

Duas décadas de atuação do Ministério Público Federal em crimes contra o mercado de capitais: lacunas, prioridades e perspectivas

Two Decades of Federal Prosecution in Capital Market Fraud: Gaps, Priorities, and Perspectives

Nahama Gomes dos Santos¹

Fundação Getúlio Vargas– São Paulo, SP, Brasil

ives-nahama@hotmail.com

 <http://lattes.cnpq.br/1058051012164147>

 <https://orcid.org/0000-0001-6879-5565>

RESUMO: A atuação do Ministério Público Federal (MPF), responsável pela defesa da ordem jurídica e dos interesses públicos no Brasil, em crimes contra o mercado de capitais, tem sido marcada por uma série de lacunas e desafios. Nesse contexto, a questão que orienta o estudo é: na agenda de atuação do Ministério Público Federal, qual o espaço destinado ao *enforcement* penal em mercado de capitais? Para tanto, utiliza-se a metodologia de análise documental de editais de concurso, provas, relatórios, materiais de apoio e eventos de capacitação, totalizando 2.820 unidades de análise.. Em conclusão, os resultados revelam que a prioridade institucional do MPF desde 2013 tem sido o combate à corrupção, especialmente após a operação Lava Jato, em

¹ Doutoranda em Direito e Desenvolvimento na Fundação Getúlio Vargas/SP, na Linha de Direito dos Negócios, com apoio da Bolsa Mario Henrique Simonsen de Ensino e Pesquisa. Pesquisadora bolsista do Núcleo de Estudos em Mercados Financeiro e de Capitais (MFCap) da FGV/SP. Mestre em Direito Constitucional Público pela Universidade Federal do Ceará (PPGD/UFC), com mobilidade acadêmica na Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Foi coordenadora do Núcleo de Estudos em Ciências Criminais (NECC/UFC). É pesquisadora-bolsista, durante o Doutorado, pela CAPES pelo Programa de Suporte à Pós-Graduação de Instituições de Ensino Particulares (PROSUP). Especialista em Direito Penal Econômico pela Universidade de Coimbra e IBCCRIM. Advogada criminal com ênfase em criminalidade econômica e de empresa (em licença).

detrimento de outras funções, incluindo a atuação no mercado de capitais, temática ausente nas provas para procuradores, surgindo apenas de maneira marginal, no 30º concurso, em 2022. Diante desse cenário, o estudo propõe uma reflexão crítica sobre a necessidade de uma abordagem mais equilibrada e estratégica por parte do MPF, que contemple a criação de núcleos especializados e o fortalecimento da capacitação de seus membros para enfrentar os complexos desafios dos crimes financeiros contemporâneos.

PALAVRAS-CHAVE: Ministério Público Federal; *Enforcement* em mercado de capitais; Pesquisa empírica; *Insider trading*.

ABSTRACT: *The performance of the Brazilian Federal Prosecution Service (MPF), responsible for upholding the legal order and public interests, in capital market fraud has been marked by significant gaps and challenges. In this context, this article examines the MPF's enforcement agenda and the role of criminal enforcement in capital markets. To achieve this, a documentary analysis methodology was employed, reviewing 2,820 documents, including public examination notices, exams, reports, supporting materials, and training events. The findings reveal that, since 2013, the MPF's institutional priority has been combating corruption—especially after Operation Car Wash—at the expense of other areas, including capital market enforcement, which has been largely absent from prosecutor exams, appearing only marginally in the 30th examination in 2022. Given this scenario, the study calls for a critical reflection on the need for a more balanced and strategic approach by the MPF, advocating for the creation of specialized units and enhanced training for its members to tackle the complex challenges of contemporary financial crimes.*

KEYWORDS: *Brazilian Federal Prosecution Service; Capital Market Enforcement; Empirical Research; Insider Trading.*

INTRODUÇÃO

O Ministério Público Federal (MPF) ocupa posição central no sistema de justiça brasileiro, sendo responsável pela defesa da ordem jurídica, do regime democrático e dos interesses sociais e individuais indisponíveis. Sua atuação não se limita ao campo criminal, abrangendo também o controle da atividade policial, a supervisão da execução de penas

e a proteção de direitos coletivos e difusos. Entre esses bens jurídicos, destaca-se a ordem econômica, reconhecida constitucionalmente como interesse coletivo a ser protegido.

É nesse horizonte que se insere a atuação do MPF no mercado de capitais, componente essencial do sistema financeiro nacional e elemento estruturante da ordem econômica. A tutela penal desse setor, em especial quanto a delitos como o uso de informação privilegiada, evidencia não apenas a função repressiva da instituição, mas também seu papel de garantir a confiança pública e a integridade de um espaço fundamental para o desenvolvimento econômico do país.

No Brasil, a Lei nº 10.303/2001 ampliou a proteção penal do mercado de capitais ao tipificar condutas específicas contra esse ambiente. Mais de duas décadas depois, contudo, a atuação do MPF nesse campo permanece restrita e inconsistente, com poucas ações penais ajuizadas e ausência de especialização e priorização institucional.

O MPF integra uma rede de *enforcement* composta pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), responsável por identificar e comunicar indícios de crime, pela Polícia Federal, incumbida das investigações, e pelo Poder Judiciário, que exerce a função de julgar. Nesse arranjo, cabe ao MPF papel decisivo, em virtude de deter a titularidade exclusiva da ação penal pública.

Os dados levantados, entretanto, indicam que essa centralidade é mais formal do que efetiva. A ausência de núcleos especializados, a baixa articulação com órgãos reguladores e a seletividade das prioridades institucionais resultam em um desalinhamento entre o mandato constitucional do MPF e sua prática concreta.

Diante desse quadro, a questão que se coloca é: quais são os espaços que o *enforcement* penal em mercado de capitais efetivamente ocupa na agenda de atuação da instituição? Parte-se, assim, da hipótese de que esse espaço é mínimo².

² A formulação dessa hipótese decorre da combinação entre revisão da literatura especializada e levantamento empírico preliminar. De um lado, trabalhos acadêmicos indicam a baixa centralidade dos crimes contra o mercado de capitais na agenda institucional do MPF, especialmente quando comparados ao protagonismo no combate à corrupção. De outro, a análise exploratória de ações penais consultadas nos sites dos tribunais federais revelou um número

A relevância desta pergunta de pesquisa reside no entendimento das prioridades institucionais do MPF, bem como nas implicações de sua atuação – ou inação – para a proteção do mercado de capitais e a promoção da justiça no Brasil. Este estudo pretende examinar como a tutela penal do mercado de capitais é abordada pelo MPF, considerando fatores como a formação e capacitação de seus membros, a estrutura organizacional da instituição, e as políticas institucionais de repressão aos crimes.

A pergunta de pesquisa surgiu de uma curiosidade derivada de estudos vinculados a uma agenda de pesquisa mais ampla, relacionada ao desenho institucional do *enforcement* no mercado de capitais. Esses estudos não identificaram, na fundamentação teórica ou em pesquisas anteriores, investigações sobre uma possível relação entre a formação do Ministério Público e a sua agenda de atuação. Essa lacuna é precisamente o ponto que o artigo busca contribuir para preencher.

Pois, a despeito de avanços normativos relacionados ao *enforcement* no mercado de capitais, a atuação do MPF nestes crimes continua a ocupar espaço marginal na agenda institucional.

A tese deste trabalho é que essa marginalidade decorre não apenas de fatores conjunturais, como, por exemplo, a priorização do combate à corrupção, mas de lacunas estruturais ligadas à formação dos procuradores, à ausência de núcleos especializados e à falta de estratégias de coordenação interinstitucional. No fundo, a questão que se busca responder é se a instituição estaria cumprindo, de maneira efetiva, a função constitucional estabelecida no artigo 127 da Constituição Federal de 1988.

O argumento central³ é que o MPF se consolidou como protagonista no combate à corrupção, mas negligenciou sua função constitucional

bastante reduzido de casos relacionados ao uso de informação privilegiada, confirmando a percepção de subvalorização do tema. Assim, a hipótese de que o espaço destinado ao *enforcement* penal em mercado de capitais é mínimo resulta tanto de evidências documentais quanto de achados empíricos preliminares, que orientaram o desenvolvimento do estudo.

³ Todavia, não se pode ignorar a existência de hipóteses alternativas que também poderiam explicar o fenômeno. Uma delas é a menor incidência relativa desses crimes no cenário brasileiro, o que reduziria, em termos proporcionais, o número de casos levados ao Judiciário. Outra possibilidade reside em deficiências investigativas em órgãos externos à atuação do MPF, como a CVM e a Polícia Federal, cujos fluxos de detecção e apuração condicionam a

de proteção ampla do interesse público, a exemplo da sua atuação no *enforcement* penal de ilícitos de mercado.

Na primeira seção, o trabalho contextualiza a estrutura e as atribuições do MPF, que, embora possua competência exclusiva da ação penal, apresenta uma atuação limitada em crimes como uso de informação privilegiada (*insider trading*) tipificado pela Lei nº 10.303/01. Em seguida, o estudo discute o desenho institucional do “novo” Ministério Público e seus princípios fundamentais, como unidade, indivisibilidade e independência funcional, que moldam a atuação do órgão, mas também geram desafios, como a falta de uniformidade e transparência.

A pesquisa adota como metodologia a análise documental, examinando 2.82 unidades de análises originárias do MPF entre 2005 e 2022, incluindo editais e provas de concurso, relatórios de gestão, comunicados da 5ª CCR, resoluções, portarias, cartilhas e materiais de capacitação.

Esses dados foram coletados em bases institucionais do MPF, do Conselho Nacional do Ministério Público (CNMP) e da Escola Superior do Ministério Público da União (ESMPU). O referencial teórico parte da literatura sobre *enforcement* no mercado de capitais e da teoria institucional⁴, segundo a qual a visibilidade normativa e a capacidade organizacional condicionam a efetividade da ação estatal. A hipótese que orienta a análise é a de que o MPF prioriza áreas de alta legitimidade política e midiática (como corrupção), relegando os crimes de mercado a um plano secundário.

chegada das comunicações à esfera penal. Também se poderia cogitar fatores de ordem cultural e normativa, como a percepção social de menor gravidade dos ilícitos de mercado em comparação a outros crimes econômicos, ou ainda a escassez de precedentes judiciais consolidados, que gera insegurança sobre os contornos da responsabilização penal. Soma-se a isso a dimensão da capacidade estatal, uma vez que limitações orçamentárias, déficit de quadros especializados e a concentração de recursos em áreas de maior visibilidade política (como corrupção ou crimes ambientais) restringem o espaço para a priorização de ilícitos de mercado. Embora essas alternativas não sejam aprofundadas no presente trabalho, mas sim na Tese, reconhecê-las é fundamental para situar a hipótese principal no conjunto de variáveis que influenciam a baixa densidade do *enforcement* penal em matéria de mercado de capitais.

