



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

**INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL
 AO CRIME DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76**

**INSIDER TRADING ACCORDING TO CVM: THE LIMITS OF THE APPLICATION OF CRIMINAL
 LEGISLATION TO THE CRIME OF ARTICLE 27-D OF LAW 6,385/76**

**TRÁFICO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA SEGÚN LA CVM: LOS LÍMITES DE LA
 APLICACIÓN DE LA LEGISLACIÓN PENAL AL DELITO DEL ARTÍCULO 27-D DE LA LEY
 6.385/76**

Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal¹, Amadeu Francisco da Silva Neto², Juliano de Oliveira Leonel³

e361597

<https://doi.org/10.47820/recima21.v3i6.1597>

PUBLICADO: 06/2022

RESUMO

A presente pesquisa tem relevância no cenário jurídico nacional, posto que se volta para a análise dos limites da aplicabilidade da legislação penal ao crime de *insider trading*, sob a ótica do artigo 27-D da Lei nº 6385/76. Dessa forma, a pesquisa tem como objetivo principal, fazer um trabalho com o intuito de identificar a real aplicabilidade da lei nº 6.385/76 aos crimes no mercado financeiro de ações, criando um norte direcionador à comunidade jurídica sobre as consequências penais dos agentes, demonstrando quem são eles e quem tem a capacidade de ser imputado como sujeito ativo do delito e demonstrando também quem tem a capacidade para julgamento deste delito através de entendimentos jurisprudenciais, assim tentando solucionar alguns dos principais elementos dúbios nos crimes de *Insider trading*, tendo como base os possíveis conflitos aparentes de normas no ordenamento jurídico brasileiro. Quanto aos meios, a pesquisa foi bibliográfica, sendo utilizada técnica de abordagem dedutiva, em sites jurídicos, jurisprudências, doutrinas, pelo fato de a fundamentação teórico-metodológica ser bastante necessária para este trabalho.

PALAVRAS-CHAVE: Mercado de ações. *Insider trading*. Aplicação da lei penal. Conflitos aparentes.

ABSTRACT

The present research is relevant in the national legal scenario, since it focuses on the analysis of the limits of applicability of criminal legislation to the crime of insider trading, from the perspective of article 27-D of Law No. 6385/76. In this way, the research has as main objective, to do a work in order to identify the real applicability of law nº 6.385/76 to crimes in the financial stock market, thus creating a guideline for the legal community on the criminal consequences of agents, demonstrating who they are and who has the capacity to be accused as an active subject of the crime and also demonstrating who has the capacity to judge this crime through jurisprudential understandings, thus trying to solve some of the main dubious elements in Insider trading crimes, based on the possible apparent conflicts of norms in the Brazilian legal system. As for the means, the research was bibliographical, using a deductive approach technique, in legal websites, jurisprudence, doctrines, due to the fact that the theoretical-methodological foundation is quite necessary for this work.

KEYWORDS: Stock market. *Insider trading*. Criminal law enforcement. Apparent conflicts.

RESUMEN

La presente investigación es relevante en el escenario jurídico nacional, ya que se centra en el análisis de los límites de aplicabilidad de la legislación penal al delito de tráfico de información privilegiada, desde la perspectiva del artículo 27-D de la Ley N° 6385/76. De esta forma, la investigación tiene como principal objetivo, realizar un trabajo con el fin de identificar la real aplicabilidad de la ley nº 6.385/76 a los delitos en el mercado financiero de valores, creando así una directriz para la comunidad jurídica sobre las consecuencias penales de los agentes, demostrando quiénes son y quién tiene capacidad para ser imputado como sujeto activo del delito y también

¹ Centro Universitário Santo Agostinho - UNIFSA

² Acadêmico do curso de Bacharelado em Direito do Centro Universitário Santo Agostinho - UNIFSA. Aluno da Iniciação Científica.

