

**XII ENCONTRO INTERNACIONAL DO
CONPEDI BUENOS AIRES –
ARGENTINA**

**DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E
CRIMINOLOGIA IV**

NARA SUZANA STAINR

VALTER MOURA DO CARMO

ANTONIO CARLOS DA PONTE

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

Diretoria - CONPEDI

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

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

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

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

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

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

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

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

Conselho Fiscal:

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

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

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

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

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

Secretarias

Relações Institucionais:

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

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

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

Comunicação:

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

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

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

Relações Internacionais para o Continente Americano:

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

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

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

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

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

Eventos:

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

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

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

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

D597

Direito Penal, Processo Penal e Criminologia IV [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Antonio Carlos da Ponte; Nara Suzana Stainr; Valter Moura do Carmo. – Florianópolis: CONPEDI, 2023.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-806-6

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

Tema: Derecho, Democracia, Desarrollo y Integración

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito penal. 3. Processo penal e constituição. XII Encontro Internacional do CONPEDI Buenos Aires – Argentina (2: 2023 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



XII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI BUENOS AIRES – ARGENTINA

DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E CRIMINOLOGIA IV

Apresentação

A presente obra é o resultado da compilação dos artigos apresentados no Grupo de Trabalho Direito Penal, Processo Penal e Criminologia IV, durante o XII ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI. O evento aconteceu na cidade de Buenos Aires, entre os dias 12 e 14 de outubro de 2023, sendo realizado nas instalações da Faculdade de Direito da Universidade de Buenos Aires (UBA).

O contexto desse encontro, tendo como tema DERECHO, DEMOCRACIA, DESARROLLO Y INTEGRACIÓN se mostrou particularmente oportuno dado o cenário global do século XXI. Hoje, mais do que nunca, é essencial debater os limites e as possibilidades do Direito e da Democracia no contexto do sistema de Justiça e de suas instituições. O Estado, enfrenta crescentes desafios em seu papel de regulador das relações de poder por meio da representação democrática e da participação popular, e como veículo do exercício do poder por meio de normas jurídicas, precisa efetivamente cumprir os atributos de "Democrático" e "de Direito".

No entanto, os desafios são consideráveis. A cidadania em todas as suas dimensões se apresentou uma constante nos trabalhos apresentados, bem como a busca pelo desenvolvimento sustentável multidimensional, como projeto civilizatório, sendo realidades que precisam ser concretizadas e compartilhadas universalmente.

Além disso, essa aspiração somente será realizada por meio da plena inclusão social de todos, seja devido a carências econômicas e sociais, seja devido à falta de oportunidades de cidadania plena. Nesse sentido, uma reavaliação crítica do sistema penal, em todas as suas vertentes, mas sempre sob a luz da Constituição, com seus direitos e garantias, é mais oportuna e relevante do que nunca.

Os ensaios apresentados nesta obra abordam de maneira minuciosa as intrincadas e instigantes problemáticas que permeiam o campo do sistema penal. Com profundidade, eles exploram os aspectos do direito material e processual, tanto em âmbitos constitucionais quanto internacionais, revelando as complexas interações que desafiam as raízes históricas desse sistema.

No decorrer do evento, no dia 13 de outubro, o Grupo de Trabalho promoveu a exposição e discussão de 17 trabalhos científicos correlatos ao tópico em foco. Essas pesquisas representam o patamar mais elevado de investigação conduzida a nível nacional e constituem o alicerce desta obra. São eles:

1 RECONHECIMENTO FACIAL COMO MEIO DE PROVA NO PROCESSO PENAL.

2 O EXERCÍCIO CONSTITUCIONAL DO DIREITO DE DEFESA NA FASE PRÉ-PROCESSUAL NO SISTEMA ACUSATÓRIO BRASILEIRO.

3 O DISCURSO DE UMA EX-POLICIAL PENAL SOBRE O SISTEMA CARCERÁRIO.

4 A PSICOPATIA E SEUS IMPACTOS NO SISTEMA PRISIONAL.

5 ECOCÍDIOS NO BRASIL CONTEMPORÂNEO: UM OLHAR A PARTIR DA CRIMINOLOGIA VERDE.

6 A CONFISSÃO NO ACORDO DE NÃO PERSECUÇÃO PENAL E SUA IRRELEVÂNCIA PROBATÓRIA PARA O ACUSADO CONCORRENTE.

7 O EMPREGO DO DOLO EVENTUAL PELA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS.

8 A INFLUÊNCIA DA ESCOLA CORRECCIONALISTA NA HISTÓRIA DA JUSTIÇA JUVENIL NO BRASIL.

9 DESIGUALDADE ENCARCERADA: O IMPACTO DO ENCARCERAMENTO EM MASSA NA POPULAÇÃO NEGRA E A OFENSA AOS SEUS DIREITOS FUNDAMENTAIS.

10 O ENCARCERAMENTO FEMININO A SERVIÇO DA SELETIVIDADE PENAL: UMA PERSPECTIVA DE NECROPOLÍTICA DE GÊNERO.

11 PROJETO XAPIRI: SOBRE A (IM)POSSIBILIDADE DE PROPOSTAS DO MEIO AMBIENTE PARA A ESFERA PENAL.

12 ASPECTOS PRÁTICOS DA LEI DOS JUIZADOS ESPECIAIS CRIMINAIS: ATUALIZAÇÃO DOUTRINÁRIA E JURISPRUDENCIAL.

13 A DOCTRINA DA CEGUEIRA DELIBERADA E A SUA APLICAÇÃO NO SISTEMA DE JUSTIÇA BRASILEIRO.

14 A PSICOPATIA COMO ESTIGMA: REFLEXÕES SOBRE AS CONSEQUÊNCIAS DE UMA ROTULAÇÃO SEGREGACIONISTA.

15 ANÁLISE DAS CONSEQUÊNCIAS NA IMPLANTAÇÃO DA BODYCAM NA ROTINA DA POLÍCIA MILITAR.

16 A LIBERDADE DE MICHEL FOUCAULT COMO CONDIÇÃO DE PODER.

17 DESAFIOS NA APLICAÇÃO DA CRIMINOLOGIA NA SEGURANÇA PÚBLICA: UM ESTUDO SOBRE DIREITO PENAL, PROCESSO PENAL E POLÍTICAS DE SEGURANÇA.

Inegavelmente, deparamo-nos com desafios de magnitude considerável. Os paradigmas teóricos se mostram diversificados, os conceitos apresentam facetas múltiplas e os instrumentos normativos frequentemente revelam a crua realidade que afeta corpo e mente. Contudo, a indagação que persiste em relação aos Direitos Fundamentais, que servem como salvaguardas das garantias mínimas, é a seguinte: por que a humanidade ainda se vê compelida a promulgar mais leis com o intuito de assegurar direitos tão elementares como a vida, a saúde, o meio ambiente e a sustentabilidade? A construção de uma reflexão sob a forma de diálogo, presente neste Grupo de Trabalho pode contribuir para a busca de soluções alicerçadas nos princípios de uma Democracia justa, fraterna e livre.

Profa. Dra. Nara Suzana Stainr – Faculdade de Ciências Jurídicas de Santa Maria (UNISM)

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo – Universidade Federal do Semi-Árido (UFERSA)

Prof. Dr. Antonio Carlos da Ponte - Universidade Nove de Julho (UNINOVE)

O EMPREGO DO DOLO EVENTUAL PELA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

THE USE OF DOLUS EVENTUALIS BY THE BRAZILIAN SECURITIES EXCHANGE COMMISSION

Thiago Bottino ¹
Egmon Henrique de Oliveira Costa ²

Resumo

O emprego de conceitos e regras do Direito Penal não é estranho aos processos administrativos sancionadores da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Porém, quando se recorre a um instituto próprio do Direito Penal, assim como de qualquer outra área, deve-se ter em mente que as dificuldades relativas à definição e à aplicação desse instituto irão acompanhá-lo. Este artigo tem o objetivo de analisar o emprego do conceito de dolo eventual pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), especificamente no julgamento de condutas que configurariam o ilícito administrativo de manipulação de mercado, previsto na Instrução CVM nº 08/79, substituída pela Resolução CVM nº 62/22. Por conta da proximidade teórica entre os conceitos de “dolo eventual” e “culpa consciente” e das diferentes teorias para conceituá-los, identificar a hipótese de aplicação de um ao invés de outro instituto no caso concreto pode implicar na decisão de absolvição ou condenação. Para compreender o posicionamento da CVM sobre o tema, foi feita uma pesquisa jurisprudencial que analisou se a CVM tem considerado as controvérsias penais sobre o dolo eventual relativas à sua conceituação e identificação em casos concretos.