⁴ Conforme constante nas referências, o artigo segue a literatura de Arantes, Pires, Lotta e Oliveira, devidamente citados nas referências no corpo do texto e ao final do artigo.

Na sequência, são apresentados e discutidos os dados da pesquisa documental, que contou com análise de 2.820 documentos⁵, dentre eles editais de concursos e análise de sites institucionais, tanto no âmbito do Conselho Nacional do Ministério Público (CNMP) quanto na Escola Superior do Ministério Público da União (ESMPU). Por fim, apresenta-se a conclusão.

1. O DESENHO INSTITUCIONAL DO “NOVO” MINISTÉRIO PÚBLICO (FEDERAL): BREVE HISTÓRICO, PRINCÍPIOS E ESCOPO DE ATUAÇÃO.

As instituições possuem características duradouras, moldadas por regras formais e informais acumuladas ao longo do tempo. Tais regras incluem dispositivos legais que delimitam o espaço formal de ação, convenções e rotinas condicionadas pelo contexto histórico e pelo perfil de seus membros. Esses elementos são incorporados à instituição e produzem padrões de comportamento relativamente estáveis, funcionando como um “slogan” que orienta sua atuação. Ainda assim, arranjos e lemas

⁵ Uma nota metodológica necessária é de que a análise empreendida neste estudo não resultou na construção de tabelas de dados brutos passíveis de depósito em repositórios. O procedimento metodológico adotado consistiu na leitura integral, manual e sistemática de aproximadamente 3.000 documentos que compõem o corpus de pesquisa, com registros analíticos incorporados diretamente ao desenvolvimento do trabalho. A investigação tem natureza qualitativa e analítico-descritiva, fundamentando-se na imersão completa no material, sem sua fragmentação em planilhas ou bases quantitativas, já que são editais de concursos, notícias e páginas de eventos, por exemplo. Tal abordagem permitiu considerar cada documento em sua integralidade, forma e conteúdo, evitando perdas inerentes a processos de tabulação bruta. Além disso, parte dos documentos examinados vincula-se ao desenvolvimento da tese de doutorado da autora, ainda em curso, razão pela qual não é possível divulgar registros intermediários sem comprometer os critérios de originalidade e ineditismo acadêmico. Para assegurar transparência e reprodutibilidade, todos os documentos analisados são de acesso público e encontram-se devidamente referenciados neste artigo, possibilitando a qualquer leitor interessado acessar o material bruto e reproduzir o percurso de leitura integral que fundamenta as conclusões apresentadas. Essa estratégia metodológica encontra respaldo nas boas práticas em pesquisas qualitativas, pois garante transparência quanto às fontes, rastreabilidade do corpus e, ao mesmo tempo, respeita os limites próprios da abordagem adotada e as exigências de ineditismo acadêmico.

institucionais não são estáticos: podem ser reformulados em função de interesses e conjunturas históricas específicas, o que gera novas trajetórias⁶.

No caso brasileiro, a literatura especializada converge em reconhecer a singularidade do Ministério Público. Essa singularidade decorre da possibilidade de sua atuação extrapolar⁷ o campo criminal, alcançando funções como o controle da atividade policial, a supervisão da execução penal e a defesa de direitos coletivos e individuais homogêneos.

Sob o “lema da defesa da sociedade e da justiça social, o Ministério Público adquire, na Constituição de 1988”⁸, a tarefa de controle externo

⁶ VIEGAS, Rafael Rodrigues et al. O espaço formal de ação do Ministério Público entre 1989 e 2016: mudanças incrementais e ativação estratégica. *Direito Público*, v. 19, n. 101, 2022. DOI: <https://doi.org/10.11117/rdp.v19i101.5769>. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/5769>. Acesso em: 24 ago. 2024. p. 432.

⁷ Em um breve histórico, Ludmila Ribeiro narra que “a conformação organizacional do MP brasileiro é consequência de um movimento iniciado na transição do autoritarismo para a democracia, que buscava o maior acesso à justiça para a população mais pobre. Ao longo da ditadura militar (1964-1985), o promotor de justiça era responsável pelo atendimento jurídico da população hipossuficiente, sendo evidente como os indivíduos que viviam em contextos de desvantagem concentrada sofriam com a ausência de determinados serviços públicos e com a violência de agentes públicos. Nessa época, o MP era um órgão especializado do Poder Executivo, como ocorre nos demais países. Durante a constituinte, os promotores de justiça passam a reivindicar uma atuação mais expressiva por parte do MP, argumentando que esse deveria ter atribuições mais amplas do que a acusação penal”. O resultado dessa mobilização foi a sua consagração como instituição autônoma e independente no capítulo “Das funções essenciais à Justiça” da CR/1988” “É a partir deste momento que o Ministério Público passa a ter a responsabilidade de defesa da ordem jurídica, do regime democrático e dos interesses sociais e individuais indisponíveis (art. 127 da CR/1988), o que ampliou as competências do MP para além da titularidade da ação penal pública (art. 129)”. Cf. RIBEIRO, Ludmila Mendonça Lopes. Ministério Público: velha instituição com novas funções? *Revista Crítica de Ciências Sociais*, n. 113, p. 51-82, set. 2017. DOI 10.4000/rccs.6654.

⁸ Na CF/88 também é confirmada a prerrogativa de promover ação civil pública, ampliando quase ilimitadamente o campo de abrangência do órgão na defesa de direitos difusos e coletivos no contexto de uma independência funcional nunca ao deixar de ser um apêndice do poder executivo, exercendo a função de representante do interesse público. VIEGAS, Rafael Rodrigues et al. O espaço formal de ação do Ministério Público entre 1989 e 2016: mudanças incrementais e ativação estratégica. *Direito Público*, v. 19, n. 101, 2022. p. 432.

das polícias, com autoridade para “requisitar diligências investigatórias e determinar a instauração de inquérito policial

Essa independência, que se refere à capacidade de executar tarefas sem interferência política, baseia-se em princípios fundamentais do órgão: unidade, indivisibilidade e independência funcional⁹ (§ 1º do art. 127¹⁰).

Pelo princípio da unidade, o MP é considerado uma única instituição, embora organizada em ramos e sujeita a diferentes vinculações, sendo composta pelos Ministérios Públicos Estaduais e Ministério Público da União¹¹ (MPU).

A ideia de unidade, por sua vez, implica que a fala de um único [membro] é recebida como se fosse a voz de todo o órgão. Essa lógica, no entanto, se complexifica diante da extensão territorial brasileira e das múltiplas nuances que essa condição inevitavelmente impõe.

Na indivisibilidade – princípio oposto ao de “juiz natural” –, um integrante do MP¹² pode ser substituído por qualquer outro a qualquer tempo, sem que isso prejudique o andamento das atividades em execução¹³

⁹ ARANTES, Rogério Bastos. Ministério Público na fronteira entre a Justiça e a Política. *Iustitia*, São Paulo, v. 197, p. 325-335, 2007.

¹⁰ “CAPÍTULO IV - Das Funções Essenciais à Justiça. Seção I - Do Ministério Público: art. 127. O Ministério Público é instituição permanente, essencial à função jurisdicional do Estado, incumbindo-lhe a defesa da ordem jurídica, do regime democrático e dos interesses sociais e individuais indisponíveis. § 1º - São princípios institucionais do Ministério Público a unidade, a indivisibilidade e a independência funcional.”

¹¹ Este é apenas uma figura formal, sem um corpo próprio ou uma sede própria, resultado da união fictícia entre os Ministérios Públicos Federal, Militar, do Trabalho e do Distrito Federal e Territórios.

¹² José Eduardo Sabo Paes pontua que pelo princípio da indivisibilidade quem está presente em qualquer processo é o Ministério Público, ainda que seja por intermédio de um determinado promotor ou procurador de justiça. Por isso, a expressão “representante do Ministério Público” não é tecnicamente adequada para a eles se referir. Cf. PAES, José Eduardo Sabo. O Ministério Público na Constituição Brasileira: sua natureza, princípios e estrutura. *Boletim Científico Escola Superior do Ministério Público da União*, Brasília, n. 7, 2003. p. 6.

¹³ LEMGRUBER, Julita *et al.* *Ministério Público: Guardião da democracia brasileira?* Rio de Janeiro: CESeC, 2016. p. 14

e funciona como mecanismo garantidor da independência funcional e assegurado da unidade institucional¹⁴.

Já o princípio da independência funcional refere-se à execução de suas convicções dentro do campo que lhe é descrito pelas normas juridicamente válidas e “garante não só ausência de subordinação do Ministério Público a qualquer dos três poderes (Executivo, Legislativo ou Judiciário) como assegura a seus membros carreira, administração e orçamento próprios, além de ampla autonomia no exercício de suas atividades-fim, não estando eles submetidos intelectual ou ideologicamente a seja quem for”¹⁵.

Como uma organização burocrática complexa e extensa com características típicas do ramo jurídico da burocracia pública, o MP conforma mais de uma centena de órgãos e departamentos organizados pelos princípios da hierarquia e da estabilidade funcional, interligados por temas cuja atuação detém poucos assuntos referentes à sociedade brasileira que não possam ser transformados em uma questão judicial.

Dentre as matérias previstas para a atuação do Ministério Público, a Lei nº10.303/01 foi a responsável por instituir os atuais tipos penais dos crimes contra o mercado de capitais apresentando-se como espécie de *mero reforço*¹⁶ para o *enforcement* regulatório cível e administrativo¹⁷.

¹⁴ TEIXEIRA, Francisco Dias. Princípios constitucionais do Ministério Público, ainda. *Boletim Científico Escola Superior do Ministério Público da União*, n. 10, p. 11-30, 2004.

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ BORBA, Thiago Cochenski. Acessoriedade Administrativa e Dúvida sobre a Proibição nos Crimes contra o Mercado de Capitais. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, v. 17, n. 1, p. 171-193, 2023. <https://doi.org/10.58766/rpgbcb.v17i1.1207>. p. 175.

