a probabilidade de uma operação (aquisição de controle acionário, por exemplo) se concretizar implicar consequências substanciais nos negócios da companhia e influenciar na cotação de seus valores mobiliários, concluímos pela real existência de uma informação relevante.

Interessante abordar também que a publicação de fato relevante não representa a única exteriorização do princípio da transparência. A divulgação de informações periódicas sobre os negócios da companhia, notadamente os balanços financeiros, também constitui o exercício da transparência.

³² PINTO, Frederico de Lacerda da Costa. *O Novo Regime dos Crimes e Contra-Ordenações no Código dos Valores Mobiliários*. Porto, Almedina, 2000, p. 76.

³³ Comissão de Valores Mobiliários, Processo Administrativo Sancionador n. RJ 2002/1822, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, j. 06.05.2005.

³⁴ EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais – regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 560-561.

Por fim, revolvendo à mencionada dicotomia Direito Administrativo Sancionador – Direito Penal, podemos registrar que, no primeiro, pode ser punida qualquer pessoa (*insider* secundário) que tenha acesso à informação privilegiada, não se limitando àqueles que a tem em virtude de cargo ou posição³⁵. Contudo, caberá à Comissão de Valores Mobiliários a produção de prova robusta que do conhecimento dos fatos não externados ao mercado³⁶.

Lado outro, quanto ao Direito Penal, no crime próprio tipificado no art. 27-D da Lei n. 6.385/76, somente podem ser sancionados aqueles agentes obrigados a guardar sigilo da informação, a exemplo dos membros do conselho fiscal ou de administração e do acionista controlador (*insiders* primários), contra os quais opera-se a presunção *juris tantum* de que detêm a informação relevante.

6 CONCLUSÃO

A partir de uma pesquisa um pouco mais aprofundada sobre o Direito Penal Econômico pode-se concluir que esta ramificação do Direito Penal tem suas origens ligadas ao direito norte-americano, passando a ser embrionariamente aplicado no Brasil no final da década de 30 ao se desenvolver da atuação e da regulação do Estado em vários setores da economia e garantir a livre concorrência no mercado.

O bem jurídico tutelado por este sub-ramo tem caráter supraindividual e tem o objetivo final de proteger a ordem econômica do Estado a partir dos setores do mercado que gozam de relevância na vida econômico-social das empresas e seus *stakeholders*.

Há constante necessidade de evolução e acompanhamento do Direito Penal às novas e complexas formas que a criminalidade econômica passou a adotar no contexto empresarial.

E não só do Direito Penal, mas, também, do Direito Administrativo sancionador a partir da dicotomia traçada com esboço no princípio da intervenção mínima do primeiro, que chama o segundo para atender de forma mais eficiente determinadas questões que, se afetas ao Direito Penal, revelar-se-ia um mau direcionamento do sistema punitivo do Estado.

Assim, no mercado de capitais, mais particularmente no uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*), tem-se que ante a gravidade da conduta do ofensor não só

³⁵ Comissão de Valores Mobiliários, Processo Administrativo Sancionador n. 04/2004, Rel. Dir. Marcelo Fernandez Trindade, j. 28.06.2006.

³⁶ PROENÇA, José Marcelo Martins. *Insider Trading. Regime jurídico do uso de informações privilegiadas no mercado de capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 301-302.

contra o dever de ética que deveria nortear suas atividades empresariais, mas contra, principalmente, à ordem econômica de um mercado, se faz necessária a tipificação como forma de dissuadir o detentor da informação relevante, notadamente quando este mercado gira bilhões de reais.

Por fim, a transparência na cotação dos valores mobiliários e nas negociações como um todo, deve representar o principal pilar da eficiência do mercado de capitais, de modo que todos os investidores tomem suas decisões lastreadas em informações isonômicas e não tenham sua confiança quebrada pela sede de lucro ilícito de *insiders*.

REFERÊNCIAS

BAJO FERNÁNDEZ, Miguel; BACIGALUPO SAGGESE, Silvina. *Derecho Penal Económico*. 2ª ed. Madrid: Editorial Centro de Estudios Ramón Areces, 2006.

BRASIL. *Constituição da República do Estado Unidos do Brasil, de 16 de julho de 1934*. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em 18 de julho de 2017.