Palavras-chave: Dolo eventual, Culpa consciente, Manipulação de mercado, Comissão de valores mobiliários, Regulação

Abstract/Resumen/Résumé

The use of concepts and categories of Criminal Law in sanctioning administrative processes of the Securities and Exchange Commission (CVM) is somehow a frequent practice. However, when resorting to a Criminal Law institute, as well as to any other area, it should be borne in mind that the difficulties related to the definition and application of that institute will accompany it. This article analyzes the use of the concept of mens rea (dolos eventualis) by the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) on their decisions, specifically in the judgment of conducts that constitute the administrative offense of market manipulation, provided for in CVM Instruction No. 08/79, replaced by CVM Resolution No.

¹ Pós-Doutor pela Columbia Law School (2014). Doutor (2008) em Direito pela PUC-Rio. Professor da FGV Direito Rio e da Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro. ORCID: 0000-0003-0557-5412.

² Graduado em Direito na Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro (FGV Direito Rio). Advogado. ORCID: 0000-0003-1904-1710.

62/22. Due to the theoretical proximity between the concepts of “eventual intent” and “conscious guilt” (different species of mens rea), and the different theories to conceptualize them identifying the hypothesis of applying one instead of another institute in a concrete case may lead to a decision of acquittal or conviction. In order to understand the position of the CVM on the subject, a research on CVM decisions was carried out to analyze whether the CVM has considered, or not, the controversies relating to dolus eventualis in concrete cases.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Mens rea, Conscious negligence, Gross negligence, Market manipulation, Brazilian securities and exchange commission. regulation

Introdução

O emprego de conceitos e regras do Direito Penal não é estranho aos processos administrativos sancionadores da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Ao contrário, já se tornou algo comum que o Colegiado da autarquia (Colegiado) recorra a essa seara para fundamentar suas decisões, sendo certo que às vezes a própria legislação remete à aplicação de regras do Direito Penal¹. Contudo, é inegável que matéria penal não é a especialidade da CVM. A autarquia foi estruturada para se voltar ao tratamento de questões jurídicas relativas ao Mercado de Capitais, ao Direito Societário e, no que diz respeito ao seus âmbitos de atuação, ao Direito Administrativo e Regulatório. Logo, pode-se questionar: será que o emprego de institutos penais pela CVM está sendo realizado de forma correta?

Aplicar um instituto de “forma correta” não significa necessariamente seguir a interpretação majoritária. O emprego dessa expressão na pergunta tem um outro significado. A “forma correta” seria considerar os problemas, discussões e interpretações conflitantes que rondam um determinado instituto de direito penal, deixando clara a opção adotada pela CVM dentre as diferentes correntes teóricas que definem o instituto.

Quando se recorre a um instituto próprio do Direito Penal, assim como de qualquer outra área, deve-se ter em mente que as dificuldades relativas à definição e à aplicação desse instituto irão acompanhá-lo. Em alguns casos, essas dificuldades estarão “pacificadas”, mas, dependendo de qual instituto se trata, nem mesmo a sua seara de origem conseguiu solucionar todos os problemas que cercam sua aplicação.

Para responder ao questionamento feito, é necessário identificar quais são os institutos penais geralmente empregados pela CVM, estudar as decisões em relação a eles e avaliá-las, considerando as questões que cada instituto carrega consigo. Este artigo se propõe a seguir essas etapas, mas em menor escala: será analisado apenas o emprego do instituto do dolo eventual pelo CVM. Esse estudo específico tem uma certa importância por duas razões.

Primeiramente, o dolo eventual está longe de ter seus problemas pacificados na seara penal. Como será demonstrado no primeiro tópico, há dificuldades relacionadas à sua conceituação e à sua identificação em casos concretos. Verificar se a autarquia tem levado em conta essas questões – e, se sim, como tem feito isso – é relevante para entender os limites da sua especialização. Se tais dificuldades estiverem sendo consideradas de forma insuficiente ou

¹ Um exemplo é o art. 1º, §2º, da Lei nº 9.873/99, que estabelece: “Quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, a prescrição rege-se pelo prazo previsto na lei penal”. Uma das questões relativas ao dispositivo é se, devido à palavra “fato”, a CVM deveria fazer uma análise dos elementos do crime (fato típico, antijurídico e culpável).

inadequada, então esse fato seria um indicativo de que a CVM deve evitar recorrer a institutos desse ramo jurídico ou considerar as especificidades do instituto ao aplicá-lo para fundamentar suas decisões.

Em segundo lugar, há a possibilidade de que o emprego equivocado do dolo eventual pela CVM esteja resultando em interpretações prejudiciais aos acusados em processos administrativos sancionadores. Uma das dificuldades relativas ao dolo eventual é o fato de ele ter características semelhantes a um outro instituto: a culpa consciente.

No direito penal, distinguir os dois institutos é uma etapa essencial para que o julgador decida se o réu deve ser condenado pela prática de um crime doloso ou de um crime culposo – mesmo porque, caso não exista a modalidade culposa para o crime em questão, o acusado deve ser absolvido². Da mesma forma, no processo administrativo sancionador, se a acusação estiver relacionada a um tipo administrativo que apenas admite a modalidade dolosa, a configuração do dolo eventual importará na condenação ao invés da absolvição do defendente. Com isso, percebe-se a importância de assegurar que eventuais condenações não sejam fruto de um emprego indevido de um instituto.

Tendo em vista as justificativas do estudo, passa-se à explicação de seus objetivos. Como dito anteriormente, o propósito central é identificar se a CVM está empregando o dolo eventual da maneira correta nos julgamentos, ou seja, considerando efetivamente as controvérsias advindas do Direito Penal que cercam o instituto. Essa proposta será dividida em dois objetivos. O primeiro é compreender como o Colegiado tem abordado as questões sobre a definição do conceito de dolo eventual. Essa tarefa consiste em compreender se a corrente teórica adotada corresponde a uma das correntes debatidas no Direito Penal, bem como quais discussões se deram a respeito das demais teorias. O segundo objetivo é avaliar se o Colegiado tem conseguido superar as principais dificuldades relativas à comprovação do dolo eventual em casos concretos. A hipótese deste artigo é que, tanto na conceituação quanto na identificação, o recurso ao dolo eventual não levou em conta os problemas relacionados ao instituto.

Para cumprir com esses objetivos, o artigo foi organizado em quatro tópicos. No primeiro tópico, são descritas as discussões (i) sobre os múltiplos posicionamentos doutrinários que buscam conceituar o dolo eventual e (ii) sobre as dificuldades de sua comprovação. No segundo tópico, haverá a explicação da metodologia utilizada para pesquisar a jurisprudência da CVM em que o instituto é empregado. Em seguida, são apresentadas as principais

² Art. 18, inciso II, parágrafo único, do Código Penal: “Salvo os casos expressos em lei, ninguém pode ser punido por fato previsto como crime, senão quando o pratica dolosamente”.

informações dos casos selecionados para a análise da jurisprudência e relacionados os casos em que ocorreram condenações por dolo eventual. Por fim, é realizada a análise crítica relativa aos dois objetivos mencionados. Assim, espera-se demonstrar se o instituto penal tem sido empregado equivocadamente.

1. As controvérsias sobre o dolo eventual: conceituação e identificação

La cuestión de cómo se ha de determinar y como se ha de delimitar el dolo eventual frente a la imprudencia (consciente) no sólo posee una extraordinaria importancia práctica, sino que es considerada también una de las cuestiones más difíciles y discutidas del derecho penal.³

1.1 As teorias do dolo eventual

O art. 18, do Código Penal (“CP”) define as modalidades de crime doloso e culposo da seguinte forma: “*Art. 18 - Diz-se o crime: I - doloso, quando o agente quis o resultado **ou assumiu o risco de produzi-lo**; II - culposo, quando o agente deu causa ao resultado por imprudência, negligência ou imperícia*”. A parte destacada em negrito se refere ao conceito de dolo eventual.

Percebe-se que, pela definição legal, não se esclarece se “assumir o risco” é uma expressão que exige apenas o elemento intelectual (consciência de que a conduta pode lesionar ou colocar em risco um bem jurídico⁴) ou se, na verdade, também exige o elemento volitivo (vontade do agente de realizar a ação incriminada). Entretanto, como a redação legislativa não define expressamente, nem especifica exatamente os elementos dessa “assunção do risco de produção do resultado”, é fundamental que se busque compreender as diferentes possibilidades de aplicação desse conceito com base na doutrina.

