

CRIMES FINANCEIROS E CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS: A REFORMA DA LEI 13.506/17 E INTERSEÇÕES ENTRE REGULAÇÃO ECONÔMICA, DIREITO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR E DIREITO PENAL

Financial crimes and against the capital market: the reform of Law 13,506/17 and intersections between economic regulation, Administrative Sanctioning Law and Criminal Law
Revista de Direito Penal Econômico e Compliance | vol. 5/2021 | p. 163 - 187 | Jan - Mar / 2021
DTR\2021\3323

Rogério Fernando Taffarello

Mestre em Direito Penal pela USP, Pós-Graduado em Direito Penal pela Universidad de Salamanca e em Direito Penal Econômico e Europeu pela Universidade de Coimbra. Advogado criminal.
taffarello@mattosfilho.com.br

Flávia Guimarães Leardini

Pós-Graduada em fraude fiscal e lavagem de dinheiro pela Universidad de Castilla-La Mancha e em Direito Penal Econômico e Europeu pela Universidade de Coimbra. Advogada criminal.
flavia.lear dini@mattosfilho.com.br

Larissa Lancha Alves de Oliveira Arruy

Advogada da área de regulação bancária e financeira. larissa.arruy@mattosfilho.com.br

Área do Direito: Penal; Administrativo; Financeiro e Econômico

Resumo: O presente artigo analisa as importantes alterações promovidas pela ainda recente – e pouco estudada – Lei 13.506/17 na disciplina dos crimes contra o mercado de capitais e contra o sistema financeiro nacional e, também, analisa a interação, que a lei tornou mais evidente, entre normas administrativas tocantes à regulação do mercado financeiro e de capitais e ao direito e processo administrativo sancionador incidente nesses âmbitos e normas de direito penal e mesmo de direito processual penal. Procura-se, com o estudo, diagnosticar o atual estágio, de resto avançado, de imbricação entre os campos penal e administrativo na regulação e tutela jurídica dos mercados, demonstrando a inafastabilidade de uma compreensão transdisciplinar dessas espécies delitivas, bem como abordar, ao final, a opção de política legislativa feita em favor da introdução dos acordos administrativos no campo da supervisão dos mercados financeiro e de capitais, e desafios postos à sua efetividade.

Palavras-chave: Direito penal econômico – Crimes contra o mercado de capitais – Crimes financeiros – Acessoriedade administrativa – Direito administrativo sancionador – Acordo administrativo em processo de supervisão

Abstract: This article aims to examine important reforms undertaken by the still recent – and yet poorly analyzed – Law 13,506/17 in relation to the securities crimes and crimes against the financial system, as well as to examine the interactions between administrative rules applicable to the capital and financial markets' regulation and sanctioning and rules derived from criminal law and criminal procedure, which the said legal reform made more visible. The purpose of the study is to identify the significant intersections between administrative and criminal law concerning the regulation and legal protection of the markets and to demonstrate the inevitability of a multidisciplinary approach to the securities and financial crimes, as well as to analyze the new policy enabling settlements as a legal tool to resolve matters under the authority of securities and financial markets' regulators in Brazil and the challenges posed to the effectiveness of such policy.

Keywords: Corporate crimes – Securities crimes – Financial crimes – Legal intersections between criminal and administrative law – Administrative sanctioning law – Settlements with markets' regulators

Para citar este artigo: TAFFARELLO, Rogério Fernando; LEARDINI, Flávia Guimarães; ARRUY, Larissa Lancha Alves de Oliveira. Crimes financeiros e contra o mercado de capitais: a reforma da Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) e interseções entre regulação econômica, Direito Administrativo Sancionador e Direito Penal. *Revista de Direito Penal Econômico e Compliance*. n. 5. ano 2. p. 163-187. São Paulo: Ed. RT, jan./mar. 2021. Disponível em: <<http://revistadotribunais.com.br/maf/app/document?stid=st-rql&marg=DTR-2021-3323>>. Acesso em: DD.MM.AAAA.

Sumário:

I. Introdução - II. A Lei 13.506/17: breve contextualização - III. Interseções entre o direito penal, o direito administrativo e a regulação do mercado: as relações de acessoriedade administrativa - IV. Novos contornos do crime de manipulação de mercado – Lei 6.385/76, art. 27-C - V. Novos contornos do crime de uso indevido de informação privilegiada (*insider trading*) – Lei 6.385/76, art. 27-D - VI. Novos contornos do crime de exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função no mercado de valores mobiliários – Lei 6.385/76, art. 27-E - VII. Novos contornos do crime de operações de crédito vedadas – Lei 7.492/86, art. 17 - VIII. Interseções normativas de caráter processual-procedimental: o caso das comunicações dos órgãos reguladores ao Ministério Público Federal - IX. Sobre o acordo administrativo em processo de supervisão - X. Bibliografia

I. Introdução

O tratamento penal do sistema financeiro nacional surge, no Brasil, com a edição da Lei 7.492/86 (LGL\1986\17), a Lei dos Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional. Produzida às pressas – na esteira de noticiário de repercussão nacional sobre fraudes financeiras da época – e criticada pela doutrina desde seu nascimento,¹ resistiu a movimentos de reforma e vigora até hoje. Comumente chamada de ‘lei do colarinho branco’ (embora essa expressão, em sua origem, tenha escopo bem mais amplo²), ela constitui o marco inaugural de mais de três décadas de intensa atividade legislativa voltada à criminalização de condutas tocantes à ação econômica e ao ambiente empresarial.³

Na zona intermediária desse período de aproximadamente 30 anos encontra-se a Lei 10.303/01 (LGL\2001\313), que reformou o mercado de valores mobiliários ao alterar diversos dispositivos da Lei 6.404/76 (LGL\1976\12) (Lei das Sociedades por Ações) e da Lei 6.385/76 (LGL\1976\11) (Lei do Mercado de Capitais) e lhes acrescentar outros tantos. Surgem ali, na legislação brasileira, os crimes contra o mercado de capitais (arts. 27-C a 27-E, Lei 6.385/76), como resultado da crescente preocupação política e econômica em torno das consequências de atos lesivos ao mercado de capitais, os quais, se não eram novos como fenômenos, tornaram-se facilitados e potencialmente mais nocivos com a globalização econômica e o desenvolvimento tecnológico acelerado desde fins do século passado.⁴

Mais recentemente, editou-se a Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), que alterou mais de uma dúzia de leis vigentes, entre elas a Lei dos Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e a Lei do Mercado de Capitais, e deu novos contornos a importantes figuras delitivas nelas previstas; ademais, ao dispor sobre – e esse foi o principal propósito de sua elaboração – condutas, sanções e o processo administrativo sancionador nos âmbitos do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, fortaleceu a interconexão cada vez maior entre os diferentes ramos do direito punitivo, inclusive, ao instituir, mesmo que de forma pouco eficiente, o acordo administrativo em processos de supervisão.

Tendo por objeto, precisamente, zonas de interseção e diálogo interdisciplinar entre o direito penal e o direito extrapenal no contexto da regulação do mercado financeiro e de capitais,⁵ o presente texto se propõe a destacar algumas das principais modificações legislativas empreendidas pela Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) e seus reflexos práticos, sendo certo que boa parte dos temas a serem analisados ainda carecem de suficiente tratamento doutrinário e jurisprudencial.

II. A Lei 13.506/17: breve contextualização



A edição da Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) se sucedeu à caducidade da Medida Provisória 784, do mesmo ano, a qual já dispunha sobre o processo administrativo sancionador nas esferas de atuação do BACEN e da CVM, e utilizou o seu texto como ponto de partida, mas foi além, ao disciplinar temas vedados à disciplina das medidas provisórias – notadamente a matéria penal, a qual, em âmbito do sistema financeiro, visa a proibir condutas que ofendam “a atividade interventora e reguladora do Estado na economia”.⁶

Instituidora, pela via legal, do processo administrativo sancionador na esfera do BACEN e da CVM – o qual, até então, era em grande medida orientado por normas regulamentares, com frequentes questionamentos judiciais baseada em falta de observância do princípio da legalidade às punições administrativamente impostas⁷ –, a nova lei ampliou o rol de infrações legislativas preexistente e as sanções previstas, e melhor procedimentalizou o sistema sancionatório existente no âmbito das referidas autarquias e do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. A reforma legal afeta todos os entes sob supervisão de ambos os órgãos reguladores, a exemplo de bancos, integrantes do sistema de pagamentos, consórcios, corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, e afeta também pessoas físicas e jurídicas cujas atividades estejam sob supervisão ou vigilância daquelas autoridades, como as que exercem cargos de gestão em entes regulados ou lhes prestam determinados serviços de auditoria.

III. Interseções entre o direito penal, o direito administrativo e a regulação do mercado: as relações de acessoriedade administrativa

Com a expansão do direito penal para o campo da regulação econômica e a tutela de bens jurídicos supraindividuais – interesses que não são titularizados por indivíduos, mas por funções estatais e/ou por uma pluralidade, muitas vezes difusa, de pessoas, a exemplo do sistema financeiro e do mercado de capitais –, o legislador passou a adotar de forma cada vez mais recorrente tipos penais incompletos, que necessitam de complementação legal ou por regulamentos administrativos infralegais. Verificam-se, assim, remissões normativas (i) conceituais, com a incorporação de conceitos administrativos à norma penal; (ii) de direito, por meio de leis, decretos, portarias *etc.* que complementam o conteúdo da norma penal (as conhecidas leis penais em branco); e (iii) de atos, os quais dependem de ações exaradas pela própria Administração, como permissões, licenças, alvarás *etc.*, e mesmo de decisões tomadas no âmbito de processos administrativos sancionadores. O conjunto desses mecanismos de interação entre o direito penal e os direitos administrativo e regulatório tem sido chamado pela doutrina de relação de “acessoriedade administrativa”.⁸

Nos crimes financeiros e contra o mercado de capitais é comum o recurso à acessoriedade administrativa, especialmente a conceitual, vislumbrando-se tipos penais não autoexplicativos e cujo conteúdo é completado pelo emprego de conceitos e fontes normativas outros, muitas advindos da esfera administrativa.