¹⁷ O *enforcement* penal em crimes contra o mercado de capitais se estrutura em uma rede institucional composta por órgãos com funções distintas, porém interdependentes. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) desempenha papel primordial na supervisão do mercado e, por força do art. 12 da Lei nº 6.385/76, possui o dever legal de comunicar ao Ministério Público Federal sempre que identificar indícios de ilícitos penais em seus processos administrativos sancionadores. A Polícia Federal (PF), por sua vez, é responsável pela investigação criminal, instaurando inquéritos policiais a partir das comunicações recebidas ou de requisições diretas do MPF. Já o Poder Judiciário exerce a função de julgar as ações penais eventualmente propostas, estabelecendo precedentes que fixam competência e delimitam a interpretação da lei, como

A competência para julgar os crimes, que hoje é consolidada como da Justiça Federal, não veio tão somente por força do inciso IV¹⁸ do artigo 109 da Constituição Federal, mas foi a partir de extensa discussão doutrinária¹⁹ e jurisprudencial²⁰ que a posição pontuada no Caso Sadia e Perdigão²¹ foi pacificada.

ocorreu no emblemático caso *Sadia-Perdigão*, que consolidou a atribuição da Justiça Federal nesses crimes. Nesse arranjo, o Ministério Público Federal (MPF) ocupa posição central e insubstituível, por deter a titularidade exclusiva da ação penal pública (art. 129, I, CF/88), sendo o único órgão legitimado a transformar as comunicações da CVM e os relatórios da PF em denúncias criminais capazes de mobilizar o Judiciário.

¹⁸ “Art. 109. Aos juízes federais compete processar e julgar: IV - os crimes políticos e as infrações penais praticadas em detrimento de bens, serviços ou interesse da União ou de suas entidades autárquicas ou empresas públicas, excluídas as contravenções e ressalvada a competência da Justiça Militar e da Justiça Eleitoral.”

¹⁹ Em visão diametralmente oposta, De Sanctis e Áureo Natal de Paula “entendem não haver que se falar em atração da competência da Justiça Federal, nos termos do inciso VI, do artigo 109, da Constituição Federal, quando do silêncio do legislador ordinário. O crime de *insider trading* seria um crime tipicamente do sistema financeiro, de forma que incumbia ao legislador determinar expressamente a competência para seu julgamento. Uma vez que o delito não trata, no entender dos autores, de infração penal praticada contra bens, serviços ou interesse de entidade autárquica da União”. Cf. MARTIN DE SANCTIS. *Punibilidade no sistema financeiro nacional*. Tipos penais que tutela o sistema financeiro nacional. Campinas/SP: Millenium, 2003. p. 119; e DE PAULA, Áureo Natal. *Crimes contra o sistema financeiro nacional e o Mercado de capitais*. Comentários à Lei 10.303/01 à Lei 6.385/76. Doutrina e Jurisprudência. Curitiba: Juruá, 2006. p. 35.

²⁰ O Recurso Extraordinário nº 502.915-8/SP, de relatoria do então Ministro Sepúlveda Pertence, afirmou que “não estaria convencido de que “o art. 109, VI, da Constituição, não esgota a disciplina quanto à competência da Justiça Federal relativamente aos crimes contra o sistema financeiro e a ordem econômico-financeira”. Pois o inciso, em verdade, ampliaria a competência da Justiça Federal, “a partir das peculiaridades de determinadas condutas lesivas ao sistema financeiro nacional e à ordem econômico-financeira”, recomendando-se que fossem “apreciadas pela Justiça Federal, mesmo que não abrangidas pelo art. 109, IV, da Constituição”. BRASIL. Supremo Tribunal Federal (1. Turma). *Recurso Extraordinário 502.915-8/SP*. Relator: Min. Sepúlveda Pertence, 13 de fevereiro de 2007. DJE, Brasília, DF, n. 81, 27 abr. 2007. Disponível em: <http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=444800>. Acesso em: 17 ago. 2024.

²¹ Um fato importante entre a denúncia e o seu recebimento é que houve a determinação do Juízo da 6ª Vara Federal especializada em crimes contra o

Porém, mesmo após a fixação de competência e passados vinte anos desde a promulgação da lei que incorporou o tipo penal de uso de informação privilegiada no Brasil, são poucos os casos judicializados²² ao longo dos 20 anos da criminalização: totalizam-se dez ações penais sobre o tema, com apenas um julgado até a instância do Superior Tribunal de Justiça²³, o mesmo que discutiu e fixou a competência federal.

A medida da atuação ministerial costuma ser associada ao princípio da obrigatoriedade da ação penal. Essa associação, embora amplamente difundida na literatura processual penal brasileira, não deve ser entendida como um comando inequívoco²⁴ ou imune a reinterpretações normativas.

Sistema Financeiro Nacional e Lavagem de valores de São Paulo para que o Ministério Público Federal se manifestasse expressamente sobre a competência da Justiça Federal. Manifestação que foi apresentada e seguida pelo Juízo, para processo e julgamento da ação processo penal e, em seguida, recebeu integralmente a denúncia.

²² Primeiramente é importante esclarecer que este “pouco” número de casos tem como acordo com informação prestada pela CVM, não há controle histórico padronizado dos ofícios de comunicação ao MPF por assunto. Porém, levantamento realizado nos sistemas INQ (2002–2021) e SSI (2022–2024), bem como em amostra de processos mais antigos (2002–2006), foram identificados 207 ofícios encaminhados ao Ministério Público Federal relacionados ao uso de informação privilegiada, correspondentes a 89 processos administrativos sancionadores. Ressalte-se que a quantidade de ofícios não equivale ao número de processos, uma vez que o mesmo PAS pode gerar até três comunicações distintas ao MPF: quando a acusação é formalizada pela área técnica, quando ocorre o julgamento (ou encerramento por Termo de Compromisso) e, eventualmente, após decisão do CRSFN em caso de recurso. Além das comunicações formais da Autarquia, também podem existir pedidos de informação oriundos diretamente do MPF.

²³ SÃO PAULO. Justiça Federal. 6ª Vara Criminal da Seção Judiciária de São Paulo. *Ação Penal Federal nº 0005123-26.2009. 403.6181*. Juiz federal substituto: Marcelo Costenaro Cavali. São Paulo, 16 de fevereiro de 2011. Disponível em: <https://www.jfsp.jus.br/documentos/administrativo/NUCS/decisoes/2011/2011-02-22-insidersadia.pdf> Acesso em: 24 ago. 2024.

²⁴ Antonio Suxberger afirma que a “obrigatoriedade da ação penal e sua conformação na produção doutrinária do Direito Processual Penal observa um verdadeiro paradoxo. José Afonso da Silva sustenta que o regime de legalidade estrita se vincula ao postulado democrático como projeção de instrumento para realização da igualdade. a ideia da obrigatoriedade derivaria de modo inafastável do que chama de “império da lei”, isto é, a realização da igualdade e da justiça pela generalidade, pela busca da agilização das condições socialmente desiguais. Há quem sustente, ainda, que a obrigatoriedade

Os dois²⁵ principais diplomas que tratam da persecução penal, o Código Penal e o Código de Processo Penal, reforçam a titularidade do Ministério Público sobre a ação penal e, por consequência, a ideia de obrigatoriedade no seu exercício. No entanto, “tal obrigatoriedade se apresenta mais como uma construção cultural do processo penal brasileiro do que como um mandamento normativo claro, impositivo e inafastável”²⁶.

Em matéria de mercado de capitais, porém, percebe-se que nem mesmo o esperado cumprimento do “dogma” da obrigatoriedade é capaz de impulsionar a atuação ministerial na matéria. E a escassez de ações, sejam elas cíveis²⁷ ou criminais mais interligam-se ao descumprimento

da ação penal se apresenta como meio de assegurar que a resposta punitiva do Estado se realize de modo hábil para concretizar o efeito intimidatório da resposta penal”. SUXBERGER, Antonio. *A Superação do dogma da obrigatoriedade da ação penal*: a oportunidade como consequência estrutural e funcional do sistema de justiça criminal. 2017. Disponível em: https://www.mpgp.mp.br/revista/pdfs_13/3Artigo6_final_Layout%201.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024. p. 38.

²⁵ Do ponto de vista do direito positivo, o Código de Processo Penal de 1941 limita-se a afirmar, no artigo 24, que “nos crimes de ação pública a ação penal será promovida por denúncia do Ministério Público e, no artigo 42, que o MP não poderá, dela, desistir”. BRASIL. *Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941*. Código de Processo Penal. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del3689.htm. Acesso em: 24 ago. 2024.

²⁶ SUXBERGER, Antonio, *Id. Ibid.*

²⁷ O ordenamento jurídico brasileiro prevê especificamente a ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores do mercado de valores mobiliário desde 1989. A lei define o Ministério Público como parte legítima para, de ofício ou por solicitação da CVM, adotar medidas judiciais com o objetivo de evitar prejuízos ou obter ressarcimento de danos causados a titulares de valores mobiliários e aos investidores de mercado. Em balanço dos casos que pleiteiam indenização por problemas informacionais no mercado de ações, foram encontradas quatro decisões em ações individuais, três em ações civis públicas ajuizadas pelo Ministério Público e duas em ações civis coletivas ingressadas por associações de investidores. Em resumo, nenhum investidor embolsou um único centavo a título de reparação de danos por falhas informacionais a partir da atividade da tutela jurisdicional. Cf. PRADO, Viviane Muller. Os desafios para o ressarcimento de investidores. In: CARVALHO-SA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnoldo (coords.). *A responsabilidade civil da empresa perante os investidores*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 386; e *Id. Não custa nada mentir*: desafios para o ressarcimento de investidores. 2018. DOI:10.13140/RG.2.2.19418.34240. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/308722569_NAO_CUSTA_

dever de tutelar o interesse público^{28,29} – bandeira proclamada³⁰ pela instituição pós-CF/88 – do que propriamente a responder um dito comando de obrigatoriedade.

De qualquer ângulo que se observe o cenário, o problema aparece sem perspectivas (ou esforços) de solução. “As escolhas realizadas pelos promotores acerca de quais casos devem (e como devem) ser levados adiante, acabam abrindo ou fechando portas do Estado para determinados tipos de causas e de cidadãos”. Ao assumir uma postura inerte nesse campo, o MP sinaliza quais são os interesses a serem protegidos e como eles deverão ser protegidos³¹.