Analisando-se o teor da definição de dolo fornecida pelo legislador brasileiro, logo percebe-se que se definiu muito pouco. Não basta simplesmente tomar o sentido comum das expressões ‘quis o resultado’ e ‘assumiu o risco de produzir [o resultado]’. É preciso definir o que pode ser entendido por querer um resultado, se há algum grau de volição e de cognição nesse querer. Da mesma forma, a assunção de risco de um resultado precisa ser definida, principalmente porque todo aquele que conscientemente cria um risco de lesão a bens jurídicos de alguma forma assume o risco de produzir a lesão representada como possível - ainda que se esteja atuando de forma imprudente, tomando as precauções necessárias para evitar que o resultado venha a ocorrer. Por tal motivo, mesmo quem atua culposamente assume o risco de produzir o resultado delitivo de sua conduta. É necessário, assim, que a dogmática do direito penal estabeleça a delimitação do alcance da expressão definida pelo legislador, de modo a orientar a correta aplicação do direito penal⁵.

³ ROXIN, 2008, p. 424

⁴ “O conhecimento que exige o dolo é um conhecimento atual, não bastando um conhecimento meramente potencial. Isto é, o sujeito deve saber o que faz, não basta que tivesse devido ou podido sabê-lo”. CONDE, 1988, p. 58.

⁵ LUCCHESI, 2018, p. 135.

Nessa linha, dois grupos de teorias buscam definir no que esse instituto consiste.

O primeiro grupo – das teorias cognitivas – entende que a caracterização do dolo eventual depende apenas do conhecimento do agente. Assumir o risco não significa necessariamente concordar com a ocorrência do ilícito, mas compreender que a conduta praticada poderia configurar os elementos do tipo objetivo⁶. Em outras palavras, basta que o agente preveja que o ilícito pode ocorrer para que o dolo se configure.

As teorias que compõem esse grupo são: a teoria da possibilidade, a teoria da probabilidade, a teoria do risco não permitido, a teoria do perigo a descoberto e a teoria da vontade de evitação não comprovada⁷ – ressalvando-se que há posicionamentos que classificam esta última como volitiva⁸. As divergências entre as teorias e suas respectivas variantes dizem respeito a qual o critério necessário para qualificar um resultado como previsível.

A teoria da possibilidade classifica como previsível o resultado que o agente entendeu ser possível de ocorrer. A implicação disso é que, para essa teoria, não existe culpa consciente. Por outro lado, a teoria da probabilidade defende que o agente deve entender o resultado como provável para que haja o dolo eventual – caso contrário, restará caracterizada a culpa consciente. Já uma variante dessa mesma teoria entende que haverá dolo eventual se o agente, com base no seu risco habitual, perceber que não é improvável que sua conduta cause o ilícito⁹. Por fim, a teoria da não comprovada vontade de evitação do resultado, por sua vez, aponta o dolo eventual “*na ausência de ativação de contrafatores para evitar a ofensa ao bem jurídico*”¹⁰.

O segundo grupo – das teorias volitivas – também afirma que é necessário existir a percepção do agente de que o resultado lesivo possivelmente ou provavelmente irá ocorrer. A diferença entre os dois grupos está no fato de que as teorias volitivas exigem a presença do “querer” do agente – alvo também de discussões sobre sua definição. As teorias que fazem parte desse grupo são a teoria do consentimento e a teoria da indiferença.

Segundo a teoria do consentimento, o “querer” representa a aceitação do risco de realização do tipo. Duas variantes dessa teoria discordam sobre o critério para delimitar os casos em que é possível haver dolo eventual. Conforme a primeira delas, sempre que o resultado lesivo não for agradável ao agente, haverá culpa consciente¹¹. Por sua vez, a segunda variante entende que não é exigível tal vínculo com o lado emocional do agente; ao prever a

⁶ CAVALI, 2018, p. 333.

⁷ TAVAREZ, 2000, p. 272-278.

⁸ SALVATORI, 2020, p. 30.

⁹ TAVAREZ, 2000, p. 272-275.

¹⁰ LUCCHESI, 2018, p. 138-139.

¹¹ TAVAREZ, 2000, p. 279.

possibilidade de praticar o ilícito, basta que ele tome o risco de produzi-lo como meio necessário para atingir seus objetivos, pouco importando se o resultado é desagradável ou se o agente tentou evitá-lo posteriormente¹².

Já a teoria da indiferença afirma que o dolo eventual se configura com o desprezo ou o elevado grau de indiferença do agente em relação à lesão ao bem jurídico. Em outras palavras, o agente aprova ou não se importa com a eventual ocorrência do ilícito¹³.

1.2 Dolo direto, dolo eventual e culpa consciente segundo a doutrina majoritária

Tanto a doutrina majoritária como a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal adotam teorias volitivas do dolo eventual, o que significa que a “assunção do risco” constante da redação do art. 18, I, do CP exige o elemento intelectual e o volitivo. No entanto, a doutrina se inclina pela segunda vertente da teoria do consentimento¹⁴, ao passo que a o STF tem preferido decisões indicando a aplicação da teoria da indiferença¹⁵. Com base nesse entendimento, são feitas também as principais distinções entre o conceito de “dolo eventual” com os de “dolo direto” e “culpa consciente”.

O dolo direto pode ser classificado em dolo de primeiro grau e de segundo grau. No primeiro, o agente tem o objetivo de realizar a ação típica e praticará determinada conduta para alcançá-la, sendo certo que:

A vontade abrange a produção do resultado típico como um fim em si mesmo [quando o agente quis o resultado – art. 18, inc. I, CP]; daí sua denominação alternativa como ‘dolo imediato’. A vontade direta e imediatamente referida ao resultado típico não se desnatura pela procura simultânea de outros objetivos ulteriores, ou pela circunstância de não ser totalmente segura a superveniência do resultado desejado¹⁶.

No dolo direto de segundo grau, embora as consequências ilícitas não sejam a finalidade do agente, elas decorrem necessariamente de sua conduta¹⁷, ou seja, “*quando o resultado típico constitui inexorável efeito dos meios escolhidos pelo agente, meios estes que devem estar abrangidos por sua vontade tanto quanto o próprio fim por ele procurado*”¹⁸.

Já no dolo eventual, o entendimento que hoje prevalece é o de que para que reste configurada uma situação de dolo eventual, o objetivo do agente seja praticar a conduta – ainda

¹² TAVAREZ, 2000, p. 279.

¹³ SALVATORI, 2020, p. 37.

¹⁴ (ZAFFARONI e PIERANGELI, 2007. P. 429/430; MARTINELLI e DE BEM, 2022, p. 611-615; SALVATORI, 2020, p. 32 e LUCCHESI, 2018, p. 134).

¹⁵ Supremo Tribunal Federal. 1ª Turma. HC nº 160.500 AgR. Relator: Min. Alexandre de Moraes. Publicação: 05/10/2018; 1ª Turma. RHC nº 137.418. Relator: Min. Marco Aurélio. Redator do acórdão: Min. Alexandre de Moraes. Publicação: 10/06/2021; 2ª Turma. 1.378.054. Relator: Min. Edson Fachin. Redator do acórdão: Min. Nunes Marques. Publicação: 15/03/2023; 2ª Turma. HC 97252, Relatora: Min. Ellen Gracie. Publicação: 04/09/2009).

¹⁶ ZAFFARONI et alii, 2016, p. 275

¹⁷ SALVATORI, 2020, p. 24.

¹⁸ ZAFFARONI et alii, 2016, p. 275

que não busque causar o resultado – prevendo que a ocorrência do resultado é possível ou provável e não se importa se ele irá ocorrer ou seja indiferente à sua ocorrência. Portanto, assume-se o risco de causar o resultado.

Uma ilustração dessa consciência (elemento intelectual) e vontade (elemento volitivo) é retratada pelo caso dos mendigos russos:

Os mendigos mutilavam crianças para excitar a compaixão, porém algumas crianças morreram em decorrência das mutilações. É claro que os mendigos não desejavam este resultado possível de sua conduta, e se pudessem prevê-lo abster-se-iam dela; à parte os afetos envolvidos nessa história triste, uma criança morta não serviria à mendicância. Ou seja, os mendigos desejavam sinceramente que o resultado não sobreviesse, porém ao mutilarem as crianças, a despeito de saber que algumas delas poderiam morrer, incorporavam a sua vontade o resultado eventual possível, assumiam o resultado. Outra seria a solução caso os mendigos confiassem seriamente em que não ocorreria a morte, até porque em mutilações anteriores jamais ocorrera: tratar-se-ia, então de homicídio preterintencional (lesão corporal seguida de morte, art. 129, § 3º CP).¹⁹

Por sua vez, a culpa consciente se distingue do dolo eventual na medida em que ela não envolve a assunção do risco pelo agente. Diferentemente da culpa inconsciente, o agente prevê o resultado ilícito decorrente da violação do seu dever de cuidado (comportamento negligente, imprudente ou imperito), mas acredita que o resultado não ocorrerá ou que poderá evitá-lo. Assim, ao prosseguir com a conduta, o agente não está tolerando o risco de produzir o resultado, pois, na sua percepção, ele confia que o resultado não ocorrerá. Se não houvesse tal confiança, o agente não praticaria a conduta²⁰.