Exemplo de acessoriedade conceitual nos crimes contra o mercado de capitais, tem-se o artigo 27-D (*insider trading*): sendo “informação privilegiada” o objeto material da conduta descrita pelo legislador, faz-se necessária a complementação conceitual pelo uso da definição dada pela CVM no art. 2º da Instrução 358/02 (LGL\2002\7), a fim de que a norma penal seja compreendida e consequentemente aplicada. Demais disso, a nosso ver, em casos concretos é também indispensável conhecer-se o posicionamento da CVM acerca de eventual violação à norma administrativa antes de se verificar a eventual incidência penal.

A acessoriedade administrativa de direito, por sua vez, pode ser verificada no exemplo clássico contido no artigo 22 da Lei 7.492/86 (LGL\1986\17), que tipifica o delito de *efetuar operações de câmbio não autorizada, com o fim de promover evasão de divisas do país*: indiscutível, aqui, a presença de norma penal em branco, porquanto necessária a complementação típica por meio de resoluções e circulares do órgão administrativo competente (CMN e BACEN, no caso), as quais, ao estipularem prazos, valores e condições para a referida declaração, dão sentido à locução “não autorizada” a que recorreu o legislador penal.⁹

Nos crimes contra o mercado de capitais, entretanto, a acessoriedade administrativa de direito não é percebida por meio da descrição das condutas delitivas, porquanto os tipos não se referem a regulamentação administrativa específica. Isso não significa, contudo, que a regulamentação e os precedentes emanados da atividade sancionadora da CVM e do CRSFN deixam de ser relevantes para a apreciação da tipicidade penal¹⁰, especialmente porque materializam o interesse da própria Administração e poderão, inclusive, afastar a incidência penal aparente.¹¹

A complementação por ato administrativo se dá, por conseguinte, com a remissão a autorizações, licenças ou outro ato administrativo autorizador ou proibitivo previstos ou remetidos no tipo penal, o que pode, em outro exemplo, ser verificado de forma bastante nítida também na Lei dos Crimes Ambientais (Lei 9.605/98 (LGL\1998\75)).

O conceito de acessoriedade administrativa ainda é, porém, pouco trabalhado pelos operadores do direito, e muita vez ignorado ou defeituosamente empregado pelos tribunais em todo o país, o que acarreta confusões e incorreções dogmáticas a exemplo da aplicação do princípio da insignificância no crime de descaminho. Se é cediço que uma elisão fiscal no valor de até R\$ 20.000,00 não seria, em si, insignificante (conquanto seja esse o entendimento pacificado pelos tribunais superiores), o que se verifica, de fato, é uma efetiva relação de acessoriedade administrativa a afastar o crime, visto que, à luz do princípio da subsidiariedade do direito penal, onde não há interesse administrativo, tampouco poderia haver interesse na persecução criminal.¹²

Há muito o que se discutir em torno do conceito de acessoriedade administrativa também nos crimes financeiros e contra o mercado de capitais, vez que a manifestação das autoridades administrativas acerca da infração, especialmente à luz de seus próprios regulamentos e julgados administrativos, é extremamente relevante para a verificação de eventual responsabilidade penal. E, com efeito, a breve análise, que a seguir se fará, das figuras delitivas que foram objeto de preocupação do legislador da Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), demonstra, por si só, o quão intensa é a interdisciplinaridade do tema, ante as inextrincáveis interações normativas entre as normas penais e administrativas, inclusive as regulatórias.

IV. Novos contornos do crime de manipulação de mercado – Lei 6.385/76, art. 27-C



Eis o tipo legal do crime de manipulação de mercado, o qual, como assinalado no início desse texto, foi incluído na Lei do Mercado de Capitais pela reforma empreendida pela Lei 10.303/01 (LGL\2001\313), que lhe adicionou o art. 27-C – cuja redação foi, agora, modificada pela Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974):

Antiga redação da lei (desde 2001)	Redação atual (dada pela Lei 13.506/17)
<p>Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas, com a finalidade de alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, no mercado de balcão ou no mercado de balcão organizado, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros: Pena – reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.</p>	<p>Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros: Pena – reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.</p>

Fonte: elaborada pelo autor.

Nota-se, desde logo, o intuito do legislador recente de emprestar maior efetividade ao tipo penal de manipulação de mercado, na medida em que subtraiu o elemento que era apontado como fonte de especial dificuldade probatória: o *especial fim de agir* consistente na *finalidade de alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados*, motivação do agente que, naturalmente, havia que ser provada. Substituiu-se esse especial fim de agir por outro,¹³ qual seja, a destinação da conduta a *elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário*. Nesse sentido, aponta a doutrina ter sido facilitada a verificação prática da conduta, pois, na vigência da lei anterior, “difícilmente podia-se constatar ânimo específico de alteração do funcionamento [dos mercados], ao passo que simples variação dolosa nos valores do mercado resta mais simples”.¹⁴

O conteúdo da proibição penal em tema de manipulação de mercado deriva diretamente de prescrições regulatórias que observam o comando administrativo da Lei de Mercado de Capitais. Com efeito, ao instituir a CVM (art. 5º) e determinar que ela supervisionará as bolsas de valores e de

mercadorias e futuros, entidades do mercado de balcão organizado e de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários (art. 17), a Lei 6.385/76 (LGL\1976\11) estabeleceu, entre as competências da autarquia, a de *definir*, como ilícitos administrativos, a *configuração de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, ou de manipulação de preço; operações fraudulentas e práticas não equitativas na distribuição ou intermediação de valores* (art. 18, II, *b*), seguindo preocupação já explicitada nos primórdios da organização do mercado de capitais brasileiro (art. 2º, III e IV, da Lei 4.728/65 (LGL\1965\12) e art. 93 da Resolução BACEN 39/66).

A Instrução CVM 08/79 (LGL\1979\1) veio a conceituar administrativamente as condutas vedadas acima aludidas, da seguinte forma: (i) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários como *aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa[,] provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou de venda de valores mobiliários*; (ii) manipulação de preços como 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 compra ou venda*; (iii) operação fraudulenta como *aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem patrimonial ilícita para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros*; e (iv) prática não equitativa no mercado como *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 indevida posição de desigualdade em face dos demais participantes da operação*.

De se notar que a definição dos ilícitos administrativos é bastante ampla, com vistas a abarcar o maior número possível de práticas inadmitidas pelo regulador. Não obstante o próprio regulador admita que a sua conceituação foi feita “*de forma propositadamente genérica*” (Nota Explicativa CVM 14/79 (LGL\1979\2)) – circunstância que ocasiona debates por vezes acalorados na esfera administrativa, diante da insegurança jurídica resultante –, é certo que a mesma liberdade não é dada ao legislador e ao intérprete de normas penais incriminadoras, as quais devem ser claras e taxativas de forma a indicar com máxima segurança ao particular os limites entre o que está proibido e o que está permitido. Em contextos como o da regulação econômica e financeira, porém, nem sempre a lei é capaz de expressar os níveis de clareza desejáveis, e tampouco os órgãos de persecução (Ministério Público e Polícia Federal) e autoridades judiciárias têm compreensão suficiente da dinâmica e atos dos agentes econômicos; por essa razão, como sobredito, com frequência se faz uso nos casos criminais correspondentes não apenas de normativas próprias dos órgãos reguladores como também de suas manifestações e decisões administrativas em situações concretas.

Assim é que, por meio do instrumento da acessoriedade administrativa, a compreensão do conteúdo da Instrução CVM 08/79 (LGL\1979\1) é fundamental para dar significado ao tipo penal de manipulação de mercado, mas é certo que sua tipicidade – ou seja, o alcance da proibição – há que ser muito mais restritiva do que a ilicitude administrativa, e somente condutas graves que gerem especial exposição ao bem jurídico tutelado poderão, na lei e na prática, ser consideradas crime.

O objeto de tutela da norma penal, no caso, é o mecanismo de correta formação de preços do mercado,¹⁵ aspecto inerente à sua capacidade funcional alocativa e subjacente aos imperativos de transparência, regularidade e integridade que devem norteá-lo,¹⁶ evitando-se-lhe interferências artificiais. Para melhor cumprir esse desiderato, como visto, a Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) buscou tornar a redação do tipo penal menos confusa e mais bem delimitada:¹⁷ no campo dos *especiais fins de agir*, substituiu-se a exigência – mais genérica e que impunha maiores desafios probatórios – de que a conduta vise a alterar artificialmente o regular funcionamento dos mercados por outra – mais específica – de que o ato delituoso se destine a elevar, manter ou baixar a cotação, preço ou volume negociado de um dado valor mobiliário. Restringiu-se o alcance da proibição¹⁸ e, portanto, nem todas as operações que eram consideradas crime pela lei anterior o serão nos termos da lei atual; com isso, por força do princípio da retroatividade da lei penal mais benigna, contemplado pelo art. 2º do Código Penal,¹⁹ a lei nova deve ser aplicada também a fatos anteriores, inclusive em casos já sentenciados, naquilo que lhes deva ser mais benéfica.