³ Professor do Centro Universitário Santo Agostinho – Formação Mestre



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

demonstrando quién tiene capacidad para juzgar este delito a través de entendimientos jurisprudenciales, tratando así de resolver algunos de los principales elementos dudosos en los delitos de Insider trading, a partir de los posibles conflictos aparentes de normas en el ordenamiento jurídico brasileño. En cuanto a los medios, la investigación fue bibliográfica, utilizando una técnica de enfoque deductivo, en sitios web jurídicos, jurisprudencia, doctrinas, debido a que la fundamentación teórico-metodológica es bastante necesaria para este trabajo.

PALABRAS-CLAVE: Mercado de valores. Abuso de información privilegiada. Aplicación de la ley penal. Conflictos aparentes.

INTRODUÇÃO

A presente pesquisa se volta ao estudo de uma espécie de crime no mercado financeiro de ações, *insider trading*, mercado este que está em alta após o crescimento da informação sobre investimentos em operações financeiras e do acesso à internet.

Dessa forma, tem-se por delimitação do tema a possibilidade ou impossibilidade da aplicabilidade da lei nº 6.385/76 nos crimes financeiros do mercado de ações, impossibilidade esta que pode se materializar com a não prolação de uma sentença pelo Estado-Juiz ao sujeito ativo dos crimes dos artigos 27-D e 27-D § 2º da referida lei, por não conseguir delimitar a figura destes agentes.

Em assim sendo, eis os problemas da pesquisa: quem são os agentes que são considerados sujeitos ativos do crime de *insider trading* para a lei 6.385/76 e em qual medida eles poderão ser punidos? Quem são os sujeitos que detêm o dever específico de garantir o sigilo das informações que fazem referências às ações? E qual o bem jurídico tutelado pela legislação penal?

O desenvolvimento da pesquisa tem como base a revisão bibliográfica acerca do tema aplicabilidade da lei nº 6.385/76 nos crimes de *Insider trading*, visando comprovar como será sua efetiva e integral aplicação a quem venha a ser os agentes do delito em questão, a luz de todos os dispositivos legais e pertinentes acerca do assunto.

Assim, será demonstrada a inexistência de uma linha de posicionamento concreta formada sobre a aplicação dos dispositivos aos agentes que não tem o dever especial de sigilo – capacidade para julgamento – pacificação jurisprudencial que embasariam os julgados na esfera que tutela os crimes financeiros de ações e os casos concretos na esfera jurídica brasileira e internacional.

Objetiva-se, desse modo, fazer um trabalho com o intuito de identificar a real aplicabilidade da lei nº 6.385/76 aos crimes no mercado de ações, criando um norte direcionador à comunidade jurídica sobre as consequências penais dos agentes, demonstrando quem tem a capacidade julgamento destes crimes e quais são os entendimentos jurisprudenciais, demonstrando alguns dos principais elementos dúbios nos crimes de *Insider trading*.

No artigo utiliza o método dedutivo no que diz respeito à análise do estudo da aplicação da lei nº 6.385/76 sobre os crimes no mercado financeiro de ações e as sanções cabíveis aos que não tem dever de sigilo perante as informações que tem posse.



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

1 CRIME DE *INSIDER TRADING*: INTERPRETAÇÃO E APLICABILIDADE

1.1 *Insider Trading* tendo como análise o Art. 27-D da Lei n° 6385/76

Observa-se que a prática de *Insider Trading*, ou seja, o uso indevido de informação privilegiada, é considerada crime pela legislação brasileira e, dessa forma, a atividade criminosa é descrita de forma bastante clara na lei n° 6.385/76 em seu art. 27-D que prescreve:

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

Pena – reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime (BRASIL, 1976).

O crime de *Insider Trading* acontece quando uma informação de grande relevância é divulgada, visando obter lucro ou qualquer outro tipo de vantagem que possa vir a beneficiar o próprio agente infrator ou a terceiros. A nomenclatura do tipo significa: *insider*, significa pessoa que está do lado de dentro do mercado, ou seja, operando e a palavra *trading* é o capital operando na compra e venda das ações.