1.3 As dificuldades na comprovação do dolo eventual

Parte das críticas relativas às duas vertentes teóricas do dolo eventual – a cognitiva e a volitiva – está relacionada aos problemas associados à comprovação de seus elementos. Por um lado, os defensores da corrente intelectual afirmam que é impossível identificar o elemento volitivo na prática, pois se trata de um dado interno ao agente²¹. Devido a essa dificuldade em comprovar que o agente assumiu o risco de praticar o ilícito, abre-se margem para que o julgador fundamente uma condenação apenas com base em presunções.

Por outro lado, as mesmas críticas são destinadas às teorias intelectivas. O fato de somente se exigir que o agente preveja um possível ou provável resultado lesivo é o que permitiria a realização de juízos presuntivos. Assim, o julgador acabaria por basear sua decisão justamente nas características da personalidade do agente²². De qualquer forma, a comprovação do conhecimento do agente não deixa de ser um elemento ligado ao seu psicológico, o que torna

¹⁹ ZAFFARONI et alii, 2016, p. 278.

²⁰ SALVATORI, 2020, p. 24-25.

²¹ SANTOS, 2008, p. 286-287.

²² SALVATORI, 2020, p. 55.

complexa a sua identificação em casos concretos²³. O mais importante a se notar dessas críticas é que tanto a vontade quanto o conhecimento do agente são aspectos subjetivos.

“No dolo eventual, o sujeito representa o resultado como de produção provável e, embora não queira produzi-lo, continua agindo e admitindo sua eventual produção. O sujeito não quer o resultado, mas ‘conta com ele’, ‘admite sua produção’, ‘assume o risco’ etc. Com todas essas expressões pretende-se descrever um complexo processo psicológico no qual se mesclam elementos intelectivos e volitivos, conscientes ou inconscientes, de difícil redução a um conceito unitário de dolo ou culpa. O dolo eventual constitui, portanto, a fronteira entre o dolo e a negligência ou culpa e dado o diverso tratamento jurídico de uma ou outra categoria é necessário distingui-las com a maior clareza”.²⁴

A aferição desses elementos pode ser feita pela confissão, por provas documentais ou testemunhais ou, ainda, por provas indiciárias²⁵. Esta espécie de prova é constituída por indícios, os quais são definidos pelo art. 239 do Código de Processo Penal (CPP) como “*a circunstância conhecida e provada, que, tendo relação com o fato, autorize, por indução, concluir-se a existência de outra ou outras circunstâncias*”.

Por conta da inacessibilidade de dados subjetivos, do fato de que confissões são pouco frequentes e considerando ainda a provável dificuldade de obtenção de provas documentais ou testemunhais acerca da vontade que orientou a conduta do agente, as condenações por dolo eventual são geralmente fundamentadas com base em provas indiciárias²⁶. O problema relevante para este artigo é justamente o que foi apontado pelas críticas anteriores: há o risco de o julgador considerar fatos que não são indícios e, a partir deles, construir uma série de presunções para ensejar condenações²⁷.

2. Metodologia da pesquisa jurisprudencial

A metodologia de pesquisa da jurisprudência foi realizada em novembro de 2021, em duas etapas. Primeiro, foi feita uma busca pela palavra-chave “dolo eventual” no mecanismo de busca de processos administrativos sancionadores do site da CVM²⁸, sem delimitação de período dos precedentes. Essa busca retornou um total de 23 processos contendo a expressão,

²³ VALLÈS, 2004, p. 17.

²⁴ CONDE, 1988, p. 60

²⁵ VALLÈS, 2004, p. 18.

²⁶ “Dada a dificuldade de prova que poderia, inclusive, inviabilizar a punibilidade e tornar a infração legalmente prevista letra morta, a Instrução 358 da CVM prevê um conjunto de presunções relativas que se aplicam aos casos de insider primário, aquele que tem acesso direto à informação por fazer parte do corpo dirigente da companhia envolvida. Tais presunções são afastadas nas hipóteses de insider secundário, restando ao acusador comprovar, sem que haja dúvida, a ocorrência do ato infracional. E essa prova, pelos estudos da jurisprudência já consolidada da CVM, pode ser feita por meio de indícios, caracterizados esses por um conjunto robusto de atos e fatos, não afastados por contraindícios contundentes, que levam à conclusão certa de que a infração foi praticada.” CRUZ, 2020, pp 136-137.

²⁷ “A questão principal a ser desenvolvida diz respeito à maneira adequada de atribuir conhecimento de modo a não depender unicamente da demonstração de processos mentais indemonstráveis que podem ou não ocorrer no interior do intelecto do autor”. LUCCHESI, , 2018, p. 149.

²⁸ Link disponível em: <<http://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/index.html>>.

julgados entre 2000 e 2019. Dentre esses processos, 4 casos foram descartados²⁹, pois não trataram de acusações envolvendo dolo eventual nem tratavam, sequer superficialmente, sobre o assunto. Apenas as condenações nas quais o Colegiado empregou a expressão “dolo eventual” ou expressões que indicassem haver dolo eventual, como “assumiu o risco” e “aceitou o resultado” foram examinadas. Os casos identificados incluem os processos administrativos sancionadores (“PAS”) e os inquéritos administrativos (“IA”).

A segunda etapa consistiu na identificação dos julgados que poderiam estar relacionados com o dolo eventual por meio de pesquisa das expressões “culpa grave” e “culpa consciente” no mesmo mecanismo de busca utilizado na etapa anterior. Para “culpa grave”, a busca retornou 16 processos. Com exceção de 2 processos³⁰ novos, que foram incorporados para exame, os outros casos ou já tinham sido identificados na primeira etapa, ou meramente citaram o termo “culpa grave” sem nenhuma explicação sobre o seu conceito ou aplicação no caso concreto. Quanto ao termo “culpa consciente”, foram identificados apenas 2 resultados³¹, sendo que um já fora anteriormente selecionado e o outro apenas menciona a expressão em uma das defesas, sem haver a análise específica da “culpa consciente” no caso concreto.

Portanto, na relação abaixo, há a exposição do total de 21 processos administrativos sancionadores e inquéritos administrativos julgados ao longo de 19 anos. Ressalte-se que não se tem a pretensão de afirmar que todos os precedentes sobre dolo eventual da CVM foram identificados e analisados. Além do período pesquisado encerrar no mês de novembro de 2021, é possível que haja casos que tratem do tema, mas não apresentem nenhuma das palavras-chaves utilizadas na pesquisa e, ainda assim, tenham tratado do tema. Além disso, os relatórios e votos de alguns casos podem ter sido digitalizados em formato de arquivo que impede a possibilidade de pesquisar internamente pelo seu conteúdo. Não obstante, entende-se que a metodologia aplicada identificou um número suficiente de processos para que fosse possível realizar uma análise exploratória sobre a utilização desse instituto de direito penal nas decisões administrativas da autarquia, cuja relação segue abaixo:

- a) IA CVM nº 33/1998, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 20.07.2000
- b) IA CVM nº 09/1999, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 25.01.2000
- c) 3) IA CVM nº 33/1999, Dir. Rel. Marcelo Trindade, julgado em 30.08.2001

²⁹ PAS CVM nº 04/2007, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 09.11.2010; PAS CVM nº RJ2013/1730, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 18.08.2015; PAS CVM nº 02/2014, Dir. Rel. Carlos Sobrinho, j. em 17.12.2019; PAS CVM nº 05/2012, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 03.12.2019.

³⁰ IA CVM nº 09/1999, Wladimir Castro, j. em 25.01.2001; IA CVM nº 33/1999, Dir. Rel. Wladimir Castro, j. em 30.08.2001.

³¹ PAS CVM nº 03/1997, Dir. Rel. Norma Parente, j. em 09.09.2004; PAS CVM nº 03/2005, Dir. Rel. Sergio Weguelin, j. 02.07.2008.