Da mesma forma, ao corretamente circunscrever a preocupação penal ao sentido de manipulação de preços, a nova redação típica apresenta congruência com contextos normativos estrangeiros²⁰ e previne que se equipare o *crime* de manipulação a todas as hipóteses abrangidas pelas – vale

repetir, *propositalmente genéricas* – definições da Instrução CVM 08/79 (LGL\1979\1). Poderão constituir infrações administrativas, mas serão penalmente irrelevantes as práticas não equitativas adotadas sem intuito de manipulação de preços (ou de cotação, ou de volume negociado) e sem o propósito de obtenção de lucro (ou vantagem indevida) ou causação de danos a terceiros. No que a tipicidade penal e a ilicitude administrativa se aproximam, porém, não há dúvidas de que a Instrução CVM 08/79 (LGL\1979\1) e, mais que isso, a sua interpretação concretizada pelo órgão regulador e pelo CRSFN em suas atividades sancionadoras sempre serão um guia fundamental a ser observado pelo intérprete e aplicador da lei penal, o qual, contudo, há que ser consciente de que, como acenado, à luz dos princípios da subsidiariedade e fragmentariedade do direito penal,²¹ nem tudo o que administrativamente sancionado terá gravidade bastante para que seja objeto também de sanção criminal – e a aferição do grau de lesividade ao bem jurídico tutelado é chave para que se efetue, em cada situação concreta, essa fundamental distinção.

V. Novos contornos do crime de uso indevido de informação privilegiada (insider trading) – Lei 6.385/76, art. 27-D

Se, como fenômeno, a manipulação é a modalidade de crime contra o mercado de capitais cujas origens históricas são mais remotas,²² o uso indevido de informação privilegiada constitui, por certo, a mais conhecida e debatida atualmente. E, à vista dos debates recentes em torno do conceito e da punibilidade do *insider trading*, não surpreende que a Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) tenha alargado o âmbito de incidência do tipo penal inscrito no art. 27-D da Lei do Mercado de Capitais, veja-se:

Antiga redação da lei (desde 2001)	Redação atual (dada pela Lei 13.506/17)
Art. 27-D. Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários: Pena – reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.	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. § 1º Incorre na mesma pena quem repassa informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor. § 2º A pena é aumentada em 1/3 (um terço) se o agente comete o crime previsto no caput deste artigo valendo-se de informação relevante de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo.

Fonte: elaborada pelo autor.

A principal modificação refere-se à expansão da tipicidade em relação aos possíveis autores do delito: ao passo que antes era criminalizada somente a conduta de quem ostentasse especial dever de sigilo para com a informação (“*insider* primário”), a nova redação criminaliza também o uso de informação privilegiada em transações com valores mobiliários por quem seja alheio a esse dever (“*insider* secundário”). Desse modo, qualquer pessoa que tenha acesso, ainda que fortuito,²³ a informação relevante e ainda não divulgada ao mercado, e negocie valores mobiliários com base nela, poderá ser punido por *insider trading*.

A criminalização do “*insider* secundário” veio ao encontro de demandas ampliativas do crime de uso indevido de informação privilegiada, inclusive por parte da própria CVM, com vistas a que se incrementasse a repressão contra esse tipo de ofensa aos mercados. Embora seja visível a influência norte-americana neste e noutros temas afetos aos *securities crimes*, é de se ver que outros países de cultura jurídica próxima à nossa também introduziram a figura do *insider* secundário (ou *tippee*) em suas legislações criminais – a exemplo de Portugal (art. 378º, item 3, CVM) e Espanha (art. 285.5, CP (LGL\1940\2)), ao passo que a Itália remanesce a criminalizar somente o “

insider primário”, e a sancionar administrativamente o “*insider* secundário” (art. 187-bis, *comma* 4, TUF).²⁴



A despeito da maior amplitude dada pela Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) à proibição penal, é duvidosa a efetividade concreta da inovação legislativa. A punição do “*insider* secundário” impõe dificuldades probatórias ainda maiores do que a do “*insider* primário”, sobre quem recai um dever objetivo de sigilo que inexistente para o primeiro, e, ademais, porque se trata de crime exclusivamente doloso, é preciso provar que o acusado sabia que detinha informação privilegiada relevante quando da realização da operação. Ainda assim, sob um ponto de vista de tutela do bem jurídico, não se recusa, no plano teórico, a potencial ofensividade do ato do “*insider* secundário” às diferentes e complementares faces do “bem jurídico complexo e poliédrico”²⁵ a que se visa a proteger: de um lado, a confiança dos investidores no mercado; de outro, a igualdade de informação disponível e, portanto, de oportunidades; e, ainda de outro, a eficiência e atratividade de um mercado funcional à luz de suas próprias regras.²⁶

De volta à tradicional figura do “*insider* primário”, cabe observar que o uso de informação privilegiada por quem detenha o especial dever de sigilo converteu-se em causa de aumento de pena, à razão de um terço, nos termos do novel § 2º do art. 27-D da Lei do Mercado de Capitais. Note-se que o dever de manter sigilo extrai-se

“de diversos dispositivos extrapenais que regulam o mercado de capitais, mas que de modo resumido representam manifestações dos postulados da confiança e da lealdade (*standard of loyalty*), bem como dos deveres de transparência e de informação plena que devem permear as atividades desenvolvidas no âmbito do mercado (*full disclosure*). Dessa forma, a partir dos preceitos da Lei 6.404/76 (LGL\1976\12) e da Instrução CVM 358/02 (LGL\2002\7), [nele] incidem [...] os administradores, conselheiros e diretores da companhia, os membros de conselho fiscal, os acionistas controladores, diretos e indiretos, e aqueles que tenham alguma relação comercial, profissional ou de confiança com a companhia, como sucede com o caso dos auditores independentes, analistas de valores mobiliários, advogados, consultores etc.”²⁷

A reforma legislativa ainda introduziu, no § 1º do art. 27-D, a figura equiparada ao *insider* próprio, e merecedora das mesmas penas do tipo principal, consistente no ato de quem ostente o dever de sigilo repassar a informação privilegiada a terceiro – o assim chamado *tipping*, também punido em outras legislações. A seu turno, o tipo principal manteve-se praticamente o mesmo, apenas

simplificado pela realocação topográfica do elemento normativo “da qual deva manter sigilo”, ora inserto, como visto, em seu § 2º.

De toda sorte, e como não poderia deixar de ser, o conteúdo da proibição penal não pode ser conhecido senão por meio do recurso à normativa extrapenal aplicável. A regulação fundamental tocante ao tipo penal de *insider trading* é a citada Instrução CVM 358/02 (LGL\2002\7), que, para além de estabelecer deveres de sigilo e outras vedações, disciplina a divulgação e uso de informações sobre fatos relevantes relativos a companhias abertas e a divulgação de informações sobre negociações de valores mobiliários, entre outras providências. Na análise interdisciplinar entre a tipicidade penal – à luz, novamente, dos princípios da *lesividade*, da *subsidiariedade* e da *fragmentariedade* – e a regulação administrativa que lhe preencha o conteúdo, deve-se dar particular atenção às fronteiras do conceito de “informação relevante”, objeto material do delito, igualmente definido de maneira ampla e não exaustiva pelo regulador,²⁸ e, ainda, há que se aferir, muita vez com amparo na verificação da conduta e de seus efeitos pela CVM e pelo CRSFN, a sua efetiva aptidão de propiciar obtenção de vantagem indevida. E, por fim, mesmo em se tratando de crime de perigo, para que venha a ser justificada a intervenção penal há que se verificar um potencial de abalo ao mercado (*actual market impact*), de modo que haja afetação real ao bem jurídico tutelado.²⁹

VI. Novos contornos do crime de exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função no mercado de valores mobiliários – Lei 6.385/76, art. 27-E

Aqui as modificações empreendidas pela Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) na tipicidade penal são, verdadeiramente, singelas, como se constata abaixo:

Antiga redação da lei (desde 2001)	Redação atual (dada pela Lei 13.506/17)
Art. 27-E. Atuar, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, como instituição integrante do sistema de distribuição, administrador de carteira coletiva ou individual, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou exercer qualquer cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado junto à autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.	Art. 27-E. Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.

Fonte: elaborada pelo autor.

Procedeu-se a “uma racionalização na forma, mas sem mudanças estruturais”,³⁰ de modo que a redação típica abandonou elementos que de fato eram prescindíveis – o trecho “como instituição integrante do sistema de distribuição” e a duplicidade de verbos nucleares do tipo, “atuar” e “exercer”, tendo-se mantido somente este. A redação da norma incriminadora se tornou mais clara e objetiva, como cabe a todo comando proibitivo.