Diante desses dados, pergunta-se: sendo consagrado como instituição apta a tutelar o interesse público dos brasileiros e estando o mercado de capitais contido nesse interesse, quais são os espaços que o *enforcement* penal em mercado de capitais ocupa na agenda de atuação da instituição?

NADA_MENTIR_desafios_para_o_ressarcimento_de_investidores#full-TextFileContent. Acesso em: 24 ago. 2024. p. 25.

²⁸ BRASIL, *op. cit.*, 1988, art. 127.

²⁹ *Id. Lei complementar nº 40, de 14 de dezembro de 1981*. Estabelece normas gerais a serem adotadas na organização do Ministério Público estadual. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp40.htm#:~:text=LEI%20COMPLEMENTAR%20N%C2%BA%2040%2C%20DE%2014%20DE%20DEZEMBRO%20DE%201981&text=Estabelece%20normas%20gerais%20a%20serem%20adotadas%20na%20organiza%C3%A7%C3%A3o%20do%20Minist%C3%A9rio%20P%C3%ABlico%20estadual. Acesso em: 24 ago. 2024.

³⁰ Arantes identifica uma agenda institucional voltada para a tutela coletiva, a partir da análise das declarações relativas às prioridades pretéritas e futuras do órgão. Indagou-se aos entrevistados quais atribuições eles consideravam que foram tratadas como prioridades nos últimos 2 (dois) anos e quais seriam as prioridades para os próximos 2 (dois) anos. Aqui se verificou que, enquanto a identificação do foco na atuação criminal decresceu 11% (onze por cento) entre os entrevistados, houve aumento em todos os campos associados à tutela de direitos difusos, coletivos e individuais homogêneos, com especial destaque para o meio ambiente (aumento de 12%), os serviços de relevância pública (aumento de 17%) e a improbidade administrativa (aumento de 22%). Cf. ARANTES, Rogério Bastos. *Ministério Público e Política no Brasil*. São Paulo: Sumaré, 2002. p. 116-119.

³¹ OLIVEIRA, Vanessa Elias de; LOTTA, Gabriela Spanchero; VASCONCELOS, Natália Pires de. Ministério Público, autonomia funcional e discricionarieidade: ampla atuação em políticas públicas, baixa accountability. *Revista de Estudos Empíricos em Direito*, v. 7, n. 1, p. 181-195, 2020. p. 189-193.

Geralmente as mais importantes decisões discricionárias são as negativas, como não iniciar, não investigar, não processar, não entrar em acordo, e as decisões negativas geralmente significam uma disposição definitiva³².

Para melhor compreender as inclinações e tendências operantes nos modos de atuação dos membros do Ministério Público brasileiro, é necessário levar em conta seus perfis e suas trajetórias, tema focalizado a seguir, com base em informações colhidas pela pesquisa documental nos sites institucionais do MPF, Conselho Nacional do Ministério Público, Escola Superior da instituição e editais de provas, somado aos dados secundários existentes na literatura.

2. PERCURSO DA PESQUISA: NOTAS METODOLÓGICAS

O objetivo dessa seção é descrever as escolhas metodológicas do percurso empírico utilizado para responder à pergunta de pesquisa.

Inicialmente, foram realizados esforços manuais³³ para mapear e coletar documentos nos sites³⁴ do Ministério Público Federal, da Escola Superior do Ministério Público - ESMPU e do Conselho Nacional do Ministério Público - CNMP que fizessem menção ao tema “crimes contra o mercado de capitais”. A justificativa para esses dois últimos é devida a sua centralidade na promoção de materiais de apoio, artigos, eventos, cursos, *workshops* e seminários sobre os temas afetos à atuação ministerial.

Sobre os recortes, o temporal não foi programado, mas, como o primeiro resultado da pesquisa é de 2005, esta é a data inicial dos dados. Já o recorte para a seleção das bases de dados foi baseado na competência para atuar em casos no mercado de capitais. Sendo assim, apenas os sites do Ministério Público da União foram analisados.

³² WEST, William F. *Controlling the bureaucracy: Institutional constraints in theory and practice*. Abington, Inglaterra: Routledge, 2016. p. 20.

³³ Sem utilização de mecanismos de linguagem de programação ou inteligência artificial.

³⁴ Os sites que serviram de base para as buscas foram: i) <https://escola.mpu.mp.br>; ii) <https://www.cnmp.mp.br/portal/>; iii) <https://www.mpf.mp.br>; iv) <https://www.mpf.mp.br/sp>; e v) <https://www.mpf.mp.br/rj>.

Por fim, foram 16 (dezesseis) as unidades elencadas para análise³⁵. Todas estão pormenorizadas na Tabela 1, abaixo:

TABELA 1. unidades de análise examinadas

Unidades de análise examinadas	
Eventos	Enunciados CNMP
Cursos	Comunicados da 5º CCR (julgados em sessões de revisão)
Workshops e Seminários	Relatórios
Notícias	Resoluções
Editais de concursos para Procuradores da República	Portarias
Provas objetivas	Temas prioritários
Provas Subjetivas	Agendas de Atividades
Cartilhas e Manuais	Forças tarefas

Fonte: Autoria própria.

Ao todo foram analisados 8 editais de concurso, 8 provas objetivas contendo 120 (cento e vinte) questões, sendo o grupo IV³⁶ dedicado ao Direito Penal e ao Direito Processual Penal, e 32 (trinta e duas) provas subjetivas, sendo 4 por ano, já que são 4 grupos de provas subjetivas para evitar fraudes.

Além disso, analisou-se a integralidade das 17 páginas do CNMP destinadas a concentrar os *links* de materiais de apoio, artigos, eventos, cursos, *workshops* e seminários, totalizando 850 unidades de análise. Salienta-se que este site foi analisado de maneira integral, pois as palavras-chave

³⁵ Seguindo a metodologia de análise descrita na nota de rodapé nº 5.

³⁶ Foi a partir do concurso 25 que o Grupo IV passou a ser dedicada ao bloco do Direito criminal. Anteriormente era no Grupo III que as perguntas estavam concentradas. Outro fato que deve ser pontuado é que em média são de 28-30 questões, por prova objetiva, que tratam sobre as matérias de Direito Penal e Direito Processual Penal.

“uso indevido de informação privilegiada”; “crimes contra o mercado de capitais”; “27-D, da Lei n. 6.385/1976” e “*insider trading*” não apresentaram resultados, tornando a análise necessária.

Já o site do Ministério Público Federal apresentou resultados às palavras-chaves.

Analisou-se, também, os comunicados da 5ª CCR, resoluções, portarias e relatórios institucionais de transparência/ resultados e de planejamento estratégico do Ministério Público Federal. Por fim, analisou-se o organograma interna de organização e designação de Procuradores para atuar na área. Os resultados são descritos a seguir.

3 APRESENTAÇÃO DOS DADOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção, são apresentados e discutidos os dados coletados para avaliar o espaço que a temática da “tutela penal” do mercado de capitais ocupa na agenda do Ministério Público Federal. A análise baseia-se em um levantamento abrangente de documentos institucionais, incluindo editais de concursos, provas, relatórios de atividades, materiais de apoio e capacitação, além de dados sobre a estrutura organizacional e atuação das forças-tarefas.

Os resultados são examinados sob diferentes perspectivas: a presença do tema nos processos seletivos e de formação dos procuradores; a oferta e conteúdo de eventos, cursos e materiais voltados ao desenvolvimento de competências específicas para o enfrentamento de crimes contra o mercado de capitais; e as prioridades institucionais refletidas nos relatórios estratégicos e na prática cotidiana do MPF.

Essa análise busca identificar se há uma coerência entre o discurso institucional e as ações concretas da instituição, revelando como o MPF se posiciona e atua na tutela penal do mercado de capitais.

3.1 ANÁLISE DE EDITAIS E DAS PROVAS PARA CARREIRAS NO MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL: OS CONCURSOS PARA PROCURADORES NOS ANOS DE 2005 A 2022

Como visto, foram analisados 8 editais de concurso, 8 provas objetivas com 120 questões cada e 32 provas subjetivas com 6 questões

cada. No total, foram 960 questões objetivas e 192 questões subjetivas, sendo este o *corpus* de análise.

O primeiro concurso³⁷ analisado foi o “concurso 22”, realizado no ano de 2005, o qual foi dividido nas seguintes disciplinas:

- **Grupo I:** Direito Constitucional e Direitos Humanos, Direito Administrativo, Direito Ambiental, Direito Tributário, e Direito Financeiro.
- **Grupo II:** Direito Econômico, Direito do Consumidor, Direito Civil e Direito Processual Civil.
- **Grupo III:** Direito Eleitoral, Direito Penal e Direito Processual Penal.

A Resolução nº 80, que detalhava o programa do concurso, não mencionava os crimes da Lei nº 6.385/1976. Apenas os crimes relacionados a finanças públicas, sistema financeiro nacional, administração pública por funcionários e particulares, lavagem de dinheiro, ordem tributária e previdência estavam incluídos no macro tema de Direito Penal “econômico” daquele ano.

Como consequência, nenhuma das provas ou questões, objetivas ou subjetivas, versaram sobre o tema “crimes contra o mercado de capitais” ou “uso de informação privilegiada”. Naquele concurso verificaram-se tão somente questões sobre lavagem de dinheiro³⁸, corrupção³⁹ e crimes contra o sistema financeiro nacional⁴⁰, dentre outros temas da parte geral do Direito Penal e temas de Direito Processual Penal – estrutura que foi seguida pelos concursos 23, 24 e 25⁴¹.

³⁷ A expressão mais correta seria o primeiro certame disponibilizado pelo MPF.

³⁸ Questão de nº 93.

³⁹ Questão de nº 102.

⁴⁰ Questão de nº 98.

⁴¹ Este concurso é o único que não possui questões objetivas sobre corrupção, sendo um dado que destoa e merece destaque. Contudo, é um ano que possui uma questão subjetiva sobre improbidade administrativa, tema afeto à temática de corrupção. Segundo Daiane Londero, a partir de entrevistas realizadas em sua pesquisa de Doutorado, “dentro da estrutura administrativa interna do MPF a ação de improbidade administrativa é incluída e defendida pelo grupo penalista da instituição, pois com a especialização, tanto na 5ª CCR como dos NCC, a improbidade foi abraçada pelos defensores da maior atuação na área criminal. Portanto, não é equivocado afirmar que essa questão

A primeira vez que a temática aparece no programa de matérias é no regulamento do 25º concurso⁴², no ano de 2011, ano em que foi proferida a primeira sentença sobre o tema de uso de informação privilegiada, o caso Sadia x Perdigão – ação penal nº 0005123-26.2009.403.6181.