- d) 4) IA CVM nº 02/1999, Dir. Rel. Luiz Antonio Campos, julgado em 06.09.2001
- e) 5) IA CVM nº 39/1998, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 21.11.2001
- f) 6) IA CVM nº 01/1999, Dir. Rel. Marcelo Trindade, julgado em 19.12.2001
- g) 7) IA CVM nº SP2001/0003, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 12.12.2002
- h) 8) IA CVM nº 38/2000, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 02.04.2003
- i) 9) PAS CVM nº TA-SP2001/0236, Dir. Rel. Eli Loria, julgado em 19.07.2004.
- j) 10) PAS CVM nº 03/1997, Dir. Rel. Norma Parente, julgado em 09.09.2004
- k) 11) PAS CVM nº 04/2000, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 17.02.2005
- l) 12) PAS CVM nº 35/2000, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 12.04.2005
- m) 13) PAS CVM nº SP2003/0489, Dir. Rel. Wladimir Castro, julgado em 04.05.2006
- n) 14) PAS CVM nº 16/2002, Dir. Rel. Marcelo Trindade, julgado em 10.10.2006
- o) 15) PAS CVM nº 06/2007, Dir. Rel. Marcos Pinto, julgado em 28.09.2010³²
- p) 16) PAS CVM nº 20/2005, Dir. Rel. Eli Loria, julgado em 12.04.2011
- q) 17) PAS CVM nº 30/2005, Dir. Rel. Roberto Fernandes, julgado em 11.12.2012
- r) 18) PAS CVM nº 05/2008, Dir. Rel. Ana Novaes, julgado em 12.12.2012
- s) 19) PAS CVM nº 06/2012, Dir. Rel. Gustavo Borba, julgado em 20.08.2018
- t) 20) PAS CVM nº 02/2013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, julgado em 22.01.2019
- u) 21) PAS CVM nº SP2018/15, Dir. Rel. Marcelo Barbosa, julgado em 13.08.2019

3. Descrição dos elementos dos casos

3.1 O perfil dos casos sobre dolo eventual

Em algumas ocasiões, o Colegiado afirmou que o dolo eventual se configura em casos com circunstâncias muito específicas, sendo necessário “*um conjunto suficientemente robusto e convergente de indícios*” para identificá-lo³³. No entanto, expressões como “circunstâncias específicas”, “peculiaridades do caso” e “indícios convergentes” são, por si só, vagas. Para compreender, em parte, o alcance desses termos, é necessário avaliar se existe um perfil nas acusações e condenações por dolo eventual.

A partir da análise dos casos, é possível perceber que há um perfil dos julgados de dolo eventual na CVM. Existem pontos comuns em relação às características dos defendentes, às condutas indiciadas e aos contextos nos quais esses elementos se inserem, de forma que se pode

³² O julgamento realizado em 28.09.2010 foi posteriormente anulado, tendo a CVM proferido nova decisão em 10.03.2020.

³³ Manifestação de voto do Diretor Otavio Yazbek no PAS CVM nº 05/2008, Dir. Rel. Ana Novaes, j. em 12.12.2012.

concluir que condenações relacionadas ao dolo eventual estão restritas a um grupo de situações específicas.

Em relação às condutas, a maioria das condenações envolvendo dolo eventual foi pela realização de operação fraudulenta³⁴ e prática não equitativa³⁵, ilícitos previstos respectivamente no item II, alíneas “c” e “d”, da Instrução CVM nº 08/79, então vigente, que trata das condutas sobre manipulação de mercado. Há apenas três exceções: o IA CVM nº 01/1999, cujas condenações ocorreram por violação a dispositivos da Lei das S.A. relativos à contabilidade de companhias; o PAS CVM nº TA-SP2001/0236, relacionado a uma condenação por manipulação de preços³⁶ (item II, alínea “b”, da Instrução CVM nº 08/79), que não deixa de ser uma forma de manipulação de mercado; e o PAS CVM nº 03/1997, que tratou de infrações ao dever de diligência (art. 153 da Lei nº 6.404/76) e princípios de contabilidade (arts. 176 e 177 da Lei nº 6.404/76).

Desconsiderando o IA CVM nº 01/1999 e o PAS CVM nº 03/1997, os comportamentos que ensejaram tais condenações podem ser classificados em oito grupos: (a) omissão no direto impedimento de execução de operação diante de indícios de ilicitude; (b) descumprimento dos deveres de supervisão e controle de atividades; (c) omissão na verificação da autenticidade de documentos e informações; (d) elaboração de documentos sem informações essenciais para a análise da operação; (e) manutenção de graves falhas de controle interno; (f) intermediação de operações diante de indícios de ilicitude; (g) obtenção de titularidade e de benefícios de operações com indícios de ilicitude; e, (h) realização de ajustes na carteira em curto período de tempo, causando oscilações no mercado.

De modo geral, as condutas mencionadas podem ser divididas em duas categorias. Os comportamentos de (a) a (e) são omissões relativas a providências que deveriam ter sido tomadas pelos indiciados. Embora estejam relacionadas ao dolo eventual, frequentemente essas omissões foram relacionadas à falta de diligência dos acusados, o que está mais próximo de uma violação de dever objetivo de cuidado, na medida em que a falta de diligência caracteriza um comportamento negligente (e, portanto, culposo). Com efeito, uma omissão dolosa

³⁴ Item II da Instrução CVM nº 08/79: “c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros”.

³⁵ Item II da Instrução CVM nº 08/79: “d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação”.

³⁶ Item II da Instrução CVM nº 08/79: “b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda”

pressupõe o conhecimento da situação concreta que impõe o dever de agir, diante do qual o agente escolhe, de forma consciente e voluntária, não agir.

Já os itens (f), (g) e (h) fazem referência a condutas comissivas, ou seja, que dependem propriamente de uma ação dos indiciados. Logo, fica evidenciado que, para o Colegiado, tanto uma ação quanto uma omissão pode ser considerada como um comportamento de assunção do risco de produção do resultado ilícito.

Quanto às características dos defendentes, é importante notar que elas variam de acordo com o tipo de conduta. No caso das condutas omissivas, a maioria dos acusados é composta por distribuidoras e corretoras de títulos e valores mobiliários, por seus diretores e por diretores de entidades fechadas de previdência privada e todos os condenados pelas omissões apresentam em comum o fato de que, devido ao contexto e às suas posições ocupadas nas operações (muitas vezes, posições com elevado poder de decisão), eles teriam a obrigação de agir diligentemente para, de maneira direta ou indireta, evitar ou mitigar a concretização de eventuais ilicitudes perpetradas por outros agentes. No entanto, teriam faltado gravemente com as providências necessárias, e, por essa razão, suas omissões teriam sido essenciais para viabilizar operações fraudulentas ou práticas não equitativas. A tese adotada pelo Colegiado da CVM, portanto, é a de que os defendentes, ao agirem de forma negligente, seriam coautores desses ilícitos.

Já as acusações pelas condutas comissivas (f) e (g) envolvem corretoras e comitentes beneficiados, um grupo que abrange até mesmo indivíduos sem experiência no mercado financeiro. São situações nas quais os acusados, diante de indícios de que as operações eram ilícitas, teriam optado por participar e contribuir com elas. A conduta (h), presente apenas no PAS CVM nº TA-SP2001/0236, é distinta desses comportamentos comissivos. Ela está ligada à atuação conjunta de uma corretora com um banco, cuja carteira de ações deveria receber ajustes, mas, ao invés de eles terem sido feitos durante um período adequado, teriam ocorrido em um curto momento, durante fechamento de um pregão, o que resultou em quedas do Ibovespa.

Por fim, os julgados apresentam contextos semelhantes. Os casos geralmente apresentam um número considerável de agentes e/ou uma variedade de condutas investigadas. Há acusações que dizem respeito a práticas não equitativas ou operações fraudulentas realizadas com dolo direto, mas também há imputações relacionadas a outros ilícitos, inclusive culposos. Parte dos casos também têm em comum o fato de entidades fechadas de previdência privada figurarem como contrapartes prejudicadas pelos negócios implementados. Esse é um elemento

importante para compreender a especificidade dos julgados, pois o Colegiado considera que isso eleva a gravidade dos ilícitos, devido à administração e ao uso indevidos de recursos destinados a aposentados³⁷.