Incrimina-se o acesso não autorizado à atuação profissional no mercado de valores mobiliários, ao se proibir o exercício de certas atividades, cargos, profissões ou funções sem autorização ou registro exigidos por lei ou por norma emitida pelo órgão regulador. Entendeu o legislador que, ante a particular confiança que deve permear as relações entre os atuantes profissionais no mercado de capitais e os que nele investem suas economias, há que se obrigar que os primeiros sejam devidamente credenciados e disponham de atributos que permitam presumir sua efetiva capacidade e confiabilidade³¹ – tanto mais diante das atribuições de *gatekeepers* que frequentemente se lhes reserva a bem da segurança e integridade do mercado.³²

A descrição típica é explícita em afirmar a sua dependência da *acessoriedade administrativa*,³³ visto que ancorada em normas administrativas previstas na própria Lei do Mercado de Capitais e em normas da CVM: arts. 15, 16,23 e 26 da Lei 6.385/76 (LGL\1976\11) e Instruções CVM 434/06, 483/10, 558/15, 583/16 etc. Cabe notar que a conduta incriminada – “exercer” – tem natureza habitual e, portanto, exige uma reiteração de atos para o seu aperfeiçoamento, razão pela qual,

assim como ocorre no tipo penal análogo de operação irregular de instituição financeira (art. 16, Lei 7.492/86 (LGL\1986\17)), o crime não se configura com a prática de um único ato não autorizado.³⁴

VII. Novos contornos do crime de operações de crédito vedadas – Lei 7.492/86, art. 17

A última figura delitativa reformada Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) é a alusiva às *operações de crédito vedadas*, crime que até então era referido pela doutrina como *empréstimo vedado* ou *empréstimo ou adiantamento a pessoa ligada* no âmbito de instituição financeira, a saber:

Antiga redação da lei (desde 2001)	Redação atual (dada pela Lei 13.506/17)
<p>Art. 17. Tomar ou receber, qualquer das pessoas mencionadas no art. 25 desta lei, direta ou indiretamente, empréstimo ou adiantamento, ou deferi-lo a controlador, a administrador, a membro de conselho estatutário, aos respectivos cônjuges, aos ascendentes ou descendentes, a parentes na linha colateral até o 2º grau, consangüíneos ou afins, ou a sociedade cujo controle seja por ela exercido, direta ou indiretamente, ou por qualquer dessas pessoas:</p> <p>Pena – Reclusão, de 2 (dois) a 6 (seis) anos, e multa.</p> <p>Parágrafo único. Incorre na mesma pena quem:</p> <p>I – em nome próprio, como controlador ou na condição de administrador da sociedade, conceder ou receber adiantamento de honorários, remuneração, salário ou qualquer outro pagamento, nas condições referidas neste artigo;</p> <p>II – de forma disfarçada, promover a distribuição ou receber lucros de instituição financeira.</p>	<p>Art. 17. Tomar ou receber crédito, na qualidade de qualquer das pessoas mencionadas no art. 25, ou deferir operações de crédito vedadas, observado o disposto no art. 34 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1965.</p> <p>Pena – Reclusão, de 2 (dois) a 6 (seis) anos, e multa.</p> <p>Parágrafo único. Incorre na mesma pena quem:</p> <p>I – em nome próprio, como controlador ou na condição de administrador da sociedade, conceder ou receber adiantamento de honorários, remuneração, salário ou qualquer outro pagamento, nas condições referidas neste artigo;</p> <p>II – de forma disfarçada, promover a distribuição ou receber lucros de instituição financeira.</p>

Fonte: elaborada pelo autor.

A modificação se deu apenas no tipo principal, inscrito no *caput*, mas é deveras significativa.

Em primeiro lugar, por meio de remissão expressa no texto, escancarou-se a relação de acessoriedade – ou seja, a necessária interdependência – entre o tipo penal e a prescrição administrativa correspondente, inscrita no art. 34 da Lei 4.595/65 – Lei da Reforma Bancária. De se observar que essa norma administrativa também foi profundamente alterada pela mesma Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), circunstância mais uma vez evidenciadora da umbilical e inextrincável ligação entre as searas penal e administrativa em matéria de crimes econômicos – notadamente aqueles contra o sistema financeiro e o mercado de capitais, objeto do presente texto.

Conferiu-se maior racionalidade e simplificação ao tipo incriminador, reduzindo dúvidas interpretativas e conflitos que sempre pairaram – e produziram injustiças em casos concretos³⁵ – sobre a interpretação correta do art. 17 da Lei 7.492/86 (LGL\1986\17) e as interações entre ele e o art. 34 da Lei da Reforma Bancária, o qual era de estrutura confusa em si mesmo e, em sua redação original, chegou a incluir disposições criminais em meio ao tipo administrativo (antigo § 1º do art. 34, tacitamente revogado³⁶ com o advento da Lei 7.492/86 (LGL\1986\17)).

Mais claro e detalhado que em sua redação anterior, o novo art. 34 da Lei 4.595/65, cujo teor, além de regular administrativamente o tema, preenche a tipicidade do art. 17 da Lei 7.492/86 (LGL\1986\17), coerentemente passou a vedar *operações de crédito*, as quais foram definidas de maneira taxativa pelo Conselho Monetário Nacional, por meio da Resolução 4.693/18 (LGL\2018\9576) – ainda que conceitos amplos e de menor precisão jurídica, como *adiantamentos*, tenham sido mantidos. Conceituou legalmente partes relacionadas (§§ 3º e 5º) e expressamente estabeleceu exceções à vedação (§ 4º), sujeitas a condições e limites a serem estabelecidos em regulamentação do CMN (§§ 4º e 6º) – algo inédito até então.³⁷

Bem recebidas pelo mercado,³⁸ as exceções legais à vedação contemplaram, entre outras hipóteses, as operações realizadas em condições compatíveis com a de mercado (Lei 4.595/65,

art. 34, § 4º, I), cuja proibição anterior era, há muito, objeto de questionamentos doutrinários ante a resoluta ausência de exposição ao bem jurídico tutelado.³⁹ Malgrado o conteúdo ético da busca por prevenir práticas nepotistas em instituições financeiras, o interesse que a proibição penal visa a tutelar não é e nem poderia ser o patrimônio individual da instituição ou de qualquer poupador, mas um interesse sistêmico – “a chamada autoconcentração de risco, prejudicial à saúde da instituição autoconcentrada e, por consequência, de todo o sistema”.⁴⁰ Exige-se, pois, para a configuração do delito, “alguma ofensa ao regular funcionamento do sistema financeiro nacional”,⁴¹ ainda que por meio da afetação – que há que ser relevante – “ao patrimônio social da instituição administrada, e aos interesses dos acionistas e investidores”,⁴² como já reclamava a doutrina.

VIII. Interseções normativas de caráter processual-procedimental: o caso das comunicações dos órgãos reguladores ao Ministério Público Federal

Bem se sabe não ser de hoje que o BACEN e a CVM obrigam-se, por força de lei, a comunicar os órgãos públicos competentes caso verifiquem, no exercício de suas funções de supervisão dos mercados, indícios da prática de crimes de ação pública – de que são exemplos *todas* as espécies de delitos contra o sistema financeiro nacional e contra o mercado de capitais existentes na legislação brasileira. Essa obrigação é atualmente normatizada pelo art. 9º da Lei Complementar nº 105/01 (LGL\2001\236),⁴³ e subsiste, inclusive, para as hipóteses de celebração de termo de compromisso ou de acordo administrativo em processo de supervisão – instituto que analisaremos, ainda que de forma preambular, no item abaixo – com o respectivo órgão regulador.

De acordo com a referida lei complementar, a comunicação deverá ser feita pelo BACEN e pela CVM no prazo máximo de quinze dias a contar do *recebimento do processo* por ambos os órgãos.

Da leitura do art. 12 da Lei 6.385/76 (LGL\1976\11), no entanto, depreende-se que a CVM deverá oficiar o Ministério Público ao final do inquérito administrativo que *concluir* pela ocorrência de crime de ação pública. Sendo o inquérito administrativo prescindível, entende-se razoável que a CVM informe aos órgãos de persecução criminal quando da efetiva instauração de processo administrativo sancionador. Da mesma forma o BACEN, apesar de inexistir previsão legal expressa nesse sentido.



Destaca-se, no sentido de ser a instauração de processo administrativo o momento mais adequado para a comunicação ao Ministério Público, relevante inovação trazida pela Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), a qual prevê a possibilidade de não instauração de processo administrativo

sancionador pelo BACEN e CVM quando da verificação de baixa lesão ao bem jurídico tutelado, ou seja, quando a conduta for de pouca relevância ou de baixa expressividade (art. 9º, § 4º, da Lei 6.385/76 (LGL\1976\11) e art. 19, § 1º, da Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), respectivamente). Nesse caso, não sendo instaurado o procedimento administrativo sancionador, entendemos, com base no princípio da subsidiariedade e na lógica das relações de acessoriedade administrativa – acima tratados –, inexistir interesse jurídico na persecução penal, o que afastaria a necessidade de comunicação ao Ministério Público.⁴⁴

