

VII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI/BRAGA - PORTUGAL

DIREITO EMPRESARIAL

LITON LANES PILAU SOBRINHO

RAFAEL PADILHA DOS SANTOS

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 empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI/ UMinho

Coordenadores: Liton Lanes Pilau Sobrinho; Rafael Padilha dos Santos– Florianópolis: CONPEDI, 2017.

Inclui bibliografia

ISBN:978-85-5505-475-4

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

Tema: Interconstitucionalidade: Democracia e Cidadania de Direitos na Sociedade Mundial - Atualização e Perspectivas

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Internacionais. 2. Obrigações. 3. Corporativismo.

VII Encontro Internacional do CONPEDI (7. : 2017 : Braga, Portugal).

CDU: 34



VII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI/BRAGA - PORTUGAL

DIREITO EMPRESARIAL

Apresentação

Os artigos publicados foram apresentados no Grupo de Trabalho n. 25 – Direito Empresarial e Sustentabilidade durante o VII Encontro Internacional do CONPEDI realizado na cidade de Braga, em Portugal, entre os dias 07 e 08 de setembro de 2017.

Inicialmente, o Grupo de Trabalho propiciou importantes debates sobre o direito empresarial, abordando, dentre outros temas, sobre recuperação judicial, falência, lei anticorrupção, compliance, acordo de leniência, demonstrando que a regulação das relações derivadas do desenvolvimento e exploração das atividades econômicas empresariais devem se reger, dentre outros, por princípios éticos e pelos direitos fundamentais.

O exercício da atividade econômica organizada requer o diálogo com ramos de direito público (como o direito tributário e penal) e de direito privado (direito do trabalho, civil e comercial), estabelecendo um padrão de conduta para as partes nas relações obrigacionais empresariais.

Em um segundo momento, o debate partiu para o tema da sustentabilidade, discutindo, dentre outros, o princípio do desenvolvimento sustentável, a responsabilidade civil ambiental, fazendo compreender os desafios da interligação do homem com o mundo natural em uma sociedade global.

O direito ambiental já é reconhecido como parte da terceira dimensão dos direitos humanos, integrando os direitos de solidariedade e fraternidade, transcendendo os interesses individuais, tornando-se uma esfera sócio-jurídica transindividual, ultrapassando barreiras, limites territoriais, o que vem levando a mudanças de paradigmas, refletindo-se na proposta de uma sociedade sustentável.

O direito ambiental é essencial para fornecer as premissas para uma cooperação internacional, e a sustentabilidade propicia a construção de uma sociedade planetária, um pacto de todos para que não seja comprometida a capacidade de subsistência, o desenvolvimento de uma vida digna a todos os habitantes, que sejam criados novos modelos de governança, e que a ciência, a técnica e a economia estejam reguladas em prol do bem comum.

Assim, através deste Grupo de Trabalho foi possível criar um vaso comunicante de ideias para aproximar profissionais e pesquisadores de diferentes Programas de Mestrado e Doutorado, contribuindo para o avanço dos debates acadêmicos sobre os temas abordados.

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho

Prof. Dr. Rafael Padilha dos Santos

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

**A COOPERAÇÃO ENTRE AGÊNCIAS REGULADORAS: ANÁLISE EMPÍRICA
SOBRE OS OBSTÁCULOS ENFRENTADOS PELO CADE, A CVM E O COAF.**

**COOPERATION BETWEEN REGULATORY AGENCIES: EMPIRICAL ANALYSIS
ON THE OBSTACLES FACED BY CADE, CVM AND COAF.**

**Wagner De Mello Brito
Daniela De Oliveira Duque-estrada De La Peña**

Resumo

O artigo objetiva demonstrar que a falta de cooperação das agências reguladoras afeta a segurança e transparência do mercado financeiro, de consumo e de capitais brasileiro. Com metodologia etnográfica utilizamos material empírico obtidos na CVM, o CADE e o COAF. A observação e análise deu-se sobre decisões de processos julgados na CVM e no CADE sobre atos ilícitos praticados por executivos da Petrobras e da JBS. Concluimos que há um permanente contencioso interinstitucional decorrente da pouca cooperação das agências que tendem atuar como agentes isolados. Este isolamento institucional é fator preponderante de obstáculo à administração da justiça criminal e econômica.

Palavras-chave: Agências, Mercado, Criminalidade, Cooperação

Abstract/Resumen/Résumé

The article aims to demonstrate that the lack of cooperation of regulatory agencies affects the security and transparency of the Brazilian financial, consumer and capital market. With ethnographic methodology we use empirical material obtained in CVM, CADE and COAF. The observation was based on decisions of lawsuits filed with the CVM and CADE on illegal acts practiced by executives of Petrobras and JBS. We conclude that there is a permanent interinstitutional litigation due to the little cooperation of the agencies that tend to act as isolated agents. This institutional isolation is a obstacle to the administration of justice.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Agencies, Marketplace, Crime, Cooperation

1. INTRODUÇÃO.

Este artigo analisa a cooperação institucional existente ente a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). O principal objeto empírico foi o ritual de processamento e julgamento feito pelos agentes da CVM acerca dos atos ilícitos relacionados por executivos da Petrobras S/A desde 2014 até 2016. Os fatos analisados naquela ocasião tiveram impacto direto sobre os interesses dos investidores situados no Brasil e no exterior a partir do ano de 2009.

A partir desta época, considerou-se equivocada a adoção da política contábil, que poderia induzir o investidor a erro de interpretação da realidade econômica da companhia.