Resumindo as características, a jurisprudência da CVM sobre dolo eventual trata, majoritariamente, de condutas omissivas e comissivas praticadas por corretoras e distribuidoras, seus diretores e comitentes beneficiados – responsáveis por viabilizar ou contribuir para a consecução de operações fraudulentas e práticas não equitativas em situações envolvendo uma variedade de agentes e uma elevada gravidade das ilicitudes, como no caso de prejuízos a entidades fechadas de previdência complementar. Esse é o perfil das “circunstâncias muito específicas” existentes nos julgados em que se constatou o emprego do instituto do dolo eventual para viabilizar punições que não ocorreriam se a conduta fosse considerada culposa (negligente, imprudente ou imperita).

3.2 A teoria adotada pela CVM

Os precedentes também demonstram que o Colegiado adotou a vertente teórica volitiva do dolo eventual. Logo, é necessário que estejam presentes o conhecimento e a vontade do agente. A adoção dessa vertente é perceptível pela descrição das imputações e condenações dos defendentes. Por exemplo, para se referir à conduta do item (g) – obtenção de titularidade e de benefícios de operações com indícios de ilicitude – afirmou-se, nos extratos de sessão dos julgamentos, que o acusado “*anuiu e se beneficiou*” das operações.

Um outro exemplo, agora em relação ao elemento intelectual, é o fato de o Colegiado normalmente ressaltar nos julgados que os defendentes, ao atuarem com determinada conduta, estavam cientes dos indícios de ilicitude. Portanto, é feita uma referência ao conhecimento da possibilidade de realização do tipo administrativo.

Além da descrição das imputações, nas ocasiões em que o Colegiado buscou conceituar o dolo eventual, houve menções a expressões ligadas à vontade do agente (como “mostrando-se indiferente”, “não se importam”, “consentiu”, “aceitou”, “assumiu”) e ao seu conhecimento (“consciência”, “prevê o resultado”). Logo, não há dúvidas de que a CVM adotou a vertente teórica volitiva do dolo eventual.

Por outro lado, não se pode afirmar com certeza a qual teoria volitiva o Colegiado aderiu. Os julgados não comentam o fato de que existem múltiplas teorias do dolo eventual,

³⁷ “Também resta plenamente configurada na conduta do defendente a prática de operação fraudulenta, o que intensifica ainda mais a gravidade da falta cometida pelo defendente, que administrou de forma temerária grande volume de recursos recolhidos de trabalhadores com a finalidade de prover-lhes o sustento na aposentadoria, trabalhadores estes que foram inadvertidamente traídos em sua confiança e subtraídos em seu patrimônio.” (IA CVM nº 38/2000, Dir. Rel. Wladimir Castro, j. em 02.04.2003, grifo próprio).

tampouco há discussões sobre qual teoria seria a mais adequada para avaliar ilícitos administrativos no mercado de capitais. Sem essa referência às discussões acadêmicas, há dificuldade em saber se expressões como “mostrar-se indiferente” e “aceitar” remetem, respectivamente, à teoria da indiferença e à teoria do consentimento ou se, na verdade, são apenas utilizadas como sinônimos.

De qualquer forma, pode-se dizer que, para a CVM, o elemento volitivo do dolo eventual é bastante abrangente, não sendo necessário que a ocorrência do ilícito gere algum benefício ao agente. Apesar disso, o Colegiado já considerou a ausência de ganhos como um “contraindício” relevante para afastar a condenação por dolo eventual³⁸.

Com relação ao elemento intelectual, o Colegiado entende que ele consiste, minimamente, na representação da possibilidade de realização do tipo administrativo. Logo, os casos em que há a representação da probabilidade também estão abarcados pelo dolo eventual.

Um ponto importante abordado pela CVM é a equiparação da culpa grave ao dolo eventual. Em diversos precedentes³⁹, o Colegiado firmou esse entendimento. Isso significa que a verificação da culpa grave é suficiente para ensejar a responsabilização pelos ilícitos de manipulação de mercado, que apenas admitem a modalidade dolosa. No entanto, deve-se perguntar qual o significado que a CVM atribui ao conceito de “culpa grave”. Essa expressão seria um sinônimo para “culpa consciente” ou estaria relacionada com o grau de intensidade da culpa?

Sob a ótica da responsabilidade civil, classifica-se o instituto da culpa em três graus: grave, leve e levíssima. A culpa grave é definida como um erro grosseiro, que se distancia extremamente do padrão médio de diligência e se aproxima do dolo. Ela apresenta uma situação em que o “*agente até que não queria o resultado, mas agiu com tamanha culpa de tal forma que parecia que o quisesse*”⁴⁰. Havendo essa aproximação entre culpa grave e dolo, o Direito Civil considera que ela gera os mesmos efeitos do dolo (“a culpa grave equipara-se ao dolo”)⁴¹.

Em pelo menos dois julgados da CVM, o Colegiado adotou o conceito de “culpa grave” advindo da responsabilidade civil. O precedente que melhor demonstra isso é o IA CVM

³⁸ IA CVM nº 01/1999, Dir. Rel. Marcelo Trindade, j. em 19.12.2001; PAS CVM nº TA-SP2001/0236, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 19.04.2004.

³⁹ Para exemplificar: PAS CVM nº 05/2012, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 03.12.2019; IA CVM nº 02/1999, Rel. Dir. Luiz Antonio Campos, j. em 06.09.2001. IA CVM nº 33/1999, Rel. Dir. Marcelo Trindade, j. em 30.08.2001.

⁴⁰ TARTUCE, 2017, p. 442.

⁴¹ Idem.

nº 09/1999⁴², no qual o Diretor Marcelo Trindade afirma que ela ultrapassa a “mera negligência”:

“Em segundo lugar, no que refere à Instrução 08, também me parece que apenas os eventos dolosos permitem a incidência da Instrução 08, essa é a minha opinião. Acho, entretanto, que neste caso **o nível da culpa foi tamanho, que essa culpa passou da simples negligência, ela atingiu o nível de culpa grave equiparada ao dolo.** Portanto, para efeitos da aplicação da Instrução 08, quer dizer, **a permissividade com que atuou o indiciado** [...] sob as vistas da DTVM e de sua direção, **faz com que essa culpa ultrapasse a mera negligência**” (grifos do original).

No mesmo sentido, o voto do Diretor Relator, no PAS CVM nº 16/2002⁴³, afirma:

“No que se refere à Instrução 08/79, parece-me evidente que **não se pode falar em simples negligência**, para condenar-se algum agente com base naquela norma. Ou se está diante de dolo, ou ao menos, em meu pessoal entendimento, de culpa grave, equiparada ao dolo eventual, o que não é o caso, diante da aparência de legalidade dos documentos exibidos” (grifos do original).

Aparentemente, a culpa grave mencionada pela CVM se refere a um grau elevado de culpa, sendo possível afirmar que não é um sinônimo para “culpa consciente”. Portanto, mesmo considerando que a culpa grave se distingue do conceito de culpa consciente, verificou-se em decisões da CVM que a culpa consciente acarretou na responsabilização por um ilícito doloso.

3.3 Indícios do dolo eventual

Tendo em vista que a CVM adota a teoria volitiva, os indícios considerados pelo Colegiado se destinam a comprovar a existência da **consciência** e da **assunção do risco** pelo autor. Tais indícios estão, evidentemente, sempre relacionados às características das operações e dos contextos de cada caso, mas isso não é impeditivo para agrupá-los em categorias.

Nas condutas omissivas, o Colegiado somente condenou os acusados por dolo eventual nas situações em que se verificou a participação e conhecimento prévio das operações. Para atestar esses elementos, foram consideradas as seguintes situações: (a) a obtenção de lucro com as ilicitudes; (b) o tipo de cargo ocupado pelo diretor e suas respectivas funções; (c) a experiência profissional do diretor; (d) os recursos à disposição do diretor; e, (e) o poder de decisão e envolvimento do defendente nas operações.

Com exceção do indício do item (a), os demais foram frequentemente mencionados para comprovar que o defendente detinha conhecimento de potencial ilicitude das operações. Entretanto, tais elementos não eram considerados isoladamente. O Colegiado também analisou se, à época dos fatos, os negócios realizados continham indícios graves de fraude e prática não equitativa ou de, no mínimo, necessidade de haver cuidados maiores com os procedimentos. É o caso de existirem, por exemplo, negociação de ativos pouco negociados e de baixa liquidez, uma complexa estrutura de investimentos, condenações anteriores na CVM envolvendo os

⁴² IA CVM nº 09/1999, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 25.01.2001.

⁴³ PAS CVM nº 16/2002, Rel. Dir. Marcelo Trindade, j. em 10.10.2006.

mesmos agentes e operações semelhantes – enfim, fatos que o Colegiado considera que deveriam chamar a atenção do diretor ou da corretora.