O que se busca é esclarecer para a sociedade jurídica e o sistema penal jurídico brasileiro sobre determinada prática de crime, e as ferramentas que devem ser utilizadas para coibir e punir os praticantes desse delito, como prescreve o artigo em questão nos seus parágrafos §§ 1º e 2º, desmitificando o crime em si, tendo como intuito ajudar a evitar sobre possíveis prejuízos de investidores afetados e alertar os mesmos sobre a atividade criminosa, contribuindo, assim, no que couber a saúde do mercado financeiro de ações e o patrimônio dos investidores.

A pena descrita no tipo penal é de reclusão fixada de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime, podendo ser aumentada a pena de 1/3 (um terço) se o agente comete o crime previsto no caput, valendo-se de informação relevante de que tenha conhecimento e que devia manter o sigilo.

Dessa forma, é possível observar da aplicação da sanção imposta ao agente que causar prejuízo a outrem no presente crime em estudo, ela se amolda a responsabilidade civil da conduta do art. 186 do Código Civil – “*Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito*” (BRASIL, 2002), o presente artigo deve ser cumulado com o artigo 927 do Código Civil – “*Aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo*” (BRASIL, 2002). Deve-se entender que a cumulação dos artigos do Código Civil de 2002 poderá servir como fundamentação para a parte lesada pleitear uma indenização, tendo em que uma vez praticado o crime de *insider trading*, o agente incorre nos requisitos da responsabilidade subjetiva que são: a) um fato lesivo voluntário doloso, imputável ao agente por omissão; b) a ocorrência de um dano, de caráter patrimonial; c) e uma relação de causalidade entre o dano e o comportamento do agente.

No âmbito civil, outro embasamento que pode ser utilizado por parte dos lesados para amoldar a conduta do *insider*, é o artigo 155, § 1º da Lei 6.404/76 onde se prevê que o administrador



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

zele pela proteção da informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, não podendo utilizá-la para obter, para si ou para outrem, vantagem. Segundo o § 2º do artigo 155 da Lei 6.404/76 o administrador deve zelar para que a divulgação não aconteça através de seus subordinados ou terceiros de sua confiança, sob pena de em qualquer uma das hipóteses o infrator ser punido ao pagamento de uma indenização por perdas e danos em favor da parte lesada.

1.2 Criminalidade e o Mercado de Ações

1.2.1 A Tipificação do crime no mercado de ações e a análise da aplicação da norma adequada

A priori, a lei 6.385/76 não delimita figura do *agente interno* ou *agente de dentro* do mercado relacionado a uma determinada empresa, sendo assim, parte da doutrina delimita o sujeito ativo desse delito como qualquer pessoa que tenha acesso a informações relevantes sobre os negócios e a situação da empresa devido a fatos diretos e indiretos. A outra parte da doutrina delimita que para ser sujeito ativo do crime o agente necessita de característica específica, que é a de dever funcional, como elenca o rol taxativo da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), portanto, não sendo qualquer pessoa.

Em tese, as informações relevantes são aquelas que podem afetar significativamente as cotações dos valores mobiliários de emissão da companhia, afetando assim a decisão dos investidores em vender, comprar ou reter esses valores mobiliários.

Assim, para melhor entendimento, a literatura classifica o delito como praticado por pessoas que agem vinculados ou não na respectiva companhia de ações, buscando as melhores oportunidades de investimento e lucratividade. Quanto aos presentes sujeitos apresentados na norma penal, temos por um lado o Estado como sujeito passivo, pois enquanto entidade máxima, abarca uma coletividade de pessoas, e o sujeito ativo para uma parte da doutrina é quem, em razão de ofício, tem acesso à informação privilegiada da companhia, como por exemplo: os administradores da companhia, os acionistas. E a outra parte esse sujeito ativo poderá ser qualquer pessoa que tenha conhecimento de informação referente a ato ou fato relevante, sabendo que se trata de informação ainda não divulgada ao mercado.