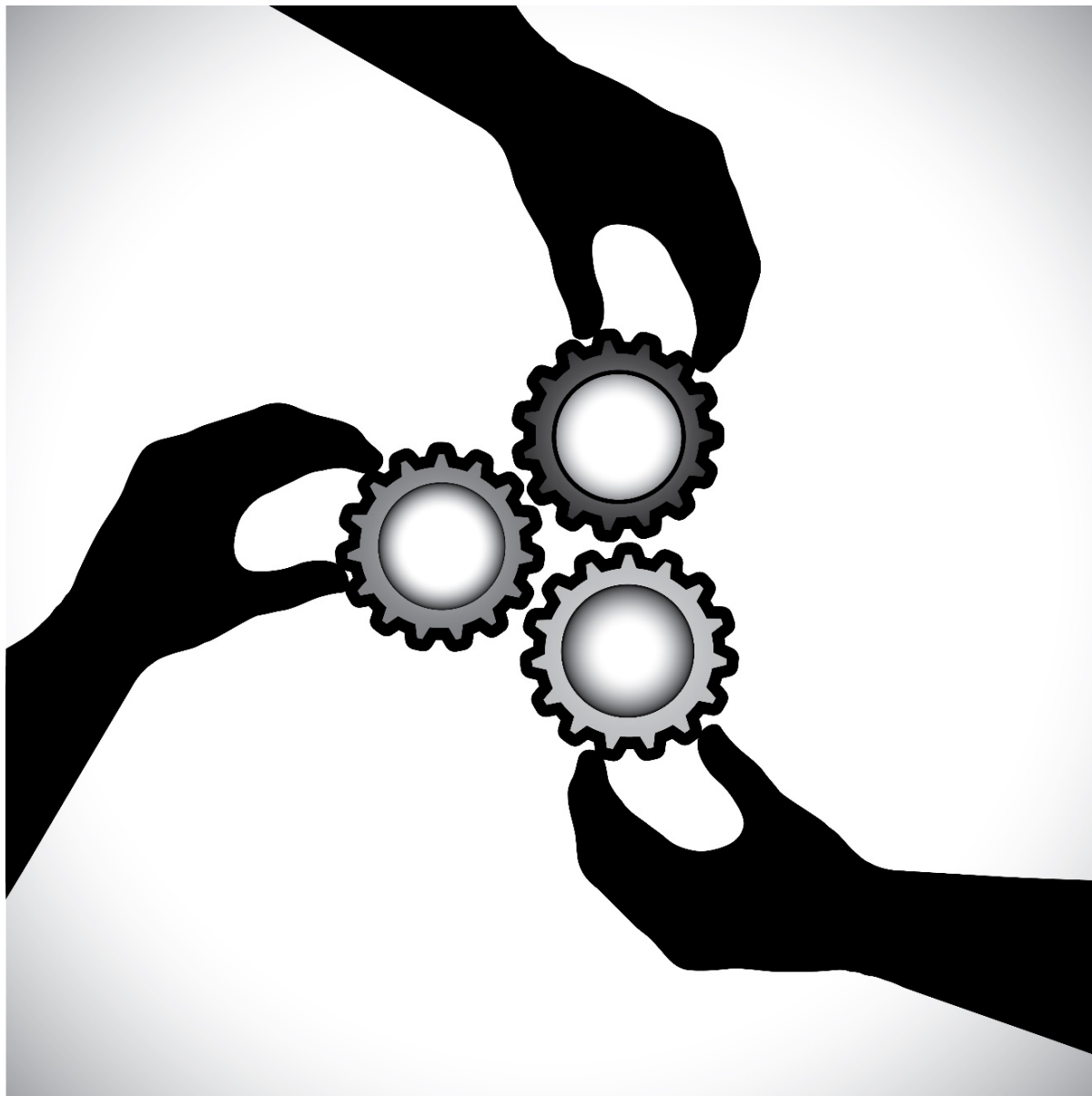
Por outro lado, também é verdade que a CVM (art. 11, § 5º, da Lei 6.385/76 (LGL\1976\11)) e o BACEN (art. 11 da Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974)) poderão deixar de instaurar procedimento administrativo quando da assinatura de termo de compromisso com o investigado, o que não afastará, entretanto, consoante obrigação estabelecida pela LC 105/01 (LGL\2001\236), o dever de comunicação ao órgão de persecução penal. Isso porque, para a celebração de termo de compromisso, há de ser reconhecida a existência de conduta relevante (tanto que o investigado se compromete a cessá-la), apesar de não haver confissão do ato e de sua ilicitude pelo investigado. Assim, mesmo inexistindo instauração ou em face do arquivamento do processo administrativo, caberá à CVM e ao BACEN oficiarem o MPF quando da celebração do termo de acordo de compromisso⁴⁵ – e, então, passa a cumprir ao órgão ministerial a análise cuidadosa da eventual tipicidade da conduta, à luz de relações de acessoriedade administrativa que poderão afastar, materialmente, a persecução penal.

No que toca ao objeto do presente estudo, a maior insegurança jurídica relativa ao momento de envio de informações encontra-se estampada no art. 31, § 2º, da Lei 13.506/2017 (LGL\2017\9974), que determina a comunicação, pelo BACEN ou CVM, ao Ministério Público quando do recebimento da proposta de celebração de acordo administrativo em processo de supervisão – o qual tem como um de seus pressupostos a confissão do ilícito pelo particular –, independentemente da efetiva celebração do referido acordo com o órgão regulador.⁴⁶

Fato é que, entre outras falhas, a Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) perdeu oportunidade de regular a forma e o momento de comunicação ao MPF para incentivar a cooperação por meio da garantia de maior segurança jurídica aos proponentes de acordo administrativo em processo de supervisão. E, partindo do precedente *leading case* do Supremo Tribunal Federal em situação análoga – acerca da natureza jurídica da representação fiscal para fins penais enviada pela autoridade fazendária ao Ministério Público face a indícios de crime tributário –, seja qual for momento da comunicação, inexistirá irregularidade no procedimento penal, vez que, no entender da Corte, trata-se de mera *notitia criminis* e não de condição de procedibilidade para a ação penal.⁴⁷

IX. Sobre o acordo administrativo em processo de supervisão

Cabe tecer, por fim, algumas palavras sobre a instituição, pela Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), do novel *acordo administrativo em processo de supervisão* no âmbito do BACEN (arts. 30 a 32) e da CVM (art. 34).



De inspiração inequívoca nos acordos de leniência já existentes nas legislações domésticas antitruste (Lei 12.529/11 (LGL\2011\4796), arts. 86 e 87) e anticorrupção (Lei 12.846/13 (LGL\2013\7382), arts. 16 e 17),⁴⁸ esse instrumento legal vai ao encontro de uma visão legal mais pragmática e utilitarista de política legislativa, de raízes culturais anglo-saxãs e que, desde meados dos 1990, tem influenciado legislações mundo afora, a exemplo da União Europeia (desde 1996) e do Brasil (desde 2000), e que, entre nós, também abrange as políticas de colaboração premiada no campo processual penal.⁴⁹

Com efeito, a adoção de políticas de direito premial, por meio das quais o Estado parcialmente abdica, com base em legislação específica, do exercício de seu poder-dever de punir infrações administrativas e criminais – a depender da modalidade de acordo de que se trate – tem como premissa a constatação histórica de que, em contextos de infrações associativas (praticadas por mais de uma pessoa) e que afetem bens jurídicos supraindividuais, há dificuldades de detecção e de prova que levam, respectivamente, à subnotificação de infrações e à ineficiência persecutória, a despeito da gravidade que algumas dessas condutas podem atingir.⁵⁰ Assim foi que, a partir de estudos desenvolvidos no campo da análise econômica do direito nas últimas décadas, em particular nos Estados Unidos e dali para outros países, verificou-se a utilidade social da oferta de benefícios a infratores por parte do Estado com vistas a incentivar a cooperação voluntária do particular – pessoa física ou jurídica – que possa, a partir de sua relação imediata com os fatos, facilitar a solução rápida e eficaz dos casos e a obtenção de provas contra si e contra terceiros, coautores ou partícipes da

infração.⁵¹ No Brasil, muito se discutiu a respeito da eticidade ou antieticidade do incentivo estatal à cooperação do particular em troca de benefícios oficiais e se identificou uma resistência cultural relevante aos institutos premiais,⁵² mas, a essa altura, parece claro que essa discussão encontra-se em grande medida superada e que, à vista dos resultados obtidos, as políticas de acordo tornaram-se realidade política e legislativa inafastável⁵³ – e, a nosso ver, as previsões da Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) a respeito constituem mais um reflexo e evidência disso.

O acordo administrativo em processo de supervisão supõe que a pessoa física ou jurídica apresente efetiva, plena e permanente cooperação para a apuração da(s) infração(ões) em questão, mediante a identificação dos demais envolvidos (quando cabível) e o fornecimento de informações e documentos que permitam a comprovação dos fatos pela autoridade supervisora (art. 30, *caput* e I e II). Exige-se, além da cessação da conduta, que a pessoa jurídica colaboradora seja a *primeira* a se qualificar acerca dos fatos narrados (sob pena de beneficiar-se apenas de uma redução de pena e não da extinção da ação punitiva), que a autoridade ainda não disponha de elementos suficientes para assegurar a condenação administrativa dos envolvidos e que haja a confissão da participação no ilícito (art. 30, § 2º, I a IV). Todos esses requisitos legais encontram correspondência nas políticas de leniência já existentes em âmbito concorrencial e anticorrupção no Brasil, à exceção da exigência de que o ente colaborador seja o primeiro a noticiar os fatos – presente na lei antitruste mas ausente na lei anticorrupção.

Passados, porém, três anos desde o início de vigência do novo instituto, e após a larga divulgação – inclusive midiática, como também nos meios jurídicos e no mercado – das políticas de leniência e colaboração dos tempos recentes, parece-nos significativo que nenhum acordo haja sido celebrado até a data de finalização do presente texto. Sabe-se que há consultas em andamento, inclusive envolvendo diálogos com os órgãos de supervisão, e por certo a celebração de um primeiro acordo é uma questão de tempo – como ocorreu, aliás, com os institutos de leniência e colaboração hoje mais consolidados na lei brasileiro. Todavia, para além da inevitável insegurança de agentes econômicos e advogados acerca de como deverá ser aplicado, na prática, um instituto novo, originário de cultura jurídica distinta e que ainda não apresenta qualquer precedente apto a fornecer balizas interpretativas, é certo que – como pôde ser apontado em diversos foros, inclusive por nós, ainda nos debates que se seguiram à edição da MP 784 e prévios à edição da Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) – a ausência de previsão de imunidade penal a pessoas físicas de alguma forma expostas aos riscos legais de que trate a negociação constitui um forte desincentivo à cooperação por elas próprias ou pelas pessoas jurídicas relacionadas.⁵⁴

O tema é complexo, assim como o são as implicações jurídicas e econômicas de uma política de estímulo à cooperação que envolve agências de *enforcement* distintas cujas atribuições e missões constitucionais variam entre si. Imaginamos que, no médio prazo, será identificada pelo legislador e mesmo pelos órgãos de supervisão do mercado financeiro e de capitais – o BACEN e a CVM – a importância de robustecer o instituto do acordo administrativo em processo de supervisão por meio de uma reforma na lei que assegure imunidades e/ou benefícios legais relevantes a colaboradores sujeitos ao risco de serem responsabilizados perante a Justiça pela prática de crimes contra o sistema financeiro nacional e/ou o mercado de capitais.

