

SUMÁRIO : I – O surgimento do *Insider trading*.; II – Consumação e dolo (breves notas); III – Conclusão; Referências Bibliográficas.

RESUMO: O presente estudo visa analisar de forma crítica e classificar o crime de insider trading, tipificado no artigo 27-D da Lei n.º 6.385 de 1976, denominado de uso indevido de informação privilegiada “*insider trading*”, em especial quanto ao seu momento consumativo e a espécie de dolo que compõem o tipo penal, a partir da avaliação e confrontamento dogmático, jurisprudencial e em comparação com a própria legislação pátria.

Palavras-chave: Insider trading; Mercado de capitais; Dolo; Consumação.

I - O surgimento do *insider trading*

Motivada pelo desenvolvimento do mercado de capitais, surgiu o Direito Econômico para a sua devida regulação. Face ao constante desenvolvimento desse cenário, mister a adoção de meios de controle pelo Estado, nutrindo como escopo poupar investidores de eventuais vícios e ainda, proporcionar fidedigna transparência ao mercado de valores, assegurando que mais investidores sejam atraídos e incentivados à prática de investir.

Conquanto, independe da intensidade do aparato estatal de regular e fiscalizar a transparência e confiabilidade do mercado de capitais, notou-se certa disparidade quanto ao acesso à informação pelo *insider*³ quando em comparação aos demais investidores ou possíveis investidores. Por conseguinte, atinou-se ter o *insider* acesso a informações relevantes que ainda não haviam sido divulgadas aos demais indivíduos citados em linhas anteriores.

À vista disso, incitado pelo desassossego quanto ao uso imerecido de informação beneficiada, levou a criação, pelo legislador, de mecanismos passíveis de repelir o comportamento referido, como o tipo aqui tratado denominado de *insider trading*.

¹ (...) Técnico Jurídico pela Escola Técnica Estadual (ETEC). Acadêmico de Direito - Universidade Paulista.

² (...)Técnica em Administração e Técnica Jurídica pela Escola Técnica Estadual (ETEC). Acadêmica de Direito - Universidade Paulista.

³ Entende-se por “*insider*” para a compreensão deste artigo: aquele indivíduo que face ao meio que está inserido, adquire antecipadamente *informações relevantes* ao “mundo” do mercado de capitais.

No ordenamento brasileiro, o crime de *insider trading* teve a sua primeira aparição, ainda que de forma imprecisa, através do artigo 3º, inciso X, da Lei n.º 4.728 de 1965. Ulteriormente, em 2001, foi acrescentado à Lei n.º 6.385 de 1976 pela Lei n.º 10.303, tendo sua redação alterada por força da Lei n.º 13.506 de 2017, *verbis*:

Art. 27-D. Utilizar informação relevante, ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de proporcionar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários.

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

Nesta ótica, elucida Fabiano Del Masso ao tratar sobre a intervenção do Estado no domínio econômico:

“As normas jurídicas que regulam a atividade econômica resultam do entendimento de que o Estado possui função de equilibrar as forças de mercado, dirigindo-as a uma política que ele próprio desenvolve. Assim, um grau maior ou menor de intervenção na atividade econômica é necessário para a sua operacionalidade. A identificação do grau de intervenção é que nominou o Estado em liberal, socialista e neoliberal, e o critério de tal classificação está exatamente no quanto interveio o Estado na atividade econômica.” (2012)

Desta maneira, nota-se que, não sendo o Direito Econômico propriamente hábil a repelir práticas desaprovadas pela igualdade de oportunidade, prezada pela norma brasileira, o Direito Penal assume o importante papel de proteger “os bens jurídicos supraindividuais importantes para o funcionamento do sistema econômico e para o livre desenvolvimento individual dentro de tal sistema” (VÁSQUEZ, 1997:32 apud BAGNOLI, 2013:37).

II - Consumação e dolo (breves notas)

O crime de uso Indevido de informação privilegiada, *insider trading*, em razão da imprecisão do legislador e dada sua relativa novidade no ordenamento jurídico pátrio, cria dúvidas e divide posições na doutrina clássica, dentre as quais: (a) a sua classificação face ao momento consumativo, ou seja, “quando nele se reúnem todos os elementos de sua definição legal” (art. 14, I, do CP) e, (b) a espécie de dolo que permeia o tipo penal, isto é, se “o agente quis o resultado ou assumiu o risco de produzi-lo” (art. 18, I, do CP). Desse modo, imperioso conceituá-los e distingui-los.