Esses sujeitos ativos são classificados pela literatura penal de *insiders* primários e secundários, onde os *insiders* primários são os respectivos agentes, esses naturalmente capazes de obter informações privilegiadas de curto prazo, utilizando de sua função ou cargo para tal, logo os *insiders* secundários, se caracterizam quando essa informação confidencial vem de um *insider primário*, podendo essa informação ter sido recebida de forma direta ou indireta.

Podemos observar que, a conduta do *insider* se efetiva quando o determinado agente, seja ele do grupo taxativo da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) ou não, pratica o que se encontra preceituado no caput do art. 27-D da lei 6.385/76 que aduz “*utilizar de informação relevante que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, para si ou para outrem, vantagem indevida mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros*” (BRASIL, 1976). No entanto, na sua conduta existe uma dupla e especial finalidade de atuação, que é alterar o funcionamento do Estado para



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76

Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

obter vantagem indevida e causar dano a terceiro. Desse modo, atentamos para três figuras típicas que devem andar juntas, que são: a manipulação do mercado; o uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*); e o exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função.

É notório observar também uma função importante da Lei nº 6.385/76, onde se determina que a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) edite normas aplicáveis às companhias abertas, estipulando as informações que os administradores e controladores devem prestar. Todavia, conclui-se, sem qualquer dúvida, do texto destas disposições legais, que o legislador brasileiro reconheceu como "*insiders*" as seguintes pessoas, em virtude de seus cargos ou do acesso a informações que influenciam significativamente no preço dos valores mobiliários da companhia, sendo eles:

- a) administradores – conselheiros e diretores da companhia;
- b) membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto da companhia, com funções técnicas ou destinadas a aconselhar os administradores;
- c) membros do Conselho Fiscal;
- d) subordinados das pessoas acima referidas;
- e) terceiros de confiança dessas pessoas;
- f) acionistas controladores;

A legislação brasileira atualmente não define claramente o que é um órgão ou agente interno e se ele pode ou não divulgar certas informações, porém, de acordo com a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, no mercado de capitais brasileiro, em regra, todas as informações consideradas relevantes devem ser divulgadas ao mesmo tempo ao público, cabendo tais empresas, órgão e pessoas elencadas no rol taxativo, divulgar ou não tais informações de acordo com as delimitações especificadas na Instrução CVM 358/82.

2 ANÁLISE SOBRE O BEM JURÍDICO TUTELADO VERSUS O LIMITE DA APLICAÇÃO DO TIPO PENAL

O bem jurídico tutelado reside na confiabilidade e, por consequência, na eficácia do mercado, destacando como elementos fundamentais da proteção jurídica: a regularidade, a transparência, e a confiança no funcionamento do mercado de capitais. Trata-se de um bem jurídico transindividual, onde vai tutelar o correto funcionamento do mercado de valores e a igualdade de oportunidades a todos investidores.

No que diz respeito ao crime de abuso de informação privilegiada, *insider trading* foram identificados cinco possíveis interesses legítimos ou diretos protegidos pelo direito penal: sendo dois interesses privados - os interesses das empresas que emitem títulos e os ativos dos investidores, e três interesses públicos - o bom funcionamento dos mercados, a igualdade de oportunidades e a confiança nos mercados de capitais.

Todavia, segundo o posicionamento da doutrina, existem vários contextos e posições que são distintas da proteção sendo eles a tutela patrimonial dos investidores; a tutela da igualdade dos investidores; a tutela da confiança dos investidores; a tutela dos interesses da sociedade emissora dos valores mobiliários e o correto funcionamento do mercado de valores mobiliários.



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

Entretanto seguimos o entendimento de (CASTELLAR, 2008) que entende que o bem jurídico penalmente tutelado na espécie é “a proteção da confiança no correto funcionamento do mercado”. Para ele “a confiança dos investidores tem um importante significado, motivo pelo qual sua tutela deve conseguir-se mediante uma política de ordenação estatal e de estabilidade nas condições de atuação dos operadores econômicos”.