A CVM, no exercício de sua atividade fiscalizadora, analisa fatos envolvendo a Petrobras através dos seguintes procedimentos administrativos sancionadores (PAS): RJ-2016-687, RJ-2014-3402 e RJ-2015-10276 dentre outros. Os dois últimos processos estão em fase de análise de legalidade do pedido de negociação em termo de compromisso.

Paralelamente, está em curso no Brasil a investigação criminal denominada de “Operação Lava-Jato”. Esta investigação, ainda em curso no Brasil, busca identificar ilicitudes a fim de prender diversos administradores suspeitos de ter acesso privilegiado e pessoal a financiamento junto ao BNDES que permitiram o crescimento e o empoderamento de determinadas sociedades empresárias junto ao mercado em detrimento das demais agentes em típico comportamento anticoncorrencial.

A fim de inibir, reprimir e educar tais condutas, foi remodelado o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), com a criação de instrumental suficiente para coibir tais práticas. Dentre as ferramentas existentes, o CADE desenvolveu-se o Programa de Leniência Antitruste (Programa de Leniência) que é um conjunto de iniciativas com vistas a detectar, investigar e punir infrações contra a ordem econômica; informar e orientar permanentemente as empresas e os cidadãos em geral a respeito dos direitos e garantias previstos nos artigos 86 e 87 da Lei nº 12.529/2011 (Lei de Defesa da Concorrência – LDC) e nos artigos 197 a 210 do Regimento Interno do CADE (RICADE). O Programa de Leniência permite que empresas e/ou pessoas físicas envolvidas ou que estiveram envolvidas em um cartel ou em outra prática anticoncorrencial coletiva obtenham benefícios na esfera administrativa e criminal por meio da celebração de Acordo de Leniência com o CADE, comprometendo-se a cessar a conduta ilegal, a denunciar e confessar sua participação no ilícito, bem como a cooperar com as investigações apresentando informações e documentos relevantes à investigação.

Assim, diante destes dados, optamos por analisar o modo de cooperação institucional existente entre a CVM e o CADE a fim de comparar a preocupação dos julgadores e servidores de ambas as agências com os efeitos de suas práticas, assim como as preocupações de outros atores de outras agências reguladoras do mercado.

2. OBJETIVOS.

Este artigo tem como objetivo demonstrar como a falta de cooperação das agências reguladoras no Brasil pode afetar a segurança e transparência do mercado e como essas agências agem para atingir seus propósitos de inibir, reprimir e educar agentes econômicos que praticam crimes junto aos mercados de consumo e de capitais.

Trata-se de questão relevante na medida em que buscamos observar e descrever a maneira como as agências, seus funcionários, pessoas responsáveis pela segurança e crescimento do mercado, lidam com a necessidade de dar acesso as demais agências de segurança do mercado, às informações que são relevantes para estabelecer estabilidade e segurança as decisões pertinentes ao funcionamento do sistema de segurança criminal

3. METODOLOGIA.

Utilizando metodologia calcada na observação direta e inspirada no método etnográfico, observamos as rotinas e representações dos funcionários da CVM nas suas sessões de julgamentos dos PAS. Foram analisados também documentos disponíveis no site do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), entrevistas abertas e análise documental de documentos disponíveis em sites de ambas as agências. A observação é feita a partir de fatos relacionados a CVM quando esta abriu processo administrativo para análise contábil da Petrobras a respeito das demonstrações financeiras de 2013 a 2015 bem como acerca da análise da investigação preliminar IP- nº. 08700.009007/2015-04 aberto no CADE relativo ao acordo privado existente entre a EMPRESA PRODUTORA DE ENERGIA LTDA. ("EPE") e GASOCIDENTE DO MATO GROSSO LTDA. ("GOM") integrante do grupo JBS, bem como a Petrobras (S/A), nesta data ainda em análise pela agência.

4. O FUNCIONAMENTO DO MERCADO FINANCEIRO. IMPACTOS NA ECONOMIA E NA SOCIEDADE.

Na América Latina, o mercado financeiro é comumente descrito como o grande vilão de muitas mazelas sociais no Brasil e no mundo. Certos autores o descrevem como "satânico" (POLANYI, 2000, p. 62-75). O capitalista por sua vez, é descrito como uma pessoa inescrupulosa cujo único objetivo seria o de usurpar seu semelhante. O "espírito" do lucro não sempre foi valorado como algo eticamente positivo, conforme descreve Max Weber (WEBER, 2006, p. 67). Esta postura é também confundida com a usura, frontalmente condenado com pela Igreja.

A ganância e o egoísmo são vistos como forças que movem esse mercado, pois seriam meios de enriquecimento de poucos e empobrecimento de muitos. A visão que banqueiros bilionários recebem bilhões em ajuda do governo torna fácil a conclusão de que o mercado financeiro seria a grande ameaça à economia, uma força destruidora de riquezas e produtora de infelicidade social.

A desconfiança pode até ser compreendida se a visão ficar restrita aos fatores acima descritos. As conclusões tendem a ser aceleradas e exacerbadas em momentos de crise ou de descobertas de desvios de recursos públicos ou privados por meio de fraudes bilionárias.

Entretanto, ainda que as conclusões sejam passíveis de desenvolvimento, entendemos que elas refletem apenas parte de um sistema mais complexo que mais beneficia do que prejudica o meio social.

O mercado financeiro pode também ser descrito como um mecanismo que promove o encontro de pessoas que dispõem de recursos, com outras pessoas que necessitam receber investimentos. Assim, há um mecanismo de transferência ou investimento de recursos. Recursos, também conhecidos como capital.