Desta feita, a divergência em relação ao momento consumativo paira sobre o tipo penal se tratar de crime material ou formal.

O crime material tem como característica a produção do resultado naturalístico para que haja a reunião de todos os elementos do tipo penal, a exemplo está o homicídio, previsto no art. 121 do CP, que exige a morte para sua configuração.

Por sua vez, quanto ao crime formal, “o tipo penal não exige a produção do resultado naturalístico, embora seja possível a sua ocorrência” (CAPEZ, 2016:282), como por exemplo o crime de ameaça, estampado no art. 147 do CP, que prescinde que o mal injusto e grave ocorra.

Assim, extrai-se do tipo do *insider trading*, ora em estudo, que o agente: (a) detém uma informação relevante, capaz de influir nas negociações de papéis no mercado de valores mobiliários e (b) as utiliza. Contudo, não exige resultado natural da conduta.

Destarte, em relação ao “compromisso cognitivo do autor com a realização do perigo representado” (VIANNA, 2017:253) pelo tipo penal - dolo -, discute a doutrina se tratar de dolo genérico ou específico.

O dolo genérico consiste na mera vontade do agente de incorrer na norma penal, sem qualquer finalidade especial a ser alcançada pela sua conduta, tal qual pressupõe, por exemplo, o crime de constrangimento ilegal, estampado no art. 146 do CP, em que o tipo penal prevê uma conduta sem finalidade específica.

De outro modo, o dolo específico pressupõe a intenção de alcançar com a sua conduta uma finalidade determinada, prevista no tipo penal e costumeiramente se reproduz na estrutura penal mediante os termos “com o fim de”, “para”, como por exemplo o crime de falsidade ideológica, previsto no art. 299 do CP, em que a norma preconiza a finalidade especial: “com o fim de prejudicar direito, criar obrigação ou alterar a verdade sobre fato juridicamente relevante”.

Contudo, referida espécie de dolo prescinde de tais expressões. Nesse passo, encontra-se a própria definição do que a melhor doutrina chama de crimes de colarinho branco, na qual se insere o crime em estudo, dada pela *Bureau of Justice Statistics*:

“Crime cometido sem violência, envolvendo mentiras, omissões, engano, deturpação ou violação de uma posição de confiança, por um indivíduo ou organização em benefício pessoal ou organizacional”⁴ (*tradução nossa*).

Concluindo, portanto, que malgrado não haja expressão literal indicando o dolo específico, esta se dá pela própria natureza da infração.

III – Conclusão

Nesta premissa, percebe-se que o tipo penal tem sido acompanhado por certa carência de consenso doutrinário face aos seus elementos estruturais. Nesta conjuntura, é inegável que qualquer

⁴ “Any violation of law committed through non-violent means, involving lies, omissions, deceit, misrepresentation, or violation of a position of trust, by an individual or organization for personal or organizational benefit.”

lacuna deixada pelo legislador reflete diretamente na eficiência e efetividade da norma quanto a sua aplicabilidade ao caso concreto.

Há que ressaltar neste momento que, sendo um crime relativamente novo e notoriamente pouco discutido em julgados, quando em comparação a outros delitos penais, resta incontroversa a imprescindibilidade de que haja uma definição objetiva e adequada quanto a conduta típica do *insider trading*, seja pelo âmbito legislativo, como deveria ter ocorrido desde os primórdios do tipo penal aqui tratado, seja pelo consenso doutrinário.

A partir de todas as considerações, ao tratarmos do tipo objetivo do delito no artigo 27-D da Lei n.º 6.385, restou evidente a defesa do entendimento de tratar o *insider trading* de crime formal, visto que, o tipo penal não estipula um resultado naturalístico ao crime, mas sim, uma conduta, qual seja “utilizar informação relevante de que tenha conhecimento” (Brasil).

Nestes termos, entendemos que a partir da leitura literal do tipo penal, atingida a formalidade ao utilizar-se o indivíduo de informação relevante, ainda não divulgada ao mercado e que tenha capacidade de proporcionar vantagem indevida, restará alcançada a potencialidade lesiva do tipo penal e conseqüentemente a sua consumação.