BRASIL. *Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 22 de julho de 2017.

BRASIL. *Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976*. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em 19 de julho de 2017.

BRASIL. *Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em 19 de julho de 2017.

CASTELLAR, João Carlos. “Insider Trading e os novos crimes corporativos”. *Apud* EIZIRIK, Nelson. *“Insider Trading” e responsabilidade*. Rio de Janeiro: Editora Lúmen Júris, 2008.

CASTELLAR, João Carlos. *Os Novos Crimes Societários*. Dissertação de conclusão do Curso de Pós-Graduação “Lato sensu” em Direito Societário do IBMEC, Rio de Janeiro, 2006.

COSTA, Helena Regina Lobo da. *Proteção penal ambiental: viabilidade efetividade, tutela por outros ramos do direito*. São Paulo: Saraiva, 2010.

COSTA JÚNIOR, Paulo José da; PEDRAZZI, Cesare. *Direito Penal Societário*. 3ª Ed. São Paulo: DPJ, 2005.

DE SANCTIS, Fausto Martin. *Punibilidade no Sistema Financeiro Nacional*. Campinas: Millenium, 2003.

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais – regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

FARIA COSTA, José de; RAMOS, Maria Elisabete. *O Crime de Abuso de Informação Privilegiada (Insider Trading). A Informação Enquanto Problema Jurídico-penal*. Coimbra: Coimbra, 2006.

FERRAJOLI, Luigi. *Derecho y Razón: Teoría del Garantismo Penal*. 3 ed. Trad. por Perfecto Ibáñez, Alfonso Ruiz Miguel et al. Madrid: Trotta, 1998.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *Lições de Direito Econômico – 7ª de*. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

GIL BRAZIER. *Insider Dealing – Law and Regulation*. London, Cavendish Publishing Limited, 1996.

KENNETH E. SCOTT. “Insider Trading, Rule 10b-5, Disclosure, and Corporate Privacy” In: EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais – regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

KRUGMAN, Paul; WELLS, Robin. *Introdução à Economia*. Trad. por Helga Hoffmann. Rio de Janeiro: Campus, 2011.

LOPES, Jair Leonardo. *Curso de Direito Penal: Parte Geral*. 4ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

LOPES, Luciano Santos. “O princípio constitucional da legalidade, seu corolário da taxatividade e o direito penal econômico”. In: FERNANDES, Jean Carlos (organizador). *Estudos e pesquisas em direito empresarial na contemporaneidade*. Volume II. Belo Horizonte: RTM, 2013.

MIR PUIG, Santiago. *Derecho Penal. Parte General*. 5 ed. Barcelona: Reppertor, 1998.

PEREIRA, Henrique Viana; MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. *Princípios constitucionais do direito empresarial: a função social da empresa*. Curitiba: CVR, 2011.

PINTO, Frederico de Lacerda da Costa. *O Novo Regime dos Crimes e Contra-Ordenações no Código dos Valores Mobiliários*. Porto, Almedina, 2000.

PRADO, Luiz Regis. *Direito Penal Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004.

PROENÇA, José Marcelo Martins. *Insider Trading. Regime jurídico do uso de informações privilegiadas no mercado de capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

ROXIN, Claus. “Sentidos e Limites da Pena Estatal”. In: *Problemas Fundamentais de Direito Penal*. Trad. por Ana Paula Natscheradetz. 3 ed. Lisboa: Veja, 1998.

SANTOS, Cláudia Maria Cruz. *O Crime de Colarinho Branco (Da origem do conceito e sua relevância criminológica à questão da desigualdade na administração da justiça penal)*. Coimbra: Boletim da Faculdade de Direito. Studia Jurvdica – 56, Universidade de Coimbra. Coimbra editora, 2001.

SCHMIDT, Andrei Zenkner. *Direito penal econômico: parte geral*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2015.

SOUZA, Luciano Anderson de. *Direito penal econômico – fundamentos, limites e alternativas*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

TIEDEMANN, Klaus. *Responsabilidad penal de personas jurídicas y empresas em derecho comparado*. Revista Brasileira de Ciências Criminais, ano 3, n. 11. São Paulo: Revista dos Tribunais, julho-setembro, 1995.

TOLEDO, Francisco de Assis. *Princípios Básicos de Direito Penal*. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002.