Neste regulamento percebe-se uma ampliação e especificação nas matérias inseridas, mencionando as “leis especiais” – mesmo que dessa forma genérica – como objeto de estudo ao lado dos temas.

Porém, em nenhuma das provas ou questões, objetivas ou subjetivas no concurso daquele ano [de 2011], versaram sobre o tema “crimes contra o mercado de capitais” ou “uso de informação privilegiada”. Tendência que foi verificada nos concursos subsequentes, até o de nº 29.

Fato que chama atenção é que após o 25º concurso – ano de 2011 –, há uma ênfase em questões voltadas ao tema da corrupção, que passam a ocupar 2 e até 4 questões na prova, não só no grupo IV, mas em grupos variados. Utiliza-se a expressão “ênfase” pois nenhum dos outros tópicos específicos sobre crimes tiveram mais que uma questão em todos os concursos analisados, sendo um fenômeno analisado somente no tema corrupção.

Daiane Londero⁴³ levanta dados que parecem convergir e até mesmo explicar o momento que a instituição se encontrava em 2011⁴⁴.

subjetiva sobre improbidade está contida no tema corrupção, suprimindo a falta da temática específica no âmbito criminal”. Cf. LONDERO, Daiane. *O desenvolvimento de capacidades institucionais do Ministério Público Federal no combate à corrupção (1988-2018)*. 2021. 354 f. Tese (Doutorado em Políticas Públicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2021. p. 71.

⁴² MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL. *Edital do Concurso nº 25*. 2011. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/concursos/concursos/procuradores/anterior/25o-concurso/25o-concurso_documentos. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁴³ LONDERO, *op. cit.*, p. 205.

⁴⁴ Outro ponto interessante é que o ano de 2011 foi o ano de início das intensas manifestações anticorrupção no Brasil. Foi naquele ano que Brasília se viu palco das manifestações que se seguiram durante toda a década. BRAGA, Isabel *et al.* Manifestantes participam da Marcha contra a Corrupção. *O Globo*, 3 nov. 2011. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/politica/manifestantes-participam-da-marcha-contracorrupcao-2702393>. Acesso em: 10 ago. 2024.; e ZANINI, Fábio. Em transe, Brasil dos anos 2010 teve protestos, impeachment, Lava Jato e Bolsonaro. *Folha de São Paulo*, 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mundo/2020/12/>

Naquele ano tem início uma “ênfase gradativa nas atividades da ESMPU voltadas para o combate à corrupção, sofrendo um declínio a partir de 2013, mas ainda mantendo-se em níveis superiores aos observados antes de 2011, pelo menos até 2016”. De certa forma, isso se articula ao ciclo que antecede a Lava Jato e ao seu posterior e gradativo esvaziamento, momento que o MPF fortaleceu sua atuação e protagonismo no tema.

A primeira vez que esse padrão se modificou foi no concurso de nº 30, realizado em 2022, quando surgiu *uma* questão objetiva que abordava de forma explícita os crimes contra o mercado de capitais.

A pergunta descrevia um caso hipotético em que um empresário, munido de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, alienava ações para auferir vantagem financeira e, posteriormente, divulgava declarações falsas em redes sociais, elevando artificialmente a cotação de sua empresa.

As alternativas exigiam do candidato a identificação da tipificação penal adequada, envolvendo tanto o crime de uso indevido de informação privilegiada (art. 27-D da Lei 6.385/76) quanto o de manipulação de mercado (art. 27-C da mesma lei), além da possibilidade de concurso material com gestão fraudulenta de instituição financeira (Lei 7.492/86).

Ao analisar a estrutura da questão, nota-se muita complexidade, pois ela demandava não apenas conhecimento técnico sobre os tipos penais previstos na legislação de mercado, mas também a capacidade de relacioná-los a casos concretos de grande repercussão, como o da OGX Petróleo e Gás (ação penal nº 0042651-87.2014.4.02.5101/RJ). Essa foi a primeira vez que a temática foi efetivamente cobrada em um exame, ainda que de forma isolada, confirmando a baixa representatividade do tema: embora conste nos programas desde 2011, somente onze anos depois houve uma questão objetiva sobre crimes contra o mercado de capitais.

Em uma análise percentual do verificado, a única questão é um asterisco no universo cobrado nas provas. Com relação à prova como um todo “120 para 1” a representação em percentual é 0.83%, menos de um por cento. Recortando para o universo de 29 questões do Grupo IV, a representação fica na marca de 3.45%.

em-transe-brasil-dos-anos-2010-teve-protestos-impeachment-lava-jato-e-bolsonaro.shtml. Acesso em: 10 ago. 2024.

Em termos totais, somando todas as questões dos 8 concursos para Procuradores da República, o todo sendo 960 questões, a porcentagem é fixada em 0.10%, já o todo sendo 232 - universo de questões do Grupo IV –, o número é de 0.43%, o que parece indicar que o tema é uma nota de rodapé na agenda do MPF, cujo primeiro esboço é traçado nos concursos para a carreira.

3.2 FONTES DE CONHECIMENTO, ATUALIZAÇÕES, ENUNCIADOS E SÚMULAS NO MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL: PESQUISAS NO ÂMBITO DO CNMP E NA ESPMU.

Em um segundo momento procedeu-se à análise⁴⁵ do que constituía o “interesse formativo” para a atuação do MPF e os materiais de apoio. O *corpus* de análise no âmbito do CNMP – órgão responsável pela função de “controle da atuação administrativa e financeira do MP e do cumprimento dos deveres funcionais” dos seus integrantes – foi formado por 850 unidades de análise, distribuídas em 17 páginas de resultados.

O *corpus* de análise, contudo, não teve resultados. No site do Conselho Nacional do Ministério Público, órgão incumbido do controle da atuação administrativa e financeira do Ministério Público Brasileiro, não há registros de qualquer material de apoio (cartilhas ou manuais), artigos, eventos, cursos, *workshops*, seminários ou notícias sobre o tema “crimes contra o mercado de capitais”. Tampouco há enunciados, súmulas ou jurisprudências afetas ao tema.

Os dois únicos resultados que abarcavam – de modo amplo – o tema foram: i) um *webinar* da Escola Superior do Ministério Público de São Paulo, ou seja, no âmbito estadual, não federal, tratando sobre “Crip-toeconomia: contexto, conceitos e aplicações”, realizado em outubro de

⁴⁵ Presume-se que eventos, cursos, *workshops*, seminários e notícias são divulgados nos sites do MPF, CNMP e ESPMU com o intuito de publicização de suas atividades tanto para os membros da instituição como para a comunidade jurídica e acadêmica e passam uma mensagem sobre quais temas são o foco da instituição em um determinado momento de atuação. A pesquisa reconhece que podem existir materiais de apoio, artigos, eventos, cursos, *workshops*, seminários e notícias que não estão disponíveis em sites públicos, mas são acessíveis apenas em sistemas internos, como a *intranet*. A falta de acesso a esses sistemas internos e a impossibilidade de garantir que todas as unidades de análise foram revisadas são limitações da pesquisa.

2021; ii) um evento de capacitação sobre Educação Financeira e Investimentos⁴⁶, mas que não se relacionava às atividades dos procuradores.

Nas publicações institucionais veiculadas desde 2010, nada consta sobre o tema⁴⁷ e tampouco há registros na comissão de Acompanhamento Legislativo e Jurisprudência consolidada – existente desde 2006. Igual ausência é verificada nos Enunciados e Súmulas^{48,49}.

Foi feita uma solicitação para o Sistema de Pesquisa de Jurisprudência Detalhada (SPJD)⁵⁰ requerendo jurisprudência detalhada sobre crimes contra o mercado de capitais, especificamente o artigo 27-d da lei no 6.385/76, *insider trading* ou uso de informação privilegiada, mas não se obteve resposta até a finalização do presente artigo.

Por fim, também não se obteve resultados quando da pesquisa na Revista do CNMP. Dos 19 artigos que aparecem com a temática “direito

⁴⁶ A descrição do curso de capacitação foi assim sintetizada: “A capacitação tem como objetivo desenvolver inteligência financeira, tendo como foco a tomada de decisões saudáveis e enriquecedoras; possibilitar o desenvolvimento de hábitos financeiros saudáveis; organizar as finanças pessoais visando ao alcance do equilíbrio financeiro; estruturar um planejamento que vise à realização de sonhos e ao alcance da aposentadoria sem estresse financeiro; e possibilitar a elaboração de um plano de investimentos”. CONSELHO NACIONAL DO MINISTÉRIO PÚBLICO. *Curso de Educação Financeira e Investimentos*. Dez. 2019. Disponível em: <https://www.cnmp.mp.br/portal/eventos/event/0/720-capacitacao/664-curso-de-educacao-financeira-e-investimentos>. Acesso em: 24 ago. 2024.

⁴⁷ *Id.* Publicações. Disponível em: <https://www.mpsp.mp.br/portal/pls/portal/docs/1/2690448.PDF>. Acesso em: 24 ago. 2024.

⁴⁸ *Id.* Comissão de Acompanhamento Legislativo e Jurisprudência. *Enunciados e Súmulas*. Disponível em: <https://www.cnmp.mp.br/portal/institucional/comissoes/comissao-de-acompanhamento-legislativo-e-jurisprudencia/jurisprudencialj/enunciados-e-sumulas>. Acesso em: 24 ago. 2024.

⁴⁹ Foi feita uma solicitação para o Sistema de Pesquisa de Jurisprudência Detalhada (SPJD) requerendo jurisprudência detalhada sobre crimes contra o mercado de capitais, especificamente o artigo 27-d da lei no 6.385/76, *insider trading* ou uso de informação privilegiada, mas não se obteve resposta até a finalização e entrega do presente artigo.