O capital possui uma importância fundamental. Identifica-se como uma força que aumenta a produtividade do trabalho e gera riqueza aos indivíduos e às sociedades.

Definimos o capital como qualquer elemento que possa aumentar a capacidade produtiva para execução de um trabalho economicamente útil. Deste modo, o capital torna-se uma variável indispensável ao processo de produção e distribuição de riquezas.

Adotamos a leitura que SOTO faz do capital no sentido de que este pode ser capital natural, visto como recursos naturais. Pode ser capital produtivo, no sentido de máquinas e equipamento. Pode ser capital intangível ou econômico, associado ao conhecimento humano, ideias, informações, recurso financeiro etc (SOTO, 2001). Adotamos também a definição de capital social apresentada por BOURDIER, ou seja, o conjunto de acessos sociais, que compreende os relacionamentos e a rede de contatos (BOURDIER, 2012).

A capacidade de criar capital é parte fundamental da criação de riqueza. O ambiente social e a economia tendem a funcionar de forma mais eficiente se houver capacidade de expandir o acesso e fazer circular o capital (natural, intangível e social) para todos (Banco Mundial, 2016).

A instituição que torna a referida expansão possível é o mercado financeiro, especialmente o mercado de capitais. Assim, o mercado de capitais possibilita a criação e a difusão da riqueza de uma sociedade ao permitir acesso da população à produção econômica e aos bens de capital dos agentes propulsores da atividade econômica. O bom funcionamento do mercado de capitais permite a expansão dos investimentos, da oferta de bens e serviços, barateamento de preços, aumento da renda das pessoas. A utilização de recursos de terceiros pelas companhias abertas, permite o estímulo à inovação e ao trabalho árduo a fim de elevar a disponibilidade de bens aptos ao consumidor final, ou seja, a todas as pessoas.

Quanto mais sofisticada uma economia, menos dependente ela será do capital natural e mais se utilizará do capital intangível.

Percebe-se o capital intangível através de um sistema de representação que consiste em compreender e ganhar acesso àquilo que se sabe existir, mas não se pode ver. O tempo, por exemplo, é real, mas precisamos de um relógio para poder “ver”. A linguagem é real, mas precisamos da escrita para “ver” e compreender.

Este ponto de vista permite ver as ações de uma companhia como representação da propriedade de parte do capital acumulado de uma empresa. Acúmulo da força de trabalho, as inovações e estratégias dos seus executivos. Assim, a ação representa tais fatores de produção.

Para o escopo deste artigo, a informação relevante é identificada como capital intangível e, ao transformá-lo em segredo, agrega-se capital social que é apropriado particularizadamente por determinadas pessoas que têm acesso privilegiado às informações (BOURDIER, 2012).

O uso inadequado da informação relevante ao público e, quando transformada em sigilo, tem se mostrado como um dos principais problemas do mercado de capitais brasileiro.

5. EFEITOS DA GLOBALIZAÇÃO.

A globalização é vista normalmente como um processo de tentativa de homogeneidade que abrange várias dimensões da vida dos homens e dos povos. A expressão é utilizada frequentemente em com conteúdo integrativo supranacional. O processo de integração supranacional mais avançado é o da União Europeia, mesmo com a saída recente do Reino Unido da comunidade econômica e política da Europa. Do ponto de vista financeiro, comumente identifica-se o fenômeno como a financeirização do capitalismo (DE ALMEIDA DUARTE, 2011, p. 763-796).

Embora o termo seja usado há bastante tempo, é provável que a expressão tenha se popularizado em razão da publicação do livro de Francis Fukuyama. A polêmica tese postulava que o debate político-filosófico sobre como melhor organizar a sociedade, sobre como promover o desenvolvimento econômico e social e sobre como ampliar a dignidade humana havia sido resolvida em favor dos princípios da filosofia liberal e do capitalismo liberal. Segundo o autor, apesar das incertezas, não haveria no curto prazo nenhum sintoma de surgimento de um novo modelo de organização social capaz de competir com as democracias de mercado como alternativa plausível e viável. Para o autor, ter-se-ia chegado ao fim da história tendo em vista a vitória da democracia política com economia de mercado, lastreada na livre iniciativa de origem privada (FUKUYAMA, 1992).

Assim, a democracia de mercado teria sido construída a reboque da globalização. A globalização seria assim uma força estrutural fundamental de nossa época, alimentada permanentemente pela inovação tecnológica, pelo aumento da produtividade e pela contínua ampliação e intensificação da interdependência entre sociedades nacionais (GALVAO, 2007). A globalização seria criadora e criatura de um mundo sem fronteiras visto que as nações que obtiveram sucesso econômico adotaram o mesmo ideal de democracia de mercado.

Não é nosso objetivo, neste artigo, aceitar ou refutar tais premissas. Precisaríamos de um esforço de muito mais fôlego. Apenas a empregamos no sentido de explicitar efeitos antagônicos do fenômeno.

Todavia, se de um lado o processo de globalização trouxe a ideia de democracia de mercado, de outro, repercutiu de maneira intensa no âmbito criminal. Práticas criminais se desenvolveram provocando transformações nas estratégias de identificação, bem como o surgimento de uma nova gama de bens-jurídicos penais a serem protegidos que ultrapassam a esfera individual. Novas formas de criminalidade se desenvolvem. Assim, fez-se necessária a adoção de medidas de política criminal específicas face à indeterminação do conteúdo dos bens jurídico-penais. Neste cenário a criminalidade econômica passou a ser analisada como categoria autônoma.