No crime de uso indevido de informação privilegiada, o interesse legítimo, objeto da tutela penal, será resguardar a confiança que deve prevalecer no mercado de valores mobiliários, pois é esse interesse que estimula os investidores a investirem todos ao mesmo tempo, a fim de proteger os que estão no mercado de valores mobiliários.

3 O MERCADO DE AÇÕES E A COMPETÊNCIA JULGADORA DOS DELITOS CONSUMADOS NO ESPAÇO FINANCEIRO

3.1 Interpretação Jurisprudencial quanto ao conflito de regra de competência nos crimes financeiros

O delito em questão é bastante complexo e a comprovação delitiva dos sujeitos é ainda mais difícil, tendo em vista um cenário onde quem auferir a vantagem indevida não está diretamente ligado a informação. Não existe julgados na esfera penal brasileira onde o sujeito ativo do crime não tinha o dever do sigilo ou da proteção da informação, mas, mesmo assim auferiu alguma vantagem indevida para si ou possibilitou a um terceiro a percepção dessa vantagem por não conseguirem enquadrar o sujeito no tipo previsto da Lei nº 6.385/76 no seu art. 27-D.

Posicionamento do Ministro Gurgel de Faria (2016), sobre o posicionamento jurisprudencial:

[...]A responsabilidade penal pelo uso indevido de informação privilegiada, ou seja, o chamado Insider Trading – expressão originária do ordenamento jurídico norte-americano – ocorreu com o advento da Lei n. 10.303 /2001, que acrescentou o artigo 27-D à Lei n. 6385 /76, não existindo, ainda, no Brasil, um posicionamento jurisprudencial pacífico acerca da conduta descrita no aludido dispositivo, tampouco consenso doutrinário a respeito do tema. [...]

(REsp 1569171/SP, Rel. Ministro GURGEL DE FARIA, QUINTA TURMA, julgado em 16/02/2016, DJe 25/02/2016) (BRASIL, 2016).

No posicionamento acima citado, podemos notar que o ministro relator que proferiu a sentença no STJ deixa claro e expresso que a sentença não continha um melhor embasamento por não ter muitos fundamentos de casos parecidos ou jurisprudências e doutrinas, para ajudar numa melhor motivação da decisão, como exige o princípio processual que o magistrado deve seguir à risca na hora de prolatar sua decisão.

Quanto a competência para julgar o crime de *Insider Trading*, o Superior Tribunal de Justiça já se posicionou na figura do Ministro Rogerio Schietti Cruz (2018):

[...] A Lei n. 6.385/1976, ao dispor sobre os crimes contra o mercado de capitais – os quais, ao menos em tese, poderiam atingir o complexo sistema financeiro -, nada previu a respeito da competência. Logo, sob o prisma do art. 109, VI, da Constituição Federal, não se justificaria a vis attractiva do Juízo Federal; entretanto, mostra-se equivocado concluir nessa direção com base na análise isolada do referido



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

dispositivo. É necessário verificar se o delito, como se depreende na espécie, se enquadra em alguma das hipóteses previstas no art. 109, IV, da CF. Precedentes.

[..]Em qualquer caso de delito que repercuta no sistema financeiro ou que faça parte dos crimes contra a ordem econômico-financeira, cuja legislação que os prevê não contenha dispositivo específico que importe na fixação da competência federal, há que se avaliar, no caso concreto, a existência de circunstância de fato que demonstre a existência de efetiva lesão a bens, serviços ou direitos da União, de suas autarquias ou empresas públicas. Assim, nessas hipóteses, mesmo que não haja previsão na legislação infraconstitucional, como é a exigência do art. 109, VI, da Constituição Federal, o delito será processado e julgado perante a Justiça Federal, mas por incidência do disposto no art. 109, IV, da Lei Maior [...] (RHC 82.799/RJ, Rel. Ministro ROGERIO SCHIETTI CRUZ, SEXTA TURMA, julgado em 27/11/2018, DJe 06/12/2018.) (BRASIL, 2018).