Enquanto isso não ocorre, porém, cumpre lidar com o quadro normativo vigente e suas imperfeições e desafios. A agentes econômicos e a advogados atuantes na área, é imperioso não apenas que adotem extrema cautela e rigor na análise de riscos e implicações de cada caso concreto, como também que estejam atentos não só à multidisciplinaridade das normas (criminais, administrativas e regulatórias) incidentes como à pluralidade de experiências de leniência recentemente havidas no Brasil – em especial nos aludidos ambientes antitruste e anticorrupção. Nesse sentido, e deparando-se com dificuldades semelhantes à falta de uma melhor disciplina dos acordos de leniência na Lei Anticorrupção (Lei 12.846/13 (LGL\2013\7382)), o Ministério Público Federal vem se debruçando há algum tempo sobre o desafio de, por meio da padronização de sua praxis e políticas internas à luz da lei vigente, compatibilizá-los com a oferta de incentivos e segurança jurídica mínimos a indivíduos ligados a empresas colaboradoras – esforço de que é exemplo a Nota Técnica 01/20 emitida pela 5ª Câmara de Coordenação e Revisão do MPF, por meio de sua Comissão Permanente de Assessoramento em Leniência e Colaboração Premiada.⁵⁵ E, se a Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974) poderia, ao menos, ter previsto alguma forma de intervenção do MPF na celebração dos acordos em processo de supervisão, não vemos impedimento a que, também à semelhança do que se faz no campo anticorrupção, os envolvidos no processo negocial coordenem-se para interagir com o órgão de persecução criminal na medida do que seja possível

para reduzir as zonas de insegurança – até porque a lei estatuiu o *dever legal* de a autoridade supervisora comunicar ao Ministério Público indícios de prática criminosa (Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), art. 31, §§ 2º e 3º cc. LC 105/01 (LGL\2001\236), art. 9º), e é preciso que órgãos de controle cooperem entre si para prevenir práticas conflitantes (Lei 13.506/17 (LGL\2017\9974), art. 31, § 4º), sob pena de comprometer a efetividade do instituto e do cometimento de injustiças.⁵⁶

À luz do quadro normativo atual, uma alternativa possível que, a nosso juízo, talvez ainda esteja a passar despercebida pelo mercado – visto derivar de inovação legislativa recente e alheia à legislação orientadora do sistema financeiro e do mercado de capitais – seria a coordenação de acordos administrativos em processos de supervisão com a celebração de *acordos de não persecução penal*, os quais foram inseridos em janeiro de 2020 no Código de Processo Penal (art. 28-A) com a reforma empreendida pela Lei Anticrime (Lei 13.964/19 (LGL\2019\12790)). Não se trata, por certo, de solução simples, pois a experiência concreta tem demonstrado as dificuldades de se coordenar negociações com múltiplas autoridades e obter a melhor solução para a minimização de riscos jurídicos de distintas naturezas, mas de uma possível saída, que naturalmente requer técnica e criatividade de todos os atores envolvidos no processo negocial – ao menos, repita-se, enquanto uma possível reforma legislativa não solucionare os problemas e perplexidades atualmente tocantes aos acordos em processos de supervisão do BACEN e da CVM.

X. Bibliografia

ALONSO, Leonardo. *Crimes contra o mercado de capitais*. Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Direito da USP. São Paulo: FDUSP, 2009.

ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. Crimes contra o sistema financeiro nacional. In: SOUZA, Luciano Anderson de; ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. *Direito penal econômico: leis penais especiais*. São Paulo: Ed. RT, 2019. vol. 1.

ARRUY, Larissa; INDALECIO, Paula; DIORIO, Marcela Venturini; KHEIRALLAH, Marcelo. Entenda os efeitos penais das Resoluções 4.844 e 4.841 do Conselho Monetário Nacional. Único, 31.08.2020. Disponível em: [www.mattosfilho.com.br/unico/noticias/resolucoes-cmn-4844-4841].

BALDUCCINI, Bruno et al. Novos desdobramentos na regulamentação de operações vedadas. *Migalhas*, 20.12.2017. Disponível em: [https://migalhas.uol.com.br/depeso/271342/novos-desdobramentos-na-regulamentacao-das-operacoes-vedadas].

Banco agora pode conceder crédito a empresa relacionada. *Valor Econômico*, 24.01.2018.

BATISTA, Nilo. *Novas tendências do direito penal*. Rio de Janeiro: Revan, 2004.

BARBIERI Will. Brazil formalises leniency agreement protocols for individuals. *Global investigations review*, 14.05.2020. Disponível em: [https://globalinvestigationsreview.com/article/1226846/brazil-formalises-leniency-agreement-protocols-for-individuals].

BREDA, Juliano. *Parecer jurídico*. Disponível em: [www.conjur.com.br/dl/parecer-juliano-breda-irmaos-batista.pdf].

BREDA, Juliano; BITENCOURT, Cezar Roberto. *Crimes contra o sistema financeiro nacional e contra o mercado de capitais*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002.

CASTELLAR, João Carlos. *Insider trading e os novos crimes corporativos (uso indevido de informação privilegiada, manipulação de mercado e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função)*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008.

CAVALI, Marcelo Costenaro. *Manipulação do mercado de capitais: fundamentos e limites da repressão penal e administrativa*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

CHANCELLOR, Edward. *Devil take the hindmost: a history of financial speculation*. New York: Plume, 2000.

DE GRANDIS, Rodrigo. Duas questões sobre *insider trading*. *Jota*, 16.03.2015. Disponível em:

[www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/rodrigo-de-grandis-duas-questoes-sobre-insider-trading-16032015].

DE LUCCA, Newton. As bolsas de valores e os valores mobiliários. *Revista do Tribunal Regional Federal da 3ª Região*, n. 35 (separata). São Paulo: IOB, jul.-set. 1998.

EIZIRIK, Nelson et al. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. São Paulo/Rio de Janeiro – Recife: Renovar, 2011.

FARIA COSTA, José de; RAMOS, Maria Elisabete. *O crime de abuso de informação privilegiada (insider trading): a informação enquanto problema jurídico-penal*. Coimbra: Coimbra Editora, 2006.

GÓMEZ-JARA DÍEZ, Carlos. *La Protección penal transnacional de los mercados financieros*. Madrid: Marcial Pons, 2014.

HAENSEL, Taimi. *A figura dos gatekeepers: aplicação às instituições intermediárias do mercado organizado de valores mobiliários brasileiro*. Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Direito da USP. São Paulo: FDUSP, 2014.

MALHEIROS FILHO, Arnaldo. Crimes contra o sistema financeiro na virada do milênio. *Boletim IBCCrim*, n. 83. São Paulo: IBCCrim, out. 1999, p. 06.

MALHEIROS FILHO, Arnaldo. Crimes contra o sistema financeiro: as triangulações e a doutrina da estrada de Santos. *Revista do advogado*, n. 53. São Paulo: AASP, out. 1998.

MARTINEZ, Ana Paula. Desafios do acordo de leniência da Lei 12.846/13 (LGL\2013\7382). *Revista do advogado*, n. 125. São Paulo: AASP, dez. 2013.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. *Direito dos valores mobiliários*. São Paulo: FGV, 2015. v. 1. t. 1.

MIR PUIG, Santiago. *Derecho penal: parte general*. 8. ed. Barcelona: Editorial Reppertor, 2010.

MIRAGEM, Bruno. *Direito bancário*. São Paulo: Ed. RT, 2019. v. 3.

NEVES, Heidi Rosa Florêncio. *Direito administrativo sancionador e o crime de insider trading*. Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Direito da USP. São Paulo: FDUSP, 2013.

PIMENTA, Guilherme; DANTAS, Iuri. Leniência sem MPF desestimula acordos na MP 784. *Jota*, 26.06.2017. Disponível em: [www.jota.info/justica/leniencia-sem-mpf-desestimula-acordos-na-mp-784-26062017].

PIMENTEL, Manoel Pedro. *Crimes contra o sistema financeiro nacional: comentários à Lei 7.492/86 (LGL\1986\17)*. São Paulo: Ed. RT, 1987.

REALE JR., Miguel. *Problemas penais concretos*. São Paulo: Malheiros, 1997.

RODRIGUES, Anabela Miranda. *Direito penal econômico: uma política criminal na era compliance*. Coimbra: Almedina, 2019 (reimpr.).

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Crimes contra o mercado de capitais. In: SOUZA, Luciano Anderson de; ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. *Direito penal econômico: leis penais especiais*, São Paulo: Ed. RT, 2019. vol. 1.

SOUZA, Luciano Anderson de; ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. *Direito penal econômico: leis penais especiais*. São Paulo: Ed. RT, 2019. vol. 1.

SUTHERLAND, Edwin H. White-collar criminality. *American sociological review*, v. 5, n. 1 (Feb. 1940).

TAFFARELLO, Rogério Fernando. Acordos de leniência e de colaboração premiada no direito brasileiro: admissibilidade, polêmicas e problemas a serem solucionados. *Revista brasileira da advocacia*, n. 2. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2017.

TAFFARELLO, Rogério Fernando. Uma Indagação e algumas linhas sobre direito penal econômico e direito penal de empresa. In: CAVALCANTI, Fabiane da Rosa; FELDENS, Luciano; RUTTKE, Alberto (Org.). *Garantias penais: estudos alusivos aos 20 anos de docência do professor Alexandre Wunderlich*. Porto Alegre: Boutique Jurídica, 2019.

YOKOI, Yuki. Leniência no limbo. *Capital Aberto*, 03/09/2017. Disponível em: [https://capitalaberto.com.br/temas/legislacao-e-regulamentacao/leniencia-no-limbo/].