A criminalidade econômica, na sociedade globalizada, é vista como a criminalidade praticada por pessoas econômica e politicamente poderosas.

Raimundo Faoro demonstra que tais personagens não se restringem aos países anglo-saxões, pois no Brasil, aparecem arranjos políticos cujo “sistema [...] se compraz no jogo econômico, num antigo e permanente compromisso entre o estamento e as finanças, compromisso que não se altera mesmo no momento de desvio de normalidade ideológica”

(FAORO, 2001, pg. 494). Portanto, os arranjos feitos em segredo têm o condão de desestabilizar toda a ordem econômica e, conseqüentemente, todo mercado de um país.

Ainda, o progressivo avanço da globalização, dentro de um discurso de consenso dos efeitos positivos da democracia de mercado, proporcionou a liberalização das transações financeiras e a ideia de que os países emergentes deveriam reduzir suas restrições à entrada e à saída de fluxos de capitais (WILLIAMSON, 2004).

Entretanto, o fluxo de capitais e de investimentos para uma determinada economia de um país emergente depende da credibilidade e confiança nas instituições deste mesmo país.

A garantia da estabilidade do sistema financeiro não é uma tarefa que apenas os agentes econômicos possam garantir sozinhos. O Estado é a principal instituição social capaz desta função.

Thomas Hobbes já afirmava em 1651 que a anarquia social ou o estado de natureza caracterizada pela guerra de todos contra todos, só poderia ser superado por um poder central (HOBBS, 1997). Max Weber por sua vez definiu o poder do Estado como o monopólio do uso da força física em determinado território (WEBER, 2003).

Assim, o Estado é, ou deveria ser, a base de sustentação para o funcionamento do sistema financeiro e guardião dos direitos e garantias individuais. Os dois principais instrumentos jurídicos de garantia dos benefícios que o mercado de capitais pode proporcionar ao meio social são garantia de respeito aos contratos e dos direitos de propriedade.

Desta maneira, o Estado se justifica para proteção contra o uso indiscriminado da força física, proteção contra a fraude, prover a ordem institucional e fornecer um sistema capaz de administrar os conflitos por meio da justiça.

Em relação à criminalidade econômica no âmbito do mercado de capitais, a globalização tornou possível a potencialização dos danos advindos, por exemplo, da manipulação de mercado e uso de informação privilegiada. Os economistas identificam estes comportamentos como assimetria informacional ou falhas de mercado (NUSDEO, 2010, pg. 130-170). Tais fatos teriam o efeito deletério e perverso da seleção adversa, ou seja, a capacidade de afastar do mercado, investidores honestos e bens (capitais) de maior valor agregado e de longo prazo (AKERLOF, 1970, p.28-38).

6. AS AGÊNCIAS REGULADORAS NO MERCADO BRASILEIRO.

Diante dos alguns dos efeitos deletérios da globalização, alguns países, inclusive o Brasil, se viram na obrigação de medidas de política criminal face à criminalidade econômica especializada que se desenvolveu no seio da globalização.

Dentre vários instrumentos desenvolvidos, um deles foi a reutilização de algumas instituições autárquicas existentes no Brasil em agências reguladoras.

Esta estratégia reflete a ideia de Estado regulador relacionada a experiência dos Estados Unidos da América (EUA) cuja opção política envolve diversos órgãos com função executiva dotados de relativa independência, mas todas articuladas a propósitos predefinidos (CUELLAR: 2001, p. 128-129). Dentre as agências norte americana, a mais a famosa é a Federal Bureau of Investigation” (FBI). Entretanto a FBI é apenas mais uma entre cerca de 17.000 agências policiais existentes nos EUA.

No Brasil, existem também agências que atuam em setores econômicos específicos a fim de inibir, prevenir ou punir a atividades ilícitas praticadas por criminosos com atuação no mercado consumidor ou no mercado de capitais.

As agencias que pretendemos tratar e analisar estão a CVM e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

5.1. A CVM E A INFORMAÇÃO COMO PRIVILÉGIO.

A CVM é uma autarquia federal, cuja função institucional é a de fiscalizar¹ a atuação da companhia aberta² no mercado de capitais.

A CVM visa, entre outras atribuições, proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares de papéis, bem como impedir a prática de atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias, inibindo fraudes ou manipulações destinadas a criar

¹ Lei 6385/76. Art. 5º *É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária; Art. 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: I - distribuição de emissão no mercado (Art. 15, I); II - compra de valores mobiliários para revendê-los por conta própria (Art. 15, II); III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; e IV - compensação e liquidação de operações com valores mobiliários. Parágrafo único. Só os agentes autônomos e as sociedades com registro na Comissão poderão exercer a atividade de mediação ou corretagem de valores mobiliários fora da bolsa.*

² Lei 6385/76: Art. 22. *Considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão.*

condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado, conforme disciplina da lei nº. 6.385/76.

Por fim, à CVM também cabe a atribuição de assegurar o acesso do público a informações relevantes acerca de valores mobiliários negociados, relativas às companhias que os tenham emitido, bem como assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários.

Em entrevista aberta realizada no âmbito da CVM/RJ foi possível perceber na fala de um de seus agentes a “preocupação com o investidor”. Entretanto, este mesmo agente fundamenta sua percepção “na necessidade de clareza e transparência nas informações fornecidas pela empresa para que o mercado como um todo tenha credibilidade” (informação verbal)³.