⁵⁰ *Id.* Comissão de Acompanhamento Legislativo e Jurisprudência. *Sistema de Pesquisa de Jurisprudência Detalhada* (SPJD). Disponível em: <https://www.cnmp.mp.br/portal/institucional/comissoes/comissao-de-acompanhamento-legislativo-e-jurisprudencia/jurisprudencialj/sistema-de-pesquisa-de-jurisprudencia-detalhada-spjd>. Acesso em: 24 ago. 2024.

penal”, nenhum é sobre crimes contra mercado de capitais⁵¹, totalizando zero resultados nessa primeira etapa.

Já nas pesquisas realizadas no site da Escola Superior do Ministério Público da União, instituição governamental de ensino voltada para a profissionalização de alto nível de membros e servidores do Ministério Público da União, diferentemente das pesquisas realizadas no site do CNMP, as buscas apresentaram resultados, que estão dispostos na Tabela 2. Para isso, foram utilizadas as seguintes palavras-chave: “crimes contra o mercado de capitais”, “uso indevido de informação privilegiada”, “27-D, da Lei n. 6.385/1976”, “*insider trading*” e “mercado de capitais”.

TABELA 2. palavras-chave utilizadas na pesquisa realizada no site da ESMPU, seus resultados gerais e específicos

Palavra-chave	Resultados	Resultados específicos sobre o tema
Crimes contra o mercado de capitais	33	3 ⁵²
Uso indevido de informação privilegiada	20	1 ⁵³
27-D, da Lei n. 6.385/1976	3	2 ⁵⁴
<i>Insider trading</i>	3	2 ⁵⁵
Mercado de capitais	73	8 ⁵⁶
Total	132	16 (9 inéditos)

Fonte: Autoria própria.

⁵¹ *Id.* Revista do CNMP. Publicações institucionais. Disponível em: <https://ojs.cnmp.mp.br/index.php/revistacnmp/search/index?query=crime&dateFromYear=&dateFromMonth=&dateFromDay=&dateToYear=&dateToMonth=&dateToDay=&authors=>. Acesso em: 24 ago. 2024.

⁵² Os resultados são 3 pesquisas sobre o Direito Penal Econômico, mas que mencionam ou contêm espaços – mesmo que mal trabalhados – destinados às discussões sobre os crimes contra o mercado de capitais.

⁵³ Resultado não inédito, pois se repete em todas as outras palavras-chave.

⁵⁴ Resultados não inéditos, pois se repetem em todas as outras palavras-chave.

⁵⁵ Resultados não inéditos, pois se repetem em todas as outras palavras-chave.

⁵⁶ Destes 8, dois são não inéditos.

Da leitura da tabela percebe-se que, mesmo havendo um número considerável de resultados (132), somente 9 foram resultados inéditos e específicos do tema. Dentre eventos (6) e coletâneas de artigos (3), não se vislumbra linearidade temporal ou crescente lógica, havendo eventos em 2011 e em 2021 e uma concentração das coletâneas de artigos nos anos de 2016 e 2018.

Os eventos são a maioria (6 de 9 resultados) e possuíam os seguintes temas:

1. Abertas inscrições para curso de atualização sobre o sistema financeiro (2011)
2. ESMPU promove segunda turma do curso sobre novas formas de criminalidade (2012)
3. Oficina no Rio de Janeiro discute procedimentos de investigação no mercado de capitais (2019)
4. São Paulo recebe curso nacional sobre investigação no mercado de capitais (2019)
5. O fomento à inovação no mercado de capitais é tema de *webinar* promovido pela ESMPU (2020)
6. *EaD*: oficina aborda procedimentos de investigação no mercado de capitais (2021)

A análise dos temas revela que metade dos eventos se concentrou em “procedimentos de investigação”. Isso indica um foco em capacitar membros e servidores para compreender o mercado de capitais e identificar indícios de crimes. A expectativa é que esses eventos ajudem a reduzir os ilícitos no mercado de capitais e aumentem a atuação do MPF na prevenção, investigação e repressão desses crimes. Além disso, busca-se estimular a interação entre o MPF, a CVM e a BSM, conforme descrito na programação pedagógica dos eventos de nº 6⁵⁷ e 3⁵⁸.

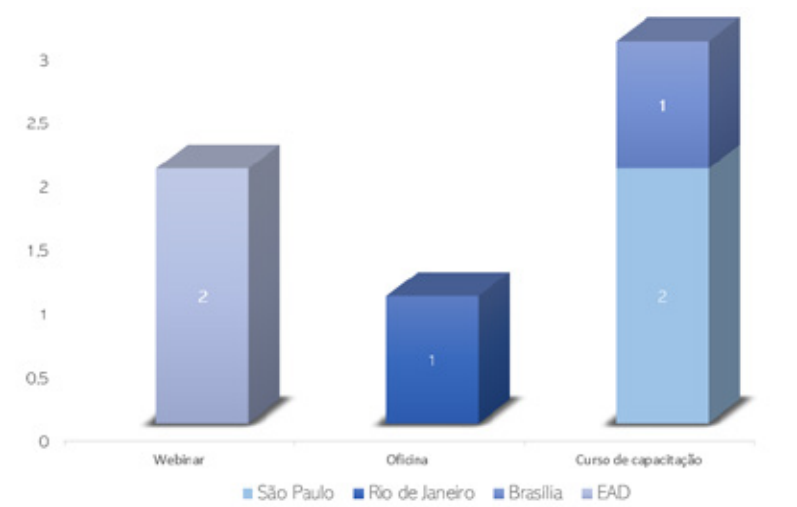
⁵⁷ ESCOLA SUPERIOR DO MINISTÉRIO PÚBLICO DA UNIÃO. *EaD*: oficina aborda procedimentos de investigação no mercado de capitais. Jun. 2021. Disponível em: <https://escola.mpu.mp.br/a-escola/comunicacao/noticias/ead-oficina-aborda-procedimentos-de-investigacao-no-mercado-de-capitais>. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁵⁸ *Id.* A experiência da CVM e da BSM na prevenção, investigação e repressão de ilícitos cometidos no mercado de capitais. Projeto Pedagógico. 2019. Disponível

O gráfico 2 mostra os tipos de eventos e os estados/cidades onde foram realizados. Observa-se que a maioria dos eventos foram cursos de capacitação, com dois deles ocorrendo na cidade de São Paulo.

A partir do gráfico, fica claro que os meios digitais de ensino só foram utilizados durante o isolamento social causado pela pandemia de COVID-19, em 2020 e 2021. Isso mostra que esses recursos foram pouco aproveitados pela instituição antes e depois desse período.

GRÁFICO 1. Distribuição dos eventos temáticos por tipo, modalidade e estado de realização



Fonte: Autoria própria.

Extraí-se, também, que dois dos três cursos de capacitação foram realizados na cidade de São Paulo, cidade sede da Bolsa de Valores e que concentra o maior número de ações penais⁵⁹ com denúncias oferecidas.

em: <https://escola.mpu.mp.br/selecao/exibirAnexo/idAnexo/17462>. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁵⁹ SANTOS, Ives Nahama Gomes dos. *O mercado, os homens e alguns segredos: uso da metodologia multimétodo para identificação do conceito de fato relevante no crime de insider trading*. 2023. 277 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2023.

Esta ausência de resultados é contraditória, tendo em vista que o Conselho Nacional do Ministério Público, por meio da Resolução nº 146/2016⁶⁰, enfatiza que o Plano Estratégico do CNMP pretende promover a melhoria contínua dos processos de admissão e capacitação de seus membros e servidores. Acrescentando-se, ainda, que as complexas atribuições do Ministério Público exigem a oferta de formação e capacitação permanentes, especialmente para enfrentar novos desafios relacionados ao combate à impunidade, à corrupção e à defesa dos direitos fundamentais, em consonância com o disposto na Lei Orgânica Nacional do Ministério Público, que inclui os Centros de Estudos e Aperfeiçoamento Funcional como órgãos auxiliares de apoio⁶¹.

Como última fonte de dados para a pesquisa sobre materiais de apoio, artigos, eventos, cursos, *workshops*, seminários e notícias realizadas pelo Ministério Público Federal, foi consultado o site do MPF, que apresentou os seguintes resultados⁶²:

⁶⁰ BRASIL. Conselho Nacional do Ministério Público. *Resolução nº 146, de 21 de junho de 2016a*. Dispõe sobre as diretrizes administrativas e financeiras para a formação de membros e servidores do Ministério Público. Cria no âmbito do Conselho Nacional do Ministério Público, a Unidade Nacional de Capacitação do Ministério Público. Disponível: <https://www.cnmp.mp.br/portal/images/Resolucoes/Resolucao-1461.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁶¹ Conforme a Lei nº 8.625/93, art. 35: “Art. 35. O Centro de Estudos e Aperfeiçoamento Funcional é órgão auxiliar do Ministério Público destinado a realizar cursos, seminários, congressos, simpósios, pesquisas, atividades, estudos e publicações visando ao aprimoramento profissional e cultural dos membros da instituição, de seus auxiliares e funcionários, bem como a melhor execução de seus serviços e racionalização de seus recursos materiais. BRASIL. *Lei nº 8.625, de 12 de fevereiro de 1993*. Institui a Lei Orgânica Nacional do Ministério Público, dispõe sobre normas gerais para a organização do Ministério Público dos Estados e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8625.htm. Acesso em: 10 ago. 2024.

Parágrafo único. A Lei Orgânica estabelecerá a organização, funcionamento e demais atribuições do Centro de Estudos e Aperfeiçoamento Funcional”.

⁶² Resultados específicos e que se conectavam com tópicos subsequentes não foram mencionados na tabela 4

TABELA 3. pesquisa realizada no site da MPF, seus resultados gerais e específicos

Tipo	Site de busca	Resultados gerais	Resultados específicos sobre o tema
Cursos	Site do MPF	Zero	Zero
Eventos	Site do MPF	Zero	Zero
Seminários	Site do MPF	Zero	Zero
Workshops	Site do MPF	Zero	Zero
Artigos publicados	Site do MPF	Zero	Zero
Cartilhas e Manuais	Site do MPF	Zero	Zero
Notícias	Site do MPF	103 ⁶³ ,73 ⁶⁴ , 26 ⁶⁵	22 ⁶⁶
Total:		210	22

Fonte: Autoria própria.