Nas condutas de obtenção de titularidade e de benefícios de operações, já foram considerados os seguintes indícios: (a) elevadas taxas de sucesso com operações; (b) probabilidade baixa ou nula de tais taxas efetivamente ocorrerem no mercado financeiro; (c) obtenção de elevados lucros em um curto período de tempo; (d) realização de operações *day trade* em mercados de risco; (e) proximidade e relação com os agentes que implementaram as operações ilícitas; (f) experiência no mercado financeiro; e (g) se a conduta do acusado era compatível com o padrão de conduta de uma pessoa proba e de boa-fé.

4. Críticas à jurisprudência da CVM

4.1 Ausência de clareza acerca da teoria adotada para a definição de dolo eventual e culpa grave

A primeira crítica à jurisprudência da CVM é a ausência de discussão, menção e escolha dentre as diversas teorias do dolo eventual para adoção nos julgamentos. O fato de o Colegiado nunca ter discutido quais as vantagens e falhas de cada teoria ou, minimamente, ter mencionado que existem duas correntes distintas de interpretação do dolo confirma parte da hipótese deste artigo. As questões relativas à conceituação do instituto não foram consideradas pelo Colegiado, o que pode gerar uma impressão equivocada de que não existem divergências teóricas relativas à conceituação do dolo eventual, ou que tais divergências estejam pacificadas, bem como não há transparência sobre qual a teoria adotada a fim de orientar a conduta dos agentes a partir das decisões sancionadoras.

Destaca-se como um problema decorrente do anterior a imprecisão de definições dos critérios para definir os elementos volitivo e intelectual. De fato, isso ocorre, tendo em vista que há dúvidas sobre se a CVM adotou a teoria do consentimento ou a da indiferença. Consequentemente, a obscuridade desses elementos gera dificuldades práticas na verificação do dolo eventual em casos concretos. Conforme Humberto Santos, adotar “*um conceito obscuro e esperar que sua clareza surja após a elaboração de regras probatórias significa desafiar a lógica, pois, para viabilizar um método correto de prova, é necessário ao menos saber o que está a se provar*”⁴⁴.

A segunda crítica está relacionada à equiparação da culpa grave ao dolo eventual. Conforme exposto anteriormente, as teorias intelectivas e volitivas têm discutido quais elementos compõem a estrutura do dolo, o que importa para traçar os limites entre dolo eventual

⁴⁴ SANTOS, 2008, p.288-289.

e culpa consciente. Justamente por exigirem apenas a verificação do conhecimento, as teorias intelectivas expandem o escopo das situações que estariam abarcadas pelo dolo eventual, enquanto as teorias volitivas atuam no sentido de restringi-lo. Apesar dessas divergências, nenhuma teoria admite a possibilidade de condenar, pela prática de um ilícito doloso, um agente que tenha agido de forma culposa, independentemente do grau ou espécie da culpa.

O problema central desse entendimento da CVM está no pressuposto equivocado de que uma conduta culposa pode ser enquadrada como dolosa⁴⁵. A distinção entre dolo e culpa não está apenas prevista no art. 18 do CP, mas também é admitida pelo Colegiado, e os próprios tipos administrativos da Instrução CVM nº 08/79 admitem apenas a modalidade dolosa. Além disso, para o Direito Penal, a gradação da culpa é irrelevante para a configuração de um crime, somente havendo relevância jurídica dessa distinção no momento de aplicação da pena⁴⁶.

No Direito Civil, por mais que haja uma equiparação da culpa grave ao dolo, os efeitos disso dizem respeito somente à obrigação de o agente se responsabilizar integralmente pelos danos causados⁴⁷. Os graus de culpa são irrelevantes para configuração de atos ilícitos⁴⁸, tendo uma aplicação reduzida na definição da quantificação de indenizações (art. 944, *caput*, do CC)⁴⁹. Logo, independentemente de haver dolo ou culpa levíssima, a constatação da existência de um desses elementos – assim como de dano e denexo causal – levará à responsabilização do agente. Entretanto, se a regra de equiparação for aplicada no Direito Penal, o resultado seria completamente diferente e incompatível com a sistemática desta seara: seria possível condenar alguém que agiu culposamente por uma conduta tipificada apenas na forma dolosa.

Nota-se que há, então, uma importação de institutos do Direito Penal (dolo eventual e culpa consciente) e de uma regra do Direito Civil (equiparação da culpa grave ao dolo) e, em seguida, uma tentativa de combiná-los sem considerar o funcionamento dos institutos e da regra em suas respectivas searas. Portanto, a jurisprudência da CVM não apenas desconsidera as discussões próprias do Direito Penal relativas à conceituação do dolo eventual, como também atribui novos contornos ao instituto.

4.2 Condenações fundamentadas em juízos presuntivos

A comprovação do dolo eventual, assim como das demais espécies de dolo, envolve dificuldades decorrentes do seu próprio conceito. Nas teorias do consentimento e da

⁴⁵ COPOLA, 2007, p 93.

⁴⁶ NUCCI, 2020, p. 315.

⁴⁷ TARTUCE, 2017, p. 436.

⁴⁸ SCHREIBER, 2020, p. 649-650.

⁴⁹ O art. 944, parágrafo único do Código Civil apresenta a possibilidade de redução proporcional da indenização com base no grau de culpa: “Se houver excessiva desproporção entre a gravidade da culpa e o dano, poderá o juiz reduzir, equitativamente, a indenização”.

indiferença, o elemento volitivo – a aceitação de ocorrência do resultado ou a indiferença em relação a essa ocorrência – se apresenta como um dado ligado ao psicológico do agente. Por sua vez, o elemento intelectual, sob qualquer teoria de dolo eventual, também é um dado atrelado ao psicológico, dado que é necessário descobrir se o agente sabia da possibilidade ou da probabilidade de realização dos elementos do tipo. Portanto, como foi exposto, esses dois elementos são inacessíveis para o julgador, bem como para qualquer pessoa, com exceção de quem praticou a conduta.

Considerando essa inacessibilidade, a CVM tem se pautado na obtenção de indícios para fundamentar condenações. A prova indiciária, por si só, não é uma ferramenta indesejável. Pelo contrário, ela é um mecanismo de extrema relevância para demonstrar a existência de fatos que dificilmente poderiam ser evidenciados mediante o uso da prova direta, como é o caso dos próprios elementos intelectivos e volitivos. Contudo, coloca-se o seguinte problema: alguns fatos considerados pelo Colegiado não deveriam ser qualificados como indícios, pois eles não permitem a indução da existência dos elementos do dolo eventual. Ao entender que tais fatos são indícios, a jurisprudência da CVM gera dois efeitos negativos aos defendentes: (i) rejeita, praticamente, qualquer hipótese de culpa consciente e (ii) cria uma presunção de dolo eventual de difícil reversão.

Esses efeitos são bastante perceptíveis nos casos de condutas omissivas. Como visto anteriormente, com exceção da obtenção de lucro, os indícios listados dizem respeito à posição ocupada pelo diretor ou pela distribuidora ou corretora nas operações. O raciocínio com esses indícios pode ser descrito em três etapas.

Primeiramente, quanto mais importante for o papel desempenhado pelo acusado, mais ele estará ciente dos fatos que cercam a operação. Em segundo, se houver indícios, principalmente graves, de que a operação se destina a fins ilícitos, o acusado também estará ciente deles. E em terceiro, como conclusão, se o acusado não tomar providências para evitar a operação, ele estará atuando com dolo eventual ou “culpa grave”. Percebe-se que a decisão de condenação é fundamentada essencialmente com base nas características relativas ao próprio defendente e na aparição de indícios de operações ilícitas.

Entretanto, o fato de um indivíduo ocupar um alto cargo da administração não significa que ele sempre fará prognósticos corretos. A mesma conclusão é aplicável às pessoas jurídicas que estiverem envolvidas em uma operação. É claro que se exige que integrantes do mercado financeiro atuem com a maior diligência possível, bem como que eles tenham o conhecimento técnico adequado para a execução de seus deveres. Também não se está negando a potencial

gravidade da omissão desses agentes. Contudo, esses fatores guardam uma fraca relação com a questão de descobrir, em uma situação específica, se o defendente assumiu o risco ou efetivamente confiou que eventual resultado ilícito não iria ocorrer. A imputação de deveres e a experiência profissional não explicam como o acusado agiu no caso concreto.