Assim, é possível perceber que, para o referido agente econômico, “o dever de informação, como elemento orientador da atuação dos investidores caracteriza-se como verdadeiro instrumento de sua proteção e consequente credibilidade do próprio mercado de capitais” (informação verbal).⁴

No âmbito das sociedades anônimas, o dever de informar - “*disclosure*” - atribuído aos administradores da companhia, no qual se inclui o dever de divulgação de fatos relevantes, identifica-se como alicerce fundamental da regulação do mercado de capitais.

O ordenamento jurídico brasileiro prevê expressamente a obrigação de divulgação de fatos relevantes pelos administradores de companhias abertas⁵. Estes administradores são obrigados a divulgar qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos da administração, ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores de comprar ou vender valores mobiliários⁶.

As leis brasileiras criminalizam as referidas condutas atentatórias ao mercado de capitais.⁷

Entretanto, a observação direta dos fatos ocorridos tanto no âmbito da CVM e revelou que as práticas dos funcionários da CVM no que se refere à informação de fatos relevantes tem como

³ Informação verbal fornecida por servidor integrante da CVM/ RJ em entrevista aberta fornecida em julho de 2016.

⁴ Informação verbal fornecida por servidor integrante da CVM/ RJ em entrevista aberta fornecida em julho de 2016.

⁵ Lei 6.404/76 - Art. 157 - § 4º.

⁶ INSTRUÇÃO CVM nº. 358, DE 3 DE JANEIRO DE 2002 - Art. 2º.

⁷ Lei 6.385/76 - Art. 27-D.

diretriz a não divulgação. Esta ideia de não divulgação contradiz os discursos de transparência e publicidade produzidas pelos próprios funcionários da CVM e do Poder Judiciário.

Os fatos e os discursos observados permitem considerar como válida a hipótese da permanência de tradição ibérica dos “processos de produção da verdade” (KANT DE LIMA, 1992) que correspondem a estratégias e atitudes consideradas eficazes e legítimas na obtenção de resultados que permeiam o sistema burocrático brasileiro (GOUVÊA, 1994).

Não há consenso sobre quem deva ser o destinatário da proteção a ser realizada pela CVM/RJ. Alguns autores afirmam que a atuação deve recair sobre o patrimônio dos investidores. Outros afirmam que a proteção deve recair sobre o direito à igualdade dos os investidores ou sobre a confiança dos investidores ou sobre os interesses da sociedade emissora dos valores mobiliários ou ainda, sobre o correto funcionamento do mercado de valores mobiliários (ALONSO, 2010, pg. 129).

Ainda segundo as declarações fornecidas pelo agente econômico: “é imprescindível à administração de conflitos proteger o investidor e gerar credibilidade ao mercado e à agência reguladora” (informação verbal)⁸

No entanto, mesmo entre os agentes ouvidos, paira dúvida sobre a exata atuação reguladora da CVM. Ali, existem profissionais que acham que as investigações que resultam em processos administrativos sancionadores “não deveriam ser expostas ao público”. A exposição representaria riscos. Para eles, o mais importante é ter estes processos bem guardados. Podem até existir, mas que ninguém tenha acesso ao seu conteúdo.

Não podemos atribuir a opção pela não divulgação apenas a uma questão de conduta pessoal de um ou de outro funcionário da CVM. Ao contrário, a Deliberação CVM Nº 481, de 29 de Abril de 2005, dispõe sobre a concessão de vista de autos de processos administrativos de qualquer natureza instaurados no âmbito da CVM. Esta deliberação, em princípio permite “acesso público os autos de processos administrativos, ressalvados aqueles cujo sigilo seja imprescindível para a defesa da intimidade ou do interesse social”⁹. Entretanto, o mesmo texto normativo interno estabelece que “os processos instaurados com a finalidade de averiguar a possível ocorrência de infração às normas legais ou regulamentares cuja fiscalização incumba à CVM serão conduzidos em sigilo”¹⁰.

⁸ Informação verbal fornecida por servidor integrante da CVM/ RJ em entrevista aberta fornecida em julho de 2016.

⁹ Deliberação CVM Nº 481, de 29 de Abril de 2005 – art. 2º.

¹⁰ Deliberação CVM Nº 481, de 29 de Abril de 2005 –art. 5º

O que causa estranhamento é o fato de que a CVM é o órgão brasileiro legalmente incumbido de fazer a fiscalização das companhias abertas e, em havendo omissão de informação ou fato relevante para os investidores, cabe à mesma dar publicidade ao fato e aos processos administrativos que investigam tais fatos. A Constituição de República do Brasil formalmente garante a publicidade dos atos da administração pública¹¹.

Do contraste entre o que dizem os funcionários das CVM e o que dizem as leis, percebemos a presença de uma tradição brasileira que objetiva a perpetuação de certos hábitos que reproduz uma “política do sigilo” que busca esconder e sonegar informações, independentemente do tempo já decorrido (RODRIGUES, 1990: 7-12).

O sigilo submete a burocracia a um ritual que exige a sobrevalorização da “burocracia de balcão” (MIRANDA, 1993) diante da precariedade das informações disponíveis, do excesso de formalização para obter documentos e certa desconfiança dos funcionários para com o público.

Os danos advindos da manipulação de mercado e uso de informação privilegiada possuem o efeito de afastar do mercado, investidor com pretensões de maior valor agregado ou de longo prazo. Deste modo, a opção por não investigar, retardar o andamento dos processos ou manter em sigilo processo administrativo que envolva crimes econômicos, contribui para a insegurança e falta de credibilidade do mercado de capitais brasileiro.