Outrossim, percebe-se que o tipo penal possui em sua essência caráter de tipo subjetivo deliberado por dolo específico, assim sendo, o dolo de propiciar vantagem indevida para si ou outrem, visto que, conforme anota JOSÉ MARIA PANOEIRO, “a conduta de criminosos do colarinho branco tem por escopo o lucro, seja aumentando o ganho ou evitando/minorando o prejuízo” (2016).

Superadas menores desconcordâncias, passemos ao remate quanto ao elemento subjetivo do tipo. Com o escopo de justificar a corrente por nós defendida, há que se trazer à tona o que dispõe a Constituição Federal em seu parágrafo 4º, do artigo 173, *verbis*:

“[...] § 4º A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.” (BRASIL)

Em consonância, nos dizeres de Luiz Regis Prado:

“A intervenção normativa penal nessa seara, ainda que feita de modo cuidadoso e restrito, deve ser admitida para as formas mais graves, no intuito garantir minimamente a transparência e o equilíbrio necessários ao desenvolvimento da atividade financeira.” (2019)

À vista disso, insta salientar que sucedeu-se do avolumamento de riscos face as transições econômicas, tal como da intervenção estatal tendo por intento o domínio do mercado probo, a tipificação do *insider trading*. Ora, neste prisma, mostra-se inviável e utópica a criação de tutela penal, no âmbito aqui versado, senão para assegurar os princípios arrolados no artigo 170 da Constituição Federal, *verbis*:

“Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor [...]” (BRASIL)

Concernente as divergências que rodeiam o elemento subjetivo do tipo, cabe ao legislador, se for a sua intenção, restringir efetivamente a norma ao dolo específico, o qual aqui defendemos, qual seja: a finalidade de propiciar, para si ou outrem, vantagem indevida; sendo até o momento o único dolo materializado por meio dos casos concretizados através do tipo penal *insider trading*.

Sob esse prisma, não fechamos os olhos ao termo “capaz” utilizado pelo legislador ao substituir o costumado “com o fim de”, correntemente empregado quando do dolo específico na tipificação do elemento subjetivo, por seu turno, desvendou-se irreal a consumação do *insider trading* senão por intermédio da vontade autônoma e clarividente de obter vantagem indevida mediante negociação de valores imobiliários, para si ou outrem (dolo específico), caso em que, sendo suprimida a vontade específica elencada, dever-se-á tipificar a conduta em tipo diverso ao aqui tratado.

Em assim sendo, restou manifesta a necessidade de que o tema seja aprofundado e esmiuçado pela doutrina, visando a centralização de entendimento e a efetiva repressão ao *insider trading*. A incerteza jurídica é decerto um dos maiores impeditivos da persecução penal e da efetividade da norma penal.

Referências bibliográficas

BAGNOLI, Vicente. Direito Econômico. 6. ed. - São Paulo: Atlas, 2013.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 20 set. 2020.

BRASIL. Decreto-lei n.º 2.848, de 7 de dezembro de 1940. Código Penal. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848compilado.htm>. Acesso em: 20 set. 2020.

BRASIL. Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385compilada.htm>. Acesso em: 20 set. 2020.

BRASIL. Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 20 set. 2020.

BRASIL. Ministério Público Federal – Manifestação sobre resposta à acusação. Processo: 0042650-05.2014.4.02.5101. Procurador da República José Maria Panoeiro, 26 de agosto de 2016.

CAPEZ, Fernando. Curso de direito penal, volume 1, parte geral: (artigos 1º a 120), 20 ed. - São Paulo: Saraiva, 2016.

DEL MASSO, Fabiano. Direito econômico esquematizado, 2. ed. – São Paulo: Método, 2012.

E.U.A. BUREAU OF JUSTICE STATISTICS. White Collar Crime. Disponível em: <https://www.bjs.gov/index.cfm?ty=tp&tid=33>. Acesso em: 08 out. 2020.

NUCCI, Guilherme de Souza. Código penal comentado, 7 ed. – São Paulo: Revista dos tribunais, 2007.

PRADO, Luiz Regis. Direito penal econômico, 8 ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2019.

VIANNA, Eduardo. Dolo como processo cognitivo. - São Paulo: Marcial Pons, 2017.