1 .Por todos, leiam-se as palavras do principal comentarista da lei: “A Lei 7.492/86 [...] é, portanto, uma lei que se ressentida de confessados defeitos, de imperfeições manifestas, não tendo sido escoimados os erros apontados pela crítica oferecida pelos juristas que, a respeito, enviaram colaboração ao Congresso Nacional”. (PIMENTEL, Manoel Pedro. *Crimes contra o sistema financeiro nacional: comentários à Lei 7.492/86*. São Paulo: Ed. RT, 1987. p. 24). Os problemas redacionais e falhas dogmáticas diversos da lei tem sido criticados com contundência pela doutrina especializada desde então e, adicionados do conteúdo da mensagem de veto que acompanhou o seu sancionamento e indicou que as críticas deveriam resultar na apresentação de um novo projeto de lei para reformá-la, fizeram que se considerasse a Lei 7.492/86 curioso exemplo de “uma lei sancionada com a promessa de ser substituída” (ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. Crimes contra o sistema financeiro nacional. In: SOUZA, Luciano Anderson de; ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. *Direito penal econômico: leis penais especiais*. São Paulo: Ed. RT, 2019. v. 1. p. 109).

2 .A locução *white-collar crimes* foi consagrada pelo sociólogo norte-americano Edwin Sutherland, o qual, de forma pioneira, estudou a criminalidade praticada por pessoas das classes elevadas como contraponto à tradicional e equivocada visão de que crimes eram praticados sobretudo por integrantes de grupos economicamente menos favorecidos; passou-se, então, a entender que, para além dos crimes praticados por membros das classes proletárias, aqueles cujas vestes cotidianas eram representadas pelos uniformes típicos da sociedade industrial, frequentemente azuis (“*blue-collar*”), outros tantos eram praticados por homens cuja imagem social era representada pelas camisas sociais (“*white-collar*”) dos ambientes de negócios. A expressão logo se popularizou e se tornou denotativa, sobretudo nos EUA, da criminalidade econômica em geral, como já anunciava o texto original: “[W]hite-collar criminality in business is expressed most frequently in the form of misrepresentation in financial statements of corporations, manipulation in the stock exchange, commercial bribery, bribery of public officials directly or indirectly in order to secure favorable contracts and legislation, misrepresentation in advertising and salesmanship, embezzlement and misapplication of funds, short weights and measures and misgrading of commodities, tax frauds, misapplication of funds in receiverships and bankruptcies. [...] These and many others are found in abundance in the business world.” (SUTHERLAND, Edwin H. *White-collar criminality*. *American sociological review*, v. 5, n. 1 (Feb/1940), p. 02-03).

3 .Para um rápido e não exaustivo panorama dessa produção de leis, veja-se: “[...] é de se notar que, desde a redemocratização do país – momento em que o Poder Legislativo retoma parte do protagonismo perdido em decênios anteriores, e promulga, em 1988, a nova Constituição da República – há pouco mais de três décadas, editaram-se inúmeras leis penais voltadas à proteção de interesses supraindividuais: a Lei 7.492/86 (Leis dos Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional); a Lei 8.078/90 (Código de Defesa do Consumidor); a Lei 8.137/90 (Lei dos Crimes contra a Ordem Tributária, a Ordem Econômica e as Relações de Consumo); a Lei 8.212/91 (Lei de Organização da Seguridade Social, a qual estabeleceu tipos penais, no art. 95, depois suplantados com o advento da Lei 9.983/00, que, entre outras previsões, adicionou ao Código Penal os arts. 168-A e 337-A, afetos à matéria previdenciária); a Lei 8.666/93 (Lei de Licitações); a Lei 9.605/98 (Leis dos Crimes contra o Meio Ambiente); a Lei 9.613/98 (Lei de Lavagem de Dinheiro); a Lei 10.303/01 (a qual, entre outras providências, adicionou os artigos 27-C a 27-F à Lei 6.365/76, instituindo crimes contra o mercado de capitais); [...] a Lei 12.683/12 (Nova Lei de Lavagem de Dinheiro)”. (TAFFARELLO, Rogério Fernando. Uma Indagação e algumas linhas sobre direito penal econômico e direito penal de empresa. In: CAVALCANTI, Fabiane da Rosa; FELDENS, Luciano; RUTTKE, Alberto (Org.). *Garantias penais: estudos alusivos aos 20 anos de docência do professor Alexandre Wunderlich*. Porto Alegre: Boutique Jurídica, 2019).

4 .CAVALI, Marcelo Costenaro. *Manipulação do mercado de capitais: fundamentos e limites da repressão penal e administrativa*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 29-30.

5 .Para fins de simplificação, adotam-se, aqui, como expressões sinônimas as locuções mercado de capitais e mercado de valores mobiliários, e, com Cavali, o entendimento de que o mercado de capitais seria uma das manifestações do mercado financeiro em sentido amplo, o qual também compreenderia os mercados de crédito, o mercado monetário e o mercado cambial (Ibidem, p. 103). Não se ignoram, porém, as variações doutrinárias acerca do entendimento e tampouco as evidentes interações entre os distintos tipos de mercado, o que faz de sua classificação doutrinária tarefa algo complexa. A respeito, ver: MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. *Direito dos valores mobiliários*. São Paulo: FGV, 2015. v. 1. t. 1. p. 168-169; EIZIRIK, Nelson et al. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. São Paulo – /Rio de Janeiro – /Recife: Renovar, 2011. p. 7; DE LUCCA, Newton. As Bolsas de valores e os valores mobiliários. *Revista do Tribunal Regional Federal da 3ª Região*, n. 35 (separata). São Paulo: IOB, jul.-set. 1998, p. 30-31.

6 .TIEDEMANN, Klaus apud BATISTA, Nilo. *Novas tendências do direito penal*. Rio de Janeiro: Revan, 2004. p. 58.

7 .“[...] tem grande importância a recente Lei 13.506, de 13 de novembro de 2017, que disciplinou o processo administrativo sancionador na esfera de atuação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, matéria que até então era confiada a Resolução do Conselho Monetário Nacional (Res. CMN 1.065/85), recepcionada pela Constituição da República de 1988 e revogada formalmente pela Circular 3.857/17 do BACEN, que regulamentou a nova legislação. A nova legislação responde satisfatoriamente a diversas críticas feitas às normas até então vigentes, em especial, no que diz respeito à deficiente tipificação das condutas passíveis de sanção, a previsão das respectivas penalidades e a disciplina detalhada do rito processual em atenção ao princípio do devido processo legal.” (MIRAGEM, Bruno. *Direito bancário*. São Paulo: Ed. RT, 2019. v. 3. p. 91).

8 .SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Crimes contra o mercado de capitais. In: SOUZA, Luciano Anderson de; ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. Op. cit., p. 259-269.

9 .Exemplo concreto e a propósito de alterações regulatórias recentes dessa relação de acessoriedade administrativa no tipo penal de evasão de divisas, ver: ARRUY, Larissa; INDALECIO, Paula; DIORIO, Marcela Venturini; KHEIRALLAH, Marcelo. Entenda os efeitos penais das Resoluções nº 4.844 e 4.841 do Conselho Monetário Nacional. Único, 31.08.2020. Disponível em: [www.mattosfilho.com.br/unico/noticias/resolucoes-cmn-4844-4841]. Acesso em: 02.10.2020.

10 .CAVALI, Marcelo Costenaro. Op. cit., p. 343.

11 .SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Op. cit., p. 261-263.

12 .Ibidem, p. 263-266.

13 .BREDA, Juliano. *Parecer jurídico*. Disponível em: [www.conjur.com.br/dl/parecer-juliano-breda-irmaos-batista.pdf]. Acesso em: 15.08.2020, p. 5.

14 .SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Crimes contra o mercado de capitais. In: SOUZA, Luciano Anderson de; ARAÚJO, Marina Pinhão Coelho. Op. cit., p. 272.

15 .CAVALI, Marcelo Costenaro. Op. cit., p. 187.

16 .SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Op. cit., p. 273-274; CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 533.

17 .Não se pode, porém, afirmar que se trate de tipo penal de interpretação simples. Ao contrário, ele se mantém “redigido de maneira complexa e tortuosa, exigindo do intérprete um profundo esforço exegético para a reconstrução de seus elementos. Alguns de seus problemas foram corrigidos pela Lei 13.606/17, mas outros remanescem.” CAVALI, Marcelo Costenaro. Op. cit., p. 39.

18 .SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Op. cit., p. 272.

19 .“Art. 2º. Ninguém pode ser punido por fato que lei posterior deixa de considerar crime, cessando em virtude dela a execução e os efeitos penais da sentença condenatória. Parágrafo único – a lei posterior, que de qualquer modo favorecer o agente, aplica-se aos fatos anteriores, ainda que decididos por sentença condenatória transitada em julgado.”

20 .“Quanto ao conceito de manipulação de mercado, [...] o entendimento firmado pelos tribunais norte-americanos foi o mais estreito possível, limitando-o a um sentido de manipulação de preços. [...] trata-se da adoção de práticas que visam a alterar a lei natural da oferta e demanda.” (ALONSO, Leonardo. *Crimes contra o mercado de capitais*. Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Direito da USP. São Paulo: FDUSP, 2009. p. 119).

21 .“El Derecho penal deja de ser necesario para proteger a la Sociedad cuando esto puede conseguirse por otros medios, que serán preferibles em cuanto sean menos lesivos para los derechos individuales. Se trata de una exigencia de economía social coherente con la lógica del Estado social, que debe buscar el mayor bien social con el menor costo social. [...] Entra em juego así el ‘principio de subsidiariedad’, según el cual el Derecho penal ha de ser la ultima ratio, el último recurso a utilizar a falta de otros menos lesivos. El llamado ‘carácter fragmentario del Derecho penal’ constituye una exigencia relacionada con la anterior. [...] Significa que el Derecho penal no ha de sancionar todas las conductas lesivas de los bienes que protege, sino sólo las modalidades de ataque más peligrosas para ellos”. (MIR PUIG, Santiago. *Derecho penal: parte general*. 8. ed. Barcelona: Editorial Reppertor, 2010. p. 117-118).