Neste sentido é que a adequada fiscalização sobre o dever de divulgar fatos relevantes contribuiria para a melhoria do funcionamento do mercado e da redução da assimetria informacional. A informação disponível para todos pode permitir a equidade entre os participantes do mercado e impediria aquele que se utiliza da sua posição privilegiada de fruir de vantagens sobre os demais acionistas ou investidores desinformados.

Trata-se de uma tentativa de se instalar certo grau de igualdade de oportunidades – “*some degree of equalization of bargaining position*” – entre os investidores para que possam fazer um juízo informado e tomar decisões sobre os riscos que queiram ou possam se submeter (LEÃES, 1982: 171).

Estes discursos, com apelo normativo, pretendem superar e coibir um ambiente de segredo e de relações pessoais privilegiadas, em um mercado representado pelos próprios agentes internos da CVM/RJ como um “mercado árabe”. Esta representação traduz um modelo de economia de mercado de bazar (CUNHA, 2005), segundo a qual os bens negociados não são percebidos apenas na sua dimensão puramente econômica. Sob esta visão, nada tem preço. O que mais importa é o poder de negociação. Este poder de barganha se desdobra em uma rede

¹¹ Constituição de República de 1988 - art. 37.

de favorecimento pessoal baseada na capacidade de manipular o uso do segredo como poderoso mecanismo de controle em que o poder advém da apropriação da informação e do uso do segredo.

5.2. O CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE).

A antiga lei de defesa da concorrência¹², de certa forma conseguiu consolidar e modernizar a definição de infrações à ordem econômica e ampliar a importância das análises antitruste (atos de concentração econômica) e a ideia de repressão ao abuso de poder econômico no mercado brasileiro. A referida Lei transformou o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em autarquia federal e implementou o sistema brasileiro de defesa da concorrência – SBDC - caracterizado pela ação coordenada das demais entidades integrantes: a Seae do Ministério da Fazenda e a Secretaria de Direito Econômico (SDE) do Ministério da Justiça (MJ).

Após sua vigência e diante de muitas demandas fez-se necessária a revisão da legislação antitruste no Brasil, iniciado no Congresso Nacional em 2004 e que culminou com a promulgação da Lei 12.529/2011, fixando um novo marco legal da defesa da concorrência no país. As modificações foram significativas e referiram-se tanto ao aspecto institucional, quanto às principais áreas de atuação: análise de estruturas, investigação de condutas e exercício da advocacia da concorrência.

Desta forma o CADE passou a ter competências preventivas, repressivas e educativas. Preventivamente cabe ao CADE analisar e posteriormente decidir sobre as fusões, aquisições de controle, incorporações e outros atos de concentração econômica entre grandes empresas que possam colocar em risco a livre concorrência. De forma repressiva deve investigar, em todo o território nacional, e posteriormente julgar cartéis e outras condutas nocivas à livre concorrência. E, de forma educativa deve instruir o público em geral sobre as diversas condutas que possam prejudicar a livre concorrência.

6. O CONFLITO DE ATRIBUIÇÕES E A INDEPENDÊNCIA ADMINISTRATIVA.

Tendo sido adotado no Brasil a importação de modelo dos EUA sem a devida cautela acerca

¹² Lei 8.884/1994.

dos problemas locais no que concerne a tradição da burocracia estatal brasileira e suas características de descentralização funcional e independência quase que absoluta das agências existentes ou transformadas tal foi o caso do banco central (BACEN), do CADE e da CVM. As diversas inserções em campo, nos permite inferir que o modelo de sistema de segurança voltado ao mercado, reflete um permanente contencioso interinstitucional existente no Brasil em razão da ausência de cooperação das agências que se concentram em seus objetivos específicos.

Neste artigo, não temos preocupação com dados e fatos históricos. Porém, destacamos que a inspiração brasileira desde seu nascedouro registrou uma diferença fundamental: a diferença de tradições jurídicas.

Nas palavras de Harold J. Berman:

“a tradição é mais do que a continuidade histórica; é uma mistura de elementos conscientes e inconscientes [...] é o lado visível de uma sociedade – as instituições, os monumentos, as obras, os objetos -, mas especialmente seu lado oculto, invisível: crenças, desejos, medos, repressões, sonhos [...]. O direito está enraizado nas mais profundas crenças e emoções de um povo” (BERMAN, 2004, pg. 684).

A tradição jurídica brasileira está centrada na ideia inquisitorial das práticas de resolução de conflito (KANT DE LIMA, 1992). A tradição jurídica de “*common law*” foi criada e representada como adversarial (KANT DE LIMA, 2009) que designa um processo de produção da verdade conduzido pelas partes, e não pelo juiz. A lógica adversarial, é predominantemente oral, ao invés de escrito. Trata-se de um processo público, ao invés de sigiloso. O sistema adversarial difere assim das práticas inquisitoriais, que geralmente são atribuídas aos países de Civil Law, a exemplo do Brasil.

A tensão existente entre essas duas tradições ajuda a explicar alguns dilemas relativos à maneira como os processos administrativos são construídos e administrados em uma tradição e em outra. A percepção destas diferenças ajuda a apreender muitos dos dilemas constitutivos do campo jurídico norte americano e também do campo jurídico brasileiro.