Observa-se que a competência em regra é da justiça estadual, no entanto não existe qualquer disposição legal que verse e desloque tal competência, como exige a Constituição Federal no seu art. 109, inc. VI.

Quanto a necessidade de ter uma disposição legal, é importante frisar que nos crimes que forem praticados contra o Sistema Financeiro Nacional a competência para o julgamento dos mesmos será da Justiça Federal, conforme estabeleceu o caput do art. 26 a lei nº. 7.492/1986. "A ação penal, nos crimes previstos nesta lei, será promovida pelo Ministério Público Federal, perante a Justiça Federal".

Embasando o que foi exposto, **Fausto Martin de Sanctis (2003)** dispara críticas a esse equívoco da lei:

"O legislador, s.m.j., equivocou-se por não determinar expressamente que ela seria da Justiça Federal, como acertadamente consignou no art. 26, caput, da lei que definiu os crimes contra o Sistema Financeiro Nacional".

Existem manifestações em sentido contrário a esse posicionamento. Uma decisão do juízo da 6ª Vara Federal de São Paulo, conferida pelo excelentíssimo juiz **Silva (2011)**:

"entendendo que em casos de *insider* a competência é de uma das varas especializadas, pois os delitos contra este mercado constituem delitos contra o Sistema Financeiro Nacional".

Também nesse sentido já decidiu o juiz federal **Silva (2011)**:

"é de competência da Justiça Federal e da vara especializada, e decidiu pela competência de ambas, prevalecendo os entendimentos de que o mercado de capitais é parte integrante do Sistema Financeiro Nacional e que existe o interesse da União e, logo, da Justiça Federal, pois as informações privilegiadas podem afetar todo o sistema do mercado de ações, causando prejuízo ao país" Eis que, no entendimento do referido magistrado "a utilização de informação privilegiada gera a desconfiança de todos os atores do mercado, o que pode implicar na alteração dos investimentos realizados, com prejuízos evidentes ao país".

Corroborando com tal entendimento, os autores Silva (2011) ressaltam que "em face do evidente interesse da União na manutenção de um mercado de capitais imune à utilização de informações privilegiadas e como a fiscalização e a regulamentação do mercado de capitais são de atribuição da autarquia da União, parece indiscutivelmente presente o requisito constitucional que determina a competência da Justiça Federal para o processo e o julgamento desse crime".



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

A competência para o julgamento desse tipo penal ainda não foi matéria de apreciação do Supremo Tribunal Federal, porém alguns juristas se valem da decisão do STJ ao afirmarem que a competência em questão é da Justiça Federal.

Entretanto, esse posicionamento não é o mais adequado tendo uma vez que inexistente uma pacificação que desloque essa competência para a Justiça Federal, como é exigido pela Constituição Federal, no art.109, inciso VI, por esse motivo não se pode imputar tal competência a esse juizado por ser um afronto a um dos princípios que norteiam o direito processual, princípio do juiz natural.

A Justiça Federal tutela a apreciação dos crimes que tem como o bem jurídico o sistema financeiro nacional e o bem do crime em questão é a “Proteção da confiança no correto funcionamento do mercado” o que faz com que esse juizado não seja competente para julgar tais crimes.

4 APLICAÇÃO DO ARTIGO 27- D DA LEI Nº 6.385/76 NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

Após extensas pesquisas e análises, percebe-se que são poucos os casos que ficaram conhecidos pela prática crime o *Insider Trading* no Brasil. Um relevante caso que teve repercussão nacional no ordenamento jurídico brasileiro foi o que envolveu a Perdigão e a Sadia, onde dois executivos, Luiz Gonzaga Murat e Romano Ancelmo Fontana, o primeiro era na época diretor de finanças com investidores e o segundo era membro do conselho administrativo. Os envolvidos foram condenados pelo crime após a aquisição de uma grande quantidade de ações da Perdigão pela Sadia, tendo como objetivo a aquisição de 50% das ações mais uma, fazendo com que a Sadia tivesse o controle acionário de sua concorrente.