Apenas o tipo “notícias” apresentou tanto resultados gerais quanto específicos, totalizando 22 ocorrências. Esses resultados foram organizados detalhadamente em uma representação gráfica, sendo possível identificar e categorizar 5 tipos distintos de informações, conforme consta no gráfico 3:

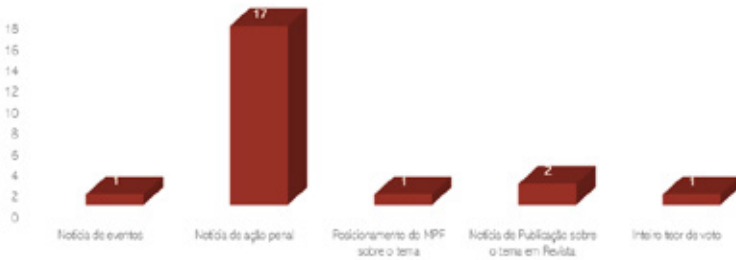
⁶³ Palavras-chave: “Insider trading”, “crimes contra o mercado de capitais”;

⁶⁴ Palavra-chave: “informação privilegiada”

⁶⁵ Palavra-chave: “informação privilegiada” no site do MPF/RJ

⁶⁶ Após o filtro de notícias que não tratavam sobre o tema ou eram repetidas. Desses 22 resultados, 14 encaminharam o usuário para o site do MPF/SP e 8 para o site do MPF/RJ.

GRÁFICO 2. categorização das 22 notícias no site do MPF



Fonte: Autoria própria, com dados do *site* do Ministério Público Federal

O levantamento das notícias relacionadas ao tema de “*insider trading*” e outros crimes contra o mercado de capitais revela um quadro que merece uma análise crítica, especialmente quanto à quantidade e diversidade das notícias divulgadas.

Primeiramente, destaca-se o número reduzido de notícias sobre eventos, com apenas uma referência, de 2008, que menciona um debate realizado no MPF/SP sobre o uso de informações privilegiadas no mercado de ações⁶⁷.

Dada a importância do tema e a complexidade crescente dos crimes contra o mercado de capitais, a escassez de eventos organizados ou divulgados ao longo dos anos é preocupante. Isso sugere uma falta de aproveitamento das oportunidades para promover o debate público e aumentar a conscientização sobre práticas ilegais no mercado de capitais.

Relativamente às notícias de ações penais, embora haja um número maior de referências, a cobertura está concentrada em poucos casos emblemáticos, como os que envolvem a Sadia, OGX e Eike Batista.

As notícias sobre publicações em revistas também são escassas, com somente duas produções destacadas. Sabendo que as publicações são essenciais para disseminar conhecimento e educar sobre crimes contra o mercado de capitais, o limitado no número de produções concernentes ao tema sugere uma lacuna na promoção (e divulgação) de materiais

⁶⁷ Quadro já problematizado no Gráfico 1.

que poderiam contribuir de forma significativa para o entendimento e a prevenção desses crimes por parte do público e dos profissionais da área.

Em resumo, o baixo número de notícias sobre eventos, ações penais e publicações relacionadas a crimes contra o mercado de capitais, como o “*insider trading*”, revela não apenas uma possível subutilização dos canais de comunicação, mas também *sugere* implicações mais profundas no que diz respeito ao *enforcement* da lei penal por parte do Estado.

A ação penal pública é um dos pilares fundamentais na aplicação da lei, simbolizando o poder do Estado de garantir a ordem e proteger a coletividade. Essa situação é ainda mais preocupante quando se considera o contexto das declarações feitas por promotores e policiais militares – apontados no estudo de Bruno Amaral⁶⁸ –, que evidenciam uma seletividade nas investigações conduzidas pela polícia.

Como destacado por um dos promotores entrevistados, a decisão sobre quais casos investigar é, em si, uma forma de poder, uma “moeda política” que pode ser utilizada para atender a interesses específicos dos governantes. Outro promotor ressalta a percepção de que a polícia prioriza investigações de casos que têm maior repercussão pública, deixando de lado crimes considerados menos “noticiáveis”, como “casos de ladrões de galinha”. Isso levanta questões sobre a imparcialidade e a justiça na aplicação da lei, sugerindo que nem todos os crimes recebem a mesma atenção, especialmente aqueles que não ganham destaque na mídia.

Lemos e Barros⁶⁹ apontam que a imprensa no Brasil frequentemente atua como aliada do Ministério Público devido à convergência de interesses em diversas situações, como na “Lei da Mordaza”, na “PEC 37”⁷⁰ e, mais recentemente, na operação Lava Jato. O MP teria se mostrado uma

⁶⁸ MACHADO, Bruno Amaral. Justiça criminal, organizações e sistemas de interação: discursos sobre o inquérito policial. *Revista brasileira de ciências criminais*, n. 104, p. 205-234, 2013.

⁶⁹ LEMOS, C. R. F.; BARROS, A. T. Lutas Simbólicas na Arena Midiática: O Poder de Agência do Ministério Público e as Controvérsias sobre a PEC 37. *Opinião Pública*, v. 22, n. 3, p. 702-738, 2016. <https://doi.org/10.1590/1807-01912016223702>

⁷⁰ “A Proposta de Emenda Constitucional 37/2011, abreviada como PEC 37, foi um projeto legislativo brasileiro que pretendia emendar a Constituição brasileira para incluir a apuração de investigações criminais como atividade privativa da polícia judiciária”.

fonte confiável para o jornalismo investigativo, fortalecendo a parceria entre esses dois atores no contexto midiático. Segundo os autores, o MP auxilia e fortalece o trabalho da imprensa, o que evidencia essa colaboração.

Essa literatura é corroborada pelos dados fornecidos pelo próprio MPF em anos recentes. Após criar um índice para medir a “repercussão favorável na mídia”⁷¹, o MPF evidenciou a receptividade das matérias envolvendo a instituição na imprensa e, a partir de 2016, passou a registrar o número de atendimentos realizados para a mídia.

Esta situação não apenas prejudica a transparência e a eficiência da justiça, como também pode se constituir como um fato apto a aumentar a desigualdade no tratamento dos crimes, onde os interesses midiáticos e políticos parecem se sobrepor à justiça imparcial e equitativa.

Portanto, a falta de visibilidade e comunicação adequada sobre as ações penais e eventos relacionados a crimes contra o mercado de capitais é sintomática de uma questão maior: a forma como o poder de investigar e processar é exercido.

Se o *enforcement* da lei depende do Ministério Público, a ausência de clareza sobre os critérios que orientam sua atuação compromete a confiança pública na capacidade do Estado de proteger a coletividade de forma justa e eficaz. É fundamental que a aplicação da lei seja não apenas imparcial, mas também transparente e comunicada de modo claro, garantindo a integridade e a credibilidade do sistema de justiça.

3.3 COMUNICADOS DA 5ª CCR, RESOLUÇÕES, PORTARIAS E RELATÓRIOS INSTITUCIONAIS DO MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

As CCRs são organizadas por função ou matéria e têm como funções promover a integração e coordenação dos órgãos institucionais, manter intercâmbio com órgãos ou entidades que atuam em áreas correlatas e fornecer informações técnico-jurídicas aos órgãos do setor⁷².

⁷¹ BRASIL. Ministério Público Federal. *Relatório de gestão do Ministério Público da União*: 2020. Brasília: MPF, 2021. Disponível em: http://www.transparencia.mpf.mp.br/transparencia/conteudo/execucao-orcamentaria-e-financeira/prestacao-de-contas-anual/2020/relatorio-de-gestao-mpf_2020.pdf. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁷² LONDERO, *op. cit.*, p. 208-242.

Além disso, as Câmaras têm a competência de se manifestar sobre o arquivamento de inquéritos policiais, inquéritos parlamentares ou peças de informação, exceto nos casos de competência originária do procurador-geral. Também é sua atribuição decidir sobre a distribuição especial de casos que, pela sua repetição, necessitam de tratamento uniforme. Esta uniformização colegiada recebe o nome de “comunicados”⁷³.

Esse modelo foi estabelecido após a Constituição de 1988, que criou áreas específicas, como Direitos Humanos e a Secretaria de Interesses Coletivos e Difusos. A Resolução n. 20, de 6 de fevereiro de 1996, do Conselho Superior do MPF, organizou as CCRs por matéria, dividindo-as em três categorias: Ordem Jurídica, Bens e Pessoas. As Câmaras foram distribuídas da seguinte forma:

- **Ordem Jurídica:**
 - “1ª Câmara: matéria constitucional e infraconstitucional.
 - 2ª Câmara: matéria criminal e controle externo da atividade policial.
 - 3ª Câmara: matéria eleitoral.
- **Bens:**
 - 4ª Câmara: meio ambiente e patrimônio cultural.
 - 5ª Câmara: patrimônio público e social.
- **Pessoas:**
 - 6ª Câmara: comunidades indígenas e minorias.
 - 7ª Câmara: família, criança, adolescente, idoso, pessoa com deficiência, consumidor e outros interesses individuais indisponíveis, homogêneos, difusos e coletivos”.

Essa estrutura das CCRs permaneceu por mais de 18 anos até a Resolução n. 148, de 1º de abril de 2014, do Conselho Superior do MPF, que introduziu uma nova divisão das Câmaras. O destaque, nesse novo modelo, foi a criação inédita de uma câmara dedicada *exclusivamente* ao combate à corrupção, sendo a nova organização assim definida:

- 1ª Câmara: Direitos Sociais e Atos Administrativos em geral.
- 2ª Câmara: Criminal.

⁷³ *Ibid.*

- 3ª Câmara: Consumidor e Ordem Econômica.
- 4ª Câmara: Meio Ambiente e Patrimônio Cultural.
- 5ª Câmara: Combate à Corrupção.

Portanto, dentro da atuação divisão das CCRs, a 2ª Câmara Criminal de Revisão (2ª CCR) do Ministério Público Federal é a responsável por integrar e revisar procedimentos todos os crimes de competência federal, exceto os crimes de corrupção. Portanto, os crimes contra o mercado de capitais são de competência da 2ª Câmara.

Sabendo disto, a Tabela 4 apresenta a análise das buscas realizadas no site da 2ª CCR do MPF. Os dados revelam uma ausência significativa de informações específicas sobre regimentos internos, resoluções, portarias, enunciados e orientações disponíveis que digam respeito ao tema, uma vez que todas as buscas resultaram em “zero” resultados.