A política de segurança pública norte-americana, que segue uma lógica adversarial, se representa em postulados jurídico-constitucionais que fazem com que a federação de fato funcione plenamente em sua expressão minimalista, ou seja, a comunidade local. O corolário disso é a existência de bem poucas áreas de jurisdição criminal da União, algumas de competência da unidade federativa estadual e milhares do âmbito local. Esse "modelo federativo" refletido na segurança pública, é replicado nacionalmente pelos sistemas locais de

manutenção da lei e da ordem. Essa ênfase na execução local exige extrema cooperação existente entre as agências e solidariedade efetiva na relação com o Poder Judiciário, promotoria pública, polícia e comunidade. Nos EUA, a eleição direta das autoridades judiciárias e policiais locais pelo voto popular serve para revigorar ainda mais a legitimidade desse sistema.

No Brasil, onde predomina a lógica inquisitorial, a maneira de processar e administrar os crimes econômicos realizados pelas agências reguladoras se dão com base centralizada na própria instituição, de forma segregada e isolada. Este isolamento, parte da premissa da utilização da informação de forma sigilosa, pois essa pode proporcionar maior fonte de ação e poder para quem a manipula. O segredo e o isolamento são manifestações antagônicas da cooperação institucional. A cooperação das informações de forma institucionalizada permite a eficiência e o acesso à justiça. O segredo e o isolamento são fatores que obstruem a eficiência e agilidade das ferramentas de segurança pública.

7. CONCLUSÃO.

Utilizando as premissas apresentadas por Ana Paula Mendes de Miranda, e da análise dos discursos, dos dados e do conteúdo percebemos que o controle do acesso ao conteúdo dos Processos Administrativos Sancionadores nos quais a Petrobrás esteja envolvida é orientado pela existência de segredo intencionalmente sonegado. A chave deste segredo transforma-se em mecanismo de construção ou desconstrução de fortunas pessoais. Este mecanismo por sua vez, cria a possibilidade da autonomia individual. No entanto, serve também como instrumento de poder de controle desta autonomia (MIRANDA, 2004).

A tradição do segredo mostra como a informação é compartilhada. Compreende-se que o executivo de uma companhia aberta não explicita declínio financeiro da empresa que administra. Isto poderia acarretar a sua destituição e perda de credibilidade. Entretanto, a CVM que é a agência responsável por investigar e punir tal conduta, agir também em sigilo demonstra a perpetuação de uma visão de mundo construído em base de ambiguidades dependente de interpretações que forçam a negociação particular das posições sociais.

O conhecimento do conteúdo dos Processos Administrativos Sancionadores traduz um conhecimento privado que traz prestígio. A manipulação deste prestígio pelos agentes da CVM transforma-se em acesso a um poder cujo código de acesso somente alguns dispõem.

Estes dados mostram o modo como a hierarquia é vivida no Brasil, lugar em que o conhecimento leva a verdade que legitima autoridade e poder. Desta maneira, o segredo gera

exclusão e assimetria de informação, fazendo com que os detentores do segredo tenham acesso a tudo e usam este acesso para potencializar as suas posições sociais.

Os dados e as diversas inserções em campo permitem concluir que o modelo de sistema de segurança voltado ao mercado, aponta a existência de um permanente contencioso interinstitucional existente no Brasil em razão pouca cooperação das agências que acabam se concentrando em suas práticas e objetivos específicos. A Cooperação existente, em termos institucionais, pode ser identificada, em parte no Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). Entretanto, esta forma de cooperação, ainda limitada e concentrada, não afasta a tradicional forma de organização das agências oriunda do formato de autarquias independentes. Estas, historicamente, tendem a se representarem e atuarem como agentes segregados. Com os dados obtidos, também concluímos que este isolamento institucional é fator preponderante de obstáculo à segurança pública e à justiça criminal. Concluímos também que os servidores profissionais das suas respectivas áreas estão asfixiados por diferentes estamentos corporativistas, muitos não têm a estrutura e função institucional legitimadas pelos paradigmas do conhecimento e da experiência.

Com base nessas premissas é que, em consonância com o pensamento de Douglas C. North¹³, entendemos que não apenas a existência do Estado e de suas agências, mas a qualidade das instituições públicas é a variável de maior importância para determinar o grau desenvolvimento econômico de um País. O sucesso econômico e social de um País é, em grande parte, resultado do tipo de regra e instituições existentes. Regras e instituições que podem gerar confiança ou insegurança na adesão dos indivíduos, investidores ou não. Regras e instituições que podem gerar adesão, atração e aumento de sua força normativa, dependendo da forma como são criadas e aplicadas. Regras e instituições que impactam expectativas dos agentes econômicos que podem facilitar ou dificultar o funcionamento dos mercados de capitais.

Por fim, salientamos a percepção de que a precariedade no mercado de capitais decorre inicialmente da assimetria das informações e do uso do segredo como mecanismo de apoderamento dos administradores de companhias abertas, mas também dos próprios agentes da CVM.

Assim, parece-nos evidente que o crescimento econômico do país depende da confiança e do grau de colaboração existente entre as agências. Os inúmeros ilícitos praticados por determinados agentes econômicos contra a credibilidade e confiança das informações prestadas

¹³ North, Douglass C. *Structure and Change in Economic History*, Cambridge: Cambridge University Press. 1981.

ao mercado e atos anticoncorrencias, acarretam fuga de investimentos e, por consequência, enfraquecimento do desenvolvimento sócio econômico do país.