Luiz Gonzaga Murat foi condenado a 2 anos e 6 meses de reclusão, e condenado ao pagamento de uma multa de R\$ 349.700,00 (Trezentos e quarenta e nove mil e setecentos reais) e Romano Ancelmo Fontana foi condenado a uma pena de 2 anos e 1 mês e ao pagamento de uma multa de R\$374.900,00 (Trezentos e setenta e quatro mil e novecentos reais). A CVM também os condenou administrativamente no Brasil e nos Estados Unidos, foram condenados pela *Securities and Exchange Commission (SEC)*.

Em fevereiro de 2016, com o acórdão publicado pela 5ª turma do STJ, os executivos Luiz Gonzaga Murat e Romano Ancelmo Fontana, foram os primeiros condenados judicialmente na esfera penal brasileira pela prática do crime de *Insider Trading*.

Outro caso de grande notoriedade é o do empresário, Eike Batista, ele foi condenado a 8 anos e 7 meses de prisão pela prática do crime de *Insider Trading* e manipulação no mercado.

O empresário foi condenado de divulgar, através de tuítes, dados não precisos, falsos e não reais para tentar fazer com que houvesse compra de ações e assim auferir uma vantagem indevida com a venda e valorização das empresas OGX, empresa do ramo do petróleo e gás e do EBX, um conglomerado empresarial do empresário.



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

Um suposto escândalo envolvendo a divulgação de informações da Petrobras está sendo analisado pela CVM, uma vez que operações envolvendo ações da empresa, após uma suposta divulgação de informações privilegiadas, fizeram um investidor lucrar R\$18 milhões de reais.

Fica notório a ausência de despachos e posicionamentos sobre o referido tema o que inviabiliza a melhor qualificação jurisprudencial sobre o crime, pois se trata de um delito bastante complexo o que acarretando também com que existam lacunas que precisam ser sanadas a fim de uma melhor qualificação penal do tipo que está sendo analisado.

CONCLUSÃO

A prática do crime de *Insider Trading* começou a ser condenada pela legislação do Brasil desde o século XX. Contudo, com o advento da reforma da Lei das S.A, Lei Nº 6.404/76 e da Lei Nº 6.385/76, a fiscalização, o combate e as discussões sobre o tema, o uso indevido de informações privilegiadas ganhou bastante notoriedade.

Como referido durante este estudo, fica evidente que caput do Art. 27-D da lei 6.386/76 é bastante claro. A pena de pena de 1 a 5 anos de reclusão e multa deverão ser aplicadas a todo sujeito ativo (agentes), sendo qualquer pessoa que tenha conhecimento de alguma informação relevante capaz de influenciar o mercado, desde que não tenha sido divulgada anteriormente. Levando em consideração o rol taxativo da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) responderão pelo caput do referido artigo os agentes descritos nas alíneas “d” e “e”, sendo respectivamente os subordinados dos administradores e dos membros do conselho fiscal e os terceiros de sua confiança. Essas pessoas poderão ser responsabilizadas civilmente e penalmente. Já as pessoas das alíneas “a”, “b”, “c” e “f”, sendo os administradores – conselheiros e diretores da companhia; membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto da companhia, com funções técnicas ou destinadas a aconselhar os administradores; membros do Conselho Fiscal; e acionistas controladores - responderão pelo crime previsto no Artigo 27-D, § 2º da Lei 6.385/76 podendo ter suas penas aumentadas em 1/3 por conta da sua característica específica, que é a de dever funcional de sigilo. Podendo responder civilmente, penalmente e administrativamente na medida de sua culpabilidade.

Fica claro e cristalino no presente estudo que o bem penalmente tutelado no crime de *Insider Trading* é a proteção da confiança no correto funcionamento do mercado, segundo a doutrina majoritária, afastando, portanto, o posicionamento minoritário que fala que o bem em questão era o sistema financeiro nacional.