22 .A respeito, ver: CHANCELLOR, Edward. *Devil take the hindmost: a history of financial speculation*. New York: Plume, 2000. p. 3 *et seq.*

23 .Exemplos de acesso fortuito são o do motorista de táxi ou passageiro de avião que ouve diálogo de terceiros acerca de informações relevantes e privilegiadas, alguém que ouça conversa alheia em elevador ou em mesa de restaurante contígua à sua etc.

24 .Sobre os esforços europeus em busca de uma harmonização das legislações nacionais repressivas em matéria de crimes contra o mercado de capitais, ver: RODRIGUES, Anabela Miranda. *Direito penal econômico: uma política criminal na era compliance*. Coimbra: Almedina, 2019 (reimpr.). p. 81-101; GÓMEZ-JARA DÍEZ, Carlos. *La Protección penal transnacional de los mercados financieros*. Madrid: Marcial Pons, 2014. p. 61-67.

25 .FARIA COSTA, José de; RAMOS, Maria Elisabete. *O Crime de abuso de informação privilegiada (insider trading): a informação enquanto problema jurídico-penal*. Coimbra: Coimbra Editora, 2006. p. 37.

26 .Ibidem, p. 37-39.

27 .DE GRANDIS, Rodrigo. Duas questões sobre *insider trading*. *Jota*, 16.03.2015. Disponível em: [www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/rodrigo-de-grandis-duas-questoes-sobre-insider-trading-16032015]. Acesso em: 20.09.2020.

28 .NEVES, Heidi Rosa Florêncio. *Direito administrativo sancionador e o crime de insider trading*. Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Direito da USP. São Paulo: FDUSP, 2013. p. 85-90.

29 .ALONSO, Leonardo. Op. cit., p. 129-130; SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Op. cit., p. 288.

30 .SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Op. cit., p. 290.

31 .CASTELLAR, João Carlos. *Insider trading e os novos crimes corporativos (uso indevido de informação privilegiada, manipulação de mercado e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função)*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008. p. 128.

32 .Sobre a figura dos *gatekeepers* e suas origens, conceituação e regulação aplicável, ver: HAENSEL, Taimi. *A Figura dos gatekeepers: aplicação às instituições intermediárias do mercado organizado de valores mobiliários brasileiro*. Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Direito da USP. São Paulo: FDUSP, 2014, passim.

33 .SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Op. cit., p. 290-293.

34 .BREDA, Juliano. Crimes contra o mercado de capitais. In: BITENCOURT, Cezar Roberto; BREDA, Juliano. *Crimes contra o sistema financeiro nacional e contra o mercado de capitais*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 421-422.

35 .Acerca da dificuldade de interpretação sistemática do antigo art. 17 da Lei 7.492/86, inclusive à luz da difícil identificação e delimitação do bem jurídico tutelado, ver, exemplificativamente: REALE JR., Miguel. *Problemas penais concretos*. São Paulo: Malheiros, 1997. p. 62-68.

36 .SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014. p. 638-639; BITENCOURT, Cezar Roberto. Crimes contra o sistema financeiro nacional. In: BITENCOURT, Cezar Roberto; BREDA, Juliano. Op. cit., p. 219.

37 .BALDUCCINI, Bruno et al. Novos desdobramentos na regulamentação de operações vedadas. *Migalhas*, 20.12.2017. Disponível em: [https://migalhas.uol.com.br/depeso/271342/novos-desdobramentos-na-regulamentacao-das-operacoes-vedadas]. Acesso em: 20.09.2020.

38 .Banco agora pode conceder crédito a empresa relacionada. *Valor Econômico*, 24.01.2018. Disponível em:

[https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/01/24/banco-agora-pode-conceder-credito-a-empresa-relacionada.ghtml]. Acesso em: 20.09.2020.

39 .“O empréstimo a diretor é em princípio negócio de risco, mas não há sentido em proibir uma instituição de grande porte de oferecer a um diretor empregado um financiamento para aquisição de casa própria ou de automóvel que, além da boa garantia, é de montante insignificante frente à financiadora”. (MALHEIROS FILHO, Arnaldo. Crimes contra o sistema financeiro na virada do

milênio. *Boletim IBCCrim*, n. 83. São Paulo: IBCCrim, out. 1999, p. 6).

40 .Ibidem, p. 36.

41 .BATISTA, Nilo. Op. cit., p. 58.

42 .Ibidem, p. 58.

43 .“Art. 9º. Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos.

§ 1º. A comunicação de que trata este artigo será efetuada pelos Presidentes do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, admitida delegação de competência, no prazo máximo de quinze dias, a contar do recebimento do processo, com manifestação dos respectivos serviços jurídicos.

§ 2º. Independentemente do disposto no *caput* deste artigo, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários comunicarão aos órgãos públicos competentes as irregularidades e os ilícitos administrativos de que tenham conhecimento, ou indícios de sua prática, anexando os documentos pertinentes.”

44 .Aliás, ainda que comunicado o Ministério Público, também com base no princípio da subsidiariedade e na aplicação correta da acessoriedade administrativa, porquanto não estarmos necessariamente diante de indifferente penal – princípio da insignificância –, não deveria ser instaurado procedimento criminal a apurar tal fato, pois desconsiderado pelo órgão administrativo.

45 .Caso o termo de compromisso seja firmado ao longo do processo administrativo, este deverá ser suspenso pela autoridade administrativa. No entanto, e conforme exposto no parágrafo anterior, a comunicação ao Ministério Público já deverá ter sido encaminhada quando da propositura do PAS.

46 .A CVM regulamentou no mesmo sentido a matéria por meio da Portaria CVM/PTE/N.109/19 (ver art. 5º, V).

47 .“Ação direta de inconstitucionalidade. 2. Art. 83 da Lei no 9.430, de 27.12.1996. 3. Argüição de violação ao art. 129, I da Constituição. *Notitia criminis* condicionada ‘à decisão final, na esfera administrativa, sobre a exigência fiscal do crédito tributário’. 4. A norma impugnada tem como destinatários os agentes fiscais, em nada afetando a atuação do Ministério Público. É obrigatória, para a autoridade fiscal, a remessa da *notitia criminis* ao Ministério Público. 5. Decisão que não afeta orientação fixada no HC 81.611. Crime de resultado. Antes de constituído definitivamente o crédito tributário não há justa causa para a ação penal. O Ministério Público pode, entretanto, oferecer denúncia independentemente da comunicação, dita ‘representação tributária’, se, por outros meios, tem conhecimento do lançamento definitivo. 6. Não configurada qualquer limitação à atuação do Ministério Público para propositura da ação penal pública pela prática de crimes contra a ordem tributária. 7. Improcedência da ação.” (STF, ADI 1.571, rel. Min. Gilmar Mendes. Tribunal Pleno, j. 10.12.2003, DJ 30.04.2004).

48 .A respeito dessa inspiração, o texto original da MP 784 – o qual, como vimos de afirmar, foi majoritariamente reproduzido na Lei 13.506/17 – era ainda mais explícito, ao chamar o instituto, precisamente, de “acordo de leniência”.

49 .A respeito, ver: TAFFARELLO, Rogério Fernando. Acordos de leniência e de colaboração

premiada no direito brasileiro: admissibilidade, polêmicas e problemas a serem solucionados. *Revista brasileira da advocacia*. São Paulo: Ed. RT, n. 2. jan.-mar. 2017, p. 214-215.

50 .Ibidem, p. 220.

51 .Ibidem, p. 220-221; MARTINEZ, Ana Paula. Desafios do acordo de leniência da Lei 12.846/13. *Revista do advogado*, n. 125. São Paulo: AASP, dez. 2013, p. 28-30.

52 .MARTINEZ, Ana Paula. Op. cit., p. 28-29.

53 .TAFFARELLO, Rogério Fernando. Acordos... op. cit., p. 222-225; CORDEIRO, Nefi. *Colaboração premiada: caracteres, limites e controles*. Rio de Janeiro: Forense, 2020. p. 03.

54 .A respeito, ver, ilustrativamente: Leniência sem MPF desestimula acordos na MP 784. *Jota*, 26.06.17. Disponível em: [www.jota.info/justica/leniencia-sem-mpf-desestimula-acordos-na-mp-784-26062017]. Acesso em: 02.20.2020; e Leniência no limbo. *Capital Aberto*, 03.09.2017. Disponível em: [https://capitalaberto.com.br/temas/legislacao-e-regulamentacao/leniencia-no-limbo/]. Acesso em: 02.10.2020.

55 .Disponível em:

[www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr5/notas-tecnicas/docs/nt-1_2020_5ccr_05-05-redacao-final-nt-al-com-adesoes-u
 Acesso em: 02.10.2020. A respeito, ver, com breve contribuição nossa: Brazil formalises leniency agreement protocols for individuals. *Global investigations review*, 14.05.2020. Disponível em: [https://globalinvestigationsreview.com/article/1226846/brazil-formalises-leniency-agreement-protocols-for-individuals]. Acesso em: 02.10.2020.

56 .Para um maior detalhamento de nossas preocupações face às numerosas dificuldades ainda vistas para que acordos de leniência em geral ofereçam maior segurança jurídica a colaboradores nos variados subsistemas normativos em que incidem, ver: TAFFARELLO, Rogério Fernando. Acordos... op. cit., p. 225-226.