8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

1. AKERLOF, A. G. The market for 'lemons': quality Uncertainty and the Market Mechanism. Quarterly journal of Economics. August, 1970.
2. ALONSO, Leonardo. O bem jurídico nos crimes contra o mercado de capitais. Revista Brasileira de Ciências Criminais, vol. 82, Ed. Revistas dos Tribunais, 2010.
3. BANCO MUNDIAL. Where is the Wealth of Nations? Disponível em <http://documents.worldbank.org/curated/pt/2005/12/6623427/wealth-nations-measuring-capital-21st-century>, 2016.
4. BERMAN, Harold J. Direito e Revolução. A formação da Tradição Jurídica Ocidental. Editora Unisinos. Vale o Rio dos Sinos. 2004.
5. BOURDIER, Pierre. O Poder Simbólico. Bertrand Brasil. 2012.
6. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Arquivos. Rio de Janeiro, disponível em <http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2016/20160601-1.html>. 2016.
7. CUELLAR, Leila. As Agências Reguladoras e seu Poder Normativo. 1 ed. São Paulo: Dialética, 2001.
8. CUNHA, Neiva Vieira da. THIAGO DE MELLO, Pedro Paulo. Saara: Reinventando etnicidades e ambiências urbanas num mercado popular carioca. Os limites da Saara são demarcados por cavaletes amarelos. Le Metro. Laboratório de Etnografia Metropolitana IFCS/UFRJ. 2005. Texto apresentado na reunião ALA, realizada em Rosário, Argentina. Disponível em <http://lemetro5.blogspot.com.br/2005/08/saara-reinventando-etnicidades-e.html>. Acesso em 17/07/2016.

9. DE ALMEIDA DUARTE, Maria Carolina. A globalização e os crimes de "lavagem de dinheiro": a utilização do sistema financeiro como porto seguro. Ciências Penais. Doutrinas Essenciais de Direito Penal Econômico e da Empresa. vol. 4, Revista dos Tribunais. 2011.
10. EIZIRIK, Nelson. O Colegiado da CVM E O CRSFN Como Juízes Administrativos: Reflexões e Revisão. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, vol. 34. Editora Revista dos Tribunais, 2006.
11. FAORO, Raymundo. Os Donos do Poder: formação do patronato político brasileiro. Ed. Globo. 3ª edição. São Paulo, 2001.
12. FUKUYAMA, F. O fim da História e o último homem. Rio de Janeiro: Rocco, 1992.
13. GALVAO, Thiago Gehre. Sistema internacional com hegemonia das democracias de mercado: desafios de Brasil e Argentina. **Rev. Brasileira de Política Internacional**, Brasília, v.50, n.2, Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-73292007000200013&lng=en&nrm=iso. 2007.
14. GOUVÊA, Gilda F. Portugal. Burocracia e elites burocráticas no Brasil. São Paulo: Paulicéia, 1994.
15. HOBBS, Thomas de Malmesbury, Leviatã. Os Pensadores. Tradução de João Paulo Monteiro e Maria Beatriz Nizza da Silva. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1997.
16. KANT DE LIMA, Roberto. Ensaio de Antropologia e de Direito. Acesso à Justiça e Processos Institucionais de Administração de Conflitos e Produção da Verdade Jurídica em Uma Perspectiva Comparada. . Rio de Janeiro: Lumen Juris. 2009.
17. _____. Tradição inquisitorial no Brasil, da Colônia à República: da devassa ao inquérito policial. *Religião e Sociedade*, Rio de Janeiro. 16, n. 1-2, 1992.
18. KOGUT, Bruce, WALKER, Gordon. The small world of firm ownership and acquisitions in Germany from 1993 to 1997: the durability of national network. *American Sociological Review*, v. 66, nº. 03. 2001.
19. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Mercado de capitais & Insider Trading. São Paulo, Editora Revistas dos Tribunais, 1982.
20. M I R A N D A, A n a P a u l a M e n d e s de. Arquivo público: um segredo bem guardado? *Revista Antropológica*. Niterói, n. 17, p. 123–149, 2. sem. 2004.
21. MIRANDA, Ana Paula Mendes de. Cartórios: onde o público tem registro. In: KANT DE LIMA, R. (Org.). Do cartório à academia, da religião à burocracia. Cadernos do

ICHF, Niterói, n. 58, 1993.

22. MOTA, Fernando de Andrade. O dever de divulgar fato relevante na companhia aberta. São Paulo. Almedina, 2015.

23. NORTH, Douglass C. Structure and Change in Economic History, Cambridge: Cambridge University Press. 1981.

24. NUSDEO, Fabio. Curso de Economia. 6ª. edição. São Paulo. Editora Revista dos Tribunais. 2010.

25. RODRIGUES, José Honório. Acessibilidade do público aos documentos. Sigilo e reserva In: ACERVO – Revista do Arquivo Nacional, v.4, n. 2, jul- dez. 1989 – v.5, n. 1, jan-jun. 1990.

26. POLANYI, Karl. A grande transformação: as origens de nossa época; tradução de Fanny Wrabel. - 2. ed.- Rio de Janeiro: Compus, 2000.

27. SCHWARTZMAN, S. (1988). Bases do Autoritarismo Brasileiro (3ª ed.). Rio de Janeiro: Campus.

28. SOTO, Hernando de. O Mistério do Capital. Editora Record. 2001.

29. WEBER, Max. A Política como Vocação. Brasília. Editora Universidade de Brasília. 2003.

_____. A ética protestante e o “espírito” do capitalismo. Companhia das Letras, São Paulo, 2006.

30. WILLIAMSON, John. A short history of Washington Consensus. Institute for International Economics. 2004. Disponível em <https://piie.com/publications/papers/williamson0904-2.pdf>. Acesso em 17 de julho de 2016.