Sendo assim, a capacidade julgadora do crime não pode ser imputada à Justiça Federal por ser detentora da prerrogativa para julgar os crimes contra o sistema financeiro e também deve ser levado em consideração o artigo 109, inciso VI da constituição federal de 1988, sendo necessário o estudo mais aprofundado sobre quem julgará os crimes de *Insider Trading* no Brasil, a fim de solucionar de uma de uma vez por todas a questão.



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

REFERÊNCIAS

- BEZERRA, G. V. **A aplicabilidade da lei penal nos crimes de insider trading no Brasil**. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Faculdades Doctum de Guarapari, Espírito Santo, 2019. Disponível em: <https://dspace.doctum.edu.br/handle/123456789/2881.pdf>. Acesso em: 10 maio 2022.
- BITENCOURT, C. R. **Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e contra o Mercado de Capitais**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
- BRASIL. **Lei nº 6.385/1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília: Casa Civil, 1976.
- BRASIL. **Tribunal de Justiça de São Paulo TJ-SP – Recurso Especial**: REsp 1569171/SP, Rel. Ministro GURGEL DE FARIA, QUINTA TURMA, julgado em 16/02/2016, DJe 25/02/2016. Acesso em: 25 out. 2021.
- BRASIL. **Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro TJ-RJ – Habeas Corpus**: RHC 82.799/RJ, Rel. Ministro ROGERIO SCHIETTI CRUZ, SEXTA TURMA, julgado em 27/11/2018, DJe 06/12/2018. Acesso em 25 de out. de 2021.
- CASTELLAR, J. C. **Insider trading: e os novos crimes corporativos**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008. p. 102.
- EIZIRIK, N. *et al.* **Mercado de capitais - regime jurídico**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.
- ESTADÃO - CONTEUDO. Suspeita de insider trading da petrobras já estava no radar da b3. **Info Money**, 4 mar 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/suspeita-de-insider-trading-da-petrobras-ja-estava-no-radar-da-b3/>. Acesso em: 22 maio 2022.
- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Metodologia do trabalho científico**: projetos de pesquisa, pesquisa bibliográfica, teses de doutorado, dissertações de mestrado, trabalhos de conclusão de curso. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- MASSON, C. **Direito Penal esquematizado**: parte geral – vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2017.
- PARENTE, N. J. **Aspectos Jurídicos do insider trading**. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 1978. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acesso_informacao/serieshistoricas/estudos/anexos/Aspectos-Juridicos-do-insider-trading-NJP.pdf. Acesso em: 27 abr. 2022.
- PRADO, L. R. **Direito penal econômico**. 4. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2019.
- PRADO, L. R. **Direito Penal Econômico**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.
- RODRIGUES, C. **Manual de direito penal** [recurso eletrônico]. 2. ed. Indaiatuba, SP: Foco, 2021.
- SANCTIS, F. M. **Punibilidade no sistema financeiro acional**. Campinas: Millenium, 2003, p. 117/118.
- SILVA, E. M. "Insider trading". Uso indevido de informação privilegiada: modalidade delitiva prevista no art. 27-D da Lei nº 6.385/1976. **Revista Jus Navigandi**, 2011. ISSN 1518-4862.



RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR ISSN 2675-6218

*INSIDER TRADING SEGUNDO A CVM: OS LIMITES DA APLICAÇÃO DA LEGISLAÇÃO PENAL AO CRIME
DO ARTIGO 27-D DA LEI 6.385/76*
Samuel Sátiro Moreira Avelino Leal, Amadeu Francisco da Silva Neto

VIGA GAIER, R. Eike e condenado a quase 12 anos por insider trading e manipulação de mercado.
ECONOMIA **UOL**, 12 fev. 2021. Disponível em:
<https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2021/02/12/eike-e-condenado-a-quase-12-anos-por-insider-trading-e-manipulacao-de-mercado.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em: 24 maio 2022.