Quanto à verificação do elemento intelectual, também é possível identificar pontos de crítica. A abertura de investigações e os julgamentos de casos pela CVM ocorrem em um momento posterior ao da tomada de decisão pelo defendente. Já a decisão pelo Colegiado é dada depois da concretização das operações investigadas e da ocorrência de eventuais prejuízos e/ou auferimento de lucros suspeitos. Logo, trata-se de um cenário em que será decidido justamente se o tipo administrativo foi ou não produzido, situação distinta da vivenciada pelo defendente, na qual havia apenas o suposto risco de realização do tipo.

Considerando esses dois momentos, é necessário que haja cautela do julgador ao se colocar na posição do acusado durante a tomada de decisão, pois esse exercício intelectual é, naturalmente, enviesado pela percepção que se tem após a concretização dos fatos. Alguns indícios considerados como “evidentes” podem não ter atraído a atenção do defendente ou, até mesmo, não terem chegado ao seu conhecimento. Afinal, há uma variedade de informações a serem obtidas e analisadas, e os responsáveis pela avaliação das operações alocarão mais tempo para estudar certas informações em detrimento de outras. Assim, é factível que, ao tomar uma decisão específica, o diretor de uma corretora, distribuidora ou outra instituição realmente não tenha previsto a possibilidade de concretização de um ilícito, evitando a configuração de dolo eventual.

Considerações finais

Ao final deste artigo, foi possível constatar a hipótese inicialmente levantada: a jurisprudência da CVM emprega o instituto do dolo eventual de forma equivocada e as controvérsias que cercam o instituto não são levadas em conta na fundamentação das decisões do Colegiado.

Em relação à conceituação do dolo eventual, percebe-se que o Colegiado tem seguido a doutrina penal majoritária, exigindo tanto o elemento cognitivo quanto o volitivo. Contudo, não se consegue distinguir com precisão se tem sido aplicada a teoria do consentimento ou a da indiferença, já que os precedentes identificados não demonstram que o Colegiado discutiu ou fez menção às múltiplas teorias do dolo eventual.

Além de não refletir o arcabouço teórico por trás do dolo eventual, o Colegiado criou um entendimento rejeitado pelo Direito Penal. Nesta seara, é indiscutível que culpa e dolo são

institutos com definições e efeitos práticos diferentes. Entretanto, para as infrações relativas à Instrução CVM nº 08/79, que apenas admitem a modalidade dolosa, o Colegiado tem equiparado a culpa grave ao dolo eventual, abrindo margem para a condenação por um ilícito doloso de acusados que agiram culposamente e, dessa forma, expandindo, de forma indevida, o âmbito do poder punitivo⁵⁰.

Quanto às dificuldades relativas à comprovação do dolo eventual, é possível levantar críticas sobre o uso de juízos presuntivos para fundamentar condenações. Muitos dos indícios considerados pela jurisprudência são relativos às características dos defendentes, como a experiência no mercado financeiro e a posição ocupada pelo acusado na operação. Diante disso, a CVM presume que, devido a esses fatores, os indiciados teriam percebido a ilicitude das operações. E quanto mais graves forem as infrações investigadas, mais se assegura que eles teriam tido conhecimento delas.

Afirmado o conhecimento, parte-se para uma nova presunção. Se os defendentes tinham consciência dos indícios, ao se conduzirem de determinada forma, ficaria comprovado que eles aceitaram o risco ou se mostraram indiferentes à lesão do resultado indevido. Portanto, presume-se a vontade a partir da presunção do conhecimento, que, por sua vez, é obtida a partir de características próprias do agente. Na prática, cabe ao acusado demonstrar a ausência dos elementos do seu psicológico, uma prova extremamente difícil de ser produzida.

Assim, não apenas se confirma a hipótese de que o dolo eventual tem sido empregado incorretamente pela CVM, como também tem resultado em interpretações prejudiciais à defesa em processos administrativos sancionadores. Diante disso, parece haver dois caminhos possíveis para a atuação futura da autarquia.

O primeiro é buscar se aprofundar no estudo do dolo eventual, trazendo as suas controvérsias aos julgamentos. Isso pode ser feito tanto por iniciativa dos Diretores, que poderiam abordar esse conteúdo em seus votos, ou pelas áreas técnicas, que tem a possibilidade de explorar essas questões no termo de acusação.

No entanto, se tal especialização no instituto de outra seara não for a prioridade dentre o universo de assuntos que a CVM deseja se aprofundar, o segundo caminho seria abandonar o emprego do instituto. Não há uma alternativa certa ou errada. Esses dois caminhos parecem depender de uma decisão discricionária da CVM: se há mais vantagens do que custos em se

⁵⁰ “O dolo, sob quaisquer de suas formas, não pode jamais ser presumido: só diante de sua efetiva presença pode-se habilitar o poder punitivo. Já foi, no entanto, observado que quando a febre da reação punitiva sem lacunas torna-se obsessiva, o *in dubio pro reo* é percebido como obstáculo liberal; diante disso, e também de que o mito da emergência não consegue derrogá-lo, optou-se por um recurso dogmático: a *presunção do dolo*, uma ameaça equivalente que tem por inimigo ao conceito psicológico”. ZAFFARONI, 2016, p. 281.

especializar em determinado instituto de outra seara. De qualquer forma, independentemente da opção escolhida, é necessário haver mudanças no emprego do dolo eventual pela CVM.

Referências

1. BITENCOURT, Cezar Roberto. **Tratado de Direito Penal**. V. 1, 15ª ed., rev., atual. e ampl., São Paulo: Saraiva, 2010.
2. CAVALI, Marcelo Costenaro. **Manipulação do Mercado de Capitais: Fundamentos e Limites da Repressão Penal e Administrativa**. São Paulo: Quartier Latin, 2018.
3. CONDE, Francisco Muñoz: **Teoria Geral do Delito**. Porto Alegre: Sérgio Antonio Fabris Editor, 1988.
4. COPOLA, Marina. Sem Querer Querendo: Uma Discussão sobre o Uso do Dolo Eventual nos Ilícitos Administrativos do Mercado de Capitais, **Revista Semestral de Direito Empresarial**, nº 28, jan./jun., 2021, Rio de Janeiro: Renovar, 2007.
5. LUCCHESI, Guilherme Brenner. **Presumindo a culpa como dolo. O uso da cegueira deliberada no Brasil**. São Paulo: Marcial Pons, 2018.
6. MARTINELLI, João Paulo Orsini e DE BEM, Leonardo Schmitt. **Direito penal, parte geral**. Belo Horizonte: D'Plácido. 2022.
7. NUCCI, Guilherme de Souza. **Manual de Direito Penal**. 16ª ed., rev., atual. e ref., Rio de Janeiro: Forense, 2020.
8. ROXIN, Claus: **Derecho Penal. Parte General. Tomo I: Fundamentos. La estructura de la Teoría del Delito**. Madri: Civitas, 2008.
9. SALVATORI, Laura Ayub. As Teorias Diferenciadoras do Dolo Eventual e da Culpa Consciente. **Revista Brasileira de Ciências Criminais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 166, ano 28, abril, 2020.
10. SANTOS, Humberto Souza. Problemas estruturais do conceito volitivo de dolo. In: GRECO, Luís; LOBATO, Danilo (coord.). **Temas de Direito Penal: Parte Geral**. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.
11. SANTOS, Juarez Cirino dos: **Direito Penal. Parte geral**. Florianópolis: Tirant lo Blanch, 2018.
12. SCHREIBER, Anderson. **Manual de Direito Civil Contemporâneo**. 3ª ed., São Paulo: Saraiva, 2020.
13. TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: Direito das Obrigações e Responsabilidade Civil**. 12ª ed., rev., atual. e ampl., Rio de Janeiro: Forense, 2017.
14. TAVAREZ, Juarez. **Teoria do Injusto Penal**. Belo Horizonte, Del Rey, 2000.
15. VALLÈS, Ramon Ragués I. Consideraciones sobre la prueba del dolo. **Revista de Estudios de la Justicia**, n. 4, 2004.
16. WUNDERLICH, Alexandre; RUIVO, Marcelo Almeida; CARVALHO, Salo de. Dolo eventual: imputação e determinação da pena. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2022.
17. ZAFFARONI, Eugenio Raul, BATISTA, Nilo, ALAGIA, Alejandro e SLOKAR, Alejandro: **Direito Penal Brasileiro. Teoria do delito: introdução histórica e metodológica, ação e tipicidade**. Rio de Janeiro: Revan, 2016.
18. ZAFFARONI, Eugenio Raul; PIERANGELI, José Henrique. **Manual de Direito Penal Brasileiro. Parte Geral. vol 1**. 7ª ed. São Paulo: RT, 2007.