TABELA 4. pesquisa realizada no site da MPF, seus resultados gerais e específicos

Tipo	Site de busca	Resultados
Regimento Interno da 2ª CCR	Site do MPF – 2ª Câmara Criminal de Revisão	Zero
Resoluções	Site do MPF – 2ª Câmara Criminal de Revisão	Zero
Portarias	Site do MPF – 2ª Câmara Criminal de Revisão	Zero
Enunciados	Site do MPF – 2ª Câmara Criminal de Revisão	Zero
Orientações	Site do MPF – 2ª Câmara Criminal de Revisão	Zero
Notícias	Site do MPF – 2ª Câmara Criminal de Revisão	103 ⁷⁴ , 73 ⁷⁵ , 26 ⁷⁶

Fonte: autoria própria, com dados do site do Ministério Público Federal.

⁷⁴ Palavras-chave: “Insider trading”,

⁷⁵ Palavra-chave: “informação privilegiada”

⁷⁶ Palavra-chave: “informação privilegiada” no *site* do MPF/RJ

Em contraste, a seção de notícias do site do MPF gerou um volume considerável de resultados, totalizando 202. No entanto, esses resultados eram duplicados e correspondem exatamente aos abordados no tópico 2.2, não sendo analisados neste momento.

Quando se trata de comunicados específicos da 2ª CCR, a análise dos dados evidencia uma preocupante ausência de comunicados da 2ª Câmara Criminal de Revisão do Ministério Público Federal sobre crimes contra o mercado de capitais. Entre 2016 e 2024, apenas 7 dos 350 comunicados emitidos abordaram esse tema. Essa situação é alarmante, dado o impacto significativo desses crimes na economia e na confiança no mercado financeiro. No entanto, essa baixa frequência era esperada, considerando que poucas ações penais foram denunciadas no período pesquisado⁷⁷.

TABELA 5. Comunicados⁷⁸ da 2ª CCR

Ano	Total de comunicados	Quantos mencionaram o tema
2024	10	0
2023	22	1 ⁷⁹
2022	24	1 ⁸⁰
2021	28	0

⁷⁷ BORBA, *op. cit.*

⁷⁸ São uma espécie de publicização de julgados em sessões de revisão. Cada Câmara revisa casos e destes julgamentos saem comunicados.

⁷⁹ BRASIL. Ministério Público Federal. *Edital 2CCR nº 2, de 26 de abril de 2023. Seleção de artigos sobre criptoativos*. Disponível em: <https://www.mpf.mp.br/atualizacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2023/comunicado-6-edital-no-2-selecao-de-artigos-sobre-criptoativos.pdf>. Acesso em: 24 ago. 2024.

⁸⁰ *Id.* Ministério Público Federal. *Comunicado 15. Sessão de Revisão de 22 de agosto de 2022. Suposto crime contra o mercado de capitais, previsto no art. 27-D da Lei nº 6.385/76. Por força do disposto no artigo 12 da Lei nº 6.385/76, a CVM obrigatoriamente oficiará ao Ministério Público, para a propositura da ação penal, sempre que concluir pela ocorrência de crime de ação pública. Ausência de elementos suficientes da materialidade delitiva justificadores do prosseguimento do presente feito. Arquivamento que não gera coisa julgada, podendo as investigações serem reabertas se houver notícia de novas provas (CPP, art. 18). Homologação do arquivamento. Número: 1.34.001.004685/2022-33 - Eletrônico Voto nº: 3615/2022*. Disponível em: Acesso em: 20 ago. 2024.

Ano	Total de comunicados	Quantos mencionaram o tema
2020	61	0
2019	44	1 ⁸¹
2018	67	2 ^{82,83}
2017	70	2 ⁸⁴
2016	24	0

Fonte: Autoria própria, com dados do site do Ministério Público Federal.

⁸¹ Id. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 5, de 14 de fevereiro de 2019*. Sessão de 11 de fevereiro de 2019. Inquérito Policial. Suposta crime contra o mercado de capitais (Lei nº 6.385/76, art. 27-E) em razão da captação de clientes e oferta pública de oportunidades de investimentos no mercado FOREX sem autorização da CVM. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2019/comunicado_5_sessao.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024.

⁸² Id. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 55, de 26 de setembro de 2018*. Procedimento Investigatório Criminal instaurado a partir de comunicação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, noticiando a instauração de processo administrativo sancionador, no âmbito de sua competência, em razão da existência de indícios do cometimento do crime tipificado no art. 27-D da Lei n. 6.385/76, consistente no uso indevido de informação privilegiada, por parte dos representantes de sociedade empresária no que diz respeito à negociação de ações da empresa no mercado de capitais. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2018/comunicado_55_sessao.pdf. Acesso em: 20 ago. 2024.

⁸³ Id. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 41, de 11 de junho de 2018*. Inquérito policial. Conflito negativo de atribuições entre membros do mpf (lc nº 75/93, art. 62, vii). Insider trading. Art. 27-d da lei nº 6.385/76. Tipo de crime contra o sistema financeiro. Atribuição do 2º ofício criminal especializado da PR/BA. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2018/comunicado_41_sessao.pdf. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁸⁴ Id. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 34, de 29 de maio de 2017*. Sugestões para o plano de atividades da ESMPU de 2018. Curso crimes contra o sistema financeiro e a ordem econômica. Mercado de capitais (aspectos econômicos dos crimes previstos na lei 6385/76, arts. 27-c a 27-f); inquérito policial. Possíveis crimes contra o mercado de capitais (art. 27-c, lei 6.385/76). Promoção de arquivamento. Discordância do juiz federal. Revisão (CPP, art. 28, c/c lc 75/93, art. 62, iv). Estrito cumprimento de disposições contratuais. Interesse estritamente particular. Crime não configurado. Insistência no arquivamento do feito. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2017/comunicado_34-sessao.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024.

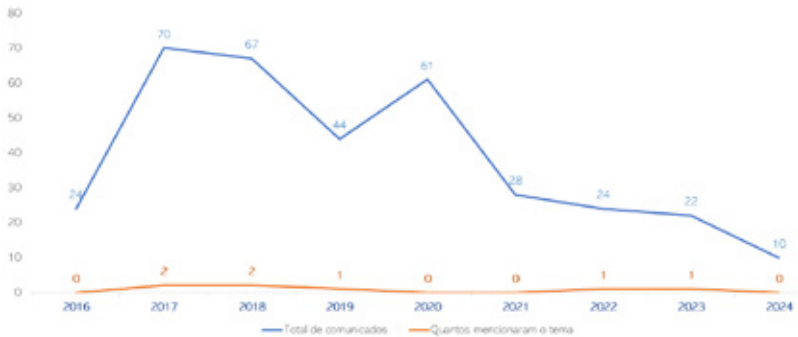
Essa ausência⁸⁵ é mais um elemento apto a confirmar a hipótese inicial de pesquisa: o espaço destinado ao *enforcement* penal no mercado de capitais é mínimo. Isso sugere uma possível subvalorização dos crimes contra o mercado de capitais por parte da 2ª CCR, o que pode gerar a percepção pública de que esses crimes não recebem a devida atenção das autoridades competentes, tampouco havendo esforços de uniformização de atuação ou de entendimentos colegiados.

A falta de informações claras e consistentes sobre as ações do MPF (e seus órgãos de revisão) nesse campo compromete a transparência e a eficácia da justiça, além de enfraquecer a confiança pública na capacidade do Estado de fiscalizar e punir irregularidades no mercado financeiro.

Graficamente, observam-se variações no número de comunicados expedidos pela câmara, mas a quantidade relacionada ao tema em estudo permanece constante no mínimo, variando entre 0 e 2, no máximo.

⁸⁵ Contudo, essa constatação também pode ser lida à luz de hipóteses alternativas. Uma delas é a baixa incidência prática de ilícitos penais no mercado de capitais brasileiro, o que naturalmente limitaria a judicialização. Outra possibilidade é a deficiente identificação e apuração prévia dessas condutas, decorrente de insuficiências investigativas em órgãos externos ao MPF, como a CVM, o Banco Central ou a Polícia Federal. Também é plausível considerar fatores de ordem institucional, como a escassez de recursos orçamentários e de quadros especializados, que restringem a capacidade estatal de priorizar crimes de mercado. Por fim, não se pode descartar a dimensão cultural, marcada por uma valoração desigual dos ilícitos econômicos, em que a corrupção ocupa espaço central enquanto as infrações de mercado permanecem periféricas. O presente estudo adota como foco a hipótese da subvalorização institucional, mas reconhece que ela deve ser interpretada em diálogo com esse conjunto de explicações possíveis, cuja testagem empírica pode conferir maior consistência às conclusões, o que está sendo feito na Tese, o “todo” desta parte.

GRÁFICO 4. quantitativo de comunicados expedidos pela câmara, ano a ano *versus* comunicados sobre o tema crimes contra o mercado de capitais



Fonte: Autoria própria, com dados do site do Ministério Público Federal.

A análise dos dados ano a ano expõe uma preocupante ausência de atenção da 2ª CCR aos crimes contra o mercado de capitais. Em 2016, nenhum dos 24 comunicados abordou o tema, e o mesmo ocorreu em 2020, 2021 e 2024, com 61, 28 e 10 comunicados, respectivamente, sem nenhuma menção ao assunto. Nos anos em que o tema foi mencionado, os números também foram irrisórios: 2 de 70 comunicados em 2017, 2 de 67 em 2018, 1 de 44 em 2019, 1 de 24 em 2022 e 1 de 22 em 2023.

Para uma instituição que deve atuar como guardião da legalidade e tutelar o bom funcionamento do mercado de capitais, essa ausência de comunicados – somados a outras ausências – específicos sobre crimes contra o mercado de capitais não só compromete a eficácia do sistema de *enforcement*, mas também enfraquece a confiança pública na atuação das autoridades competentes.

3.3.1 RELATÓRIOS INSTITUCIONAIS DO MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL: RELATÓRIOS DE TRANSPARÊNCIA/ RESULTADOS E DE PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO E A AUSÊNCIA DE ESPAÇO NA AGENDA INSTITUCIONAL PARA O “ALÉM DO ENFRENTAMENTO À CORRUPÇÃO”

A análise dos relatórios do Ministério Público Federal revela⁸⁶ uma clara tendência de priorizar o combate à corrupção como principal

⁸⁶ De fato, os dados levantados nos relatórios institucionais permitem afirmar que há uma priorização do combate à corrupção como objetivo central do

objetivo institucional, conforme demonstrado nos relatórios de transparência/ resultados⁸⁷ e de planejamento estratégico⁸⁸ a partir do ano de 2013.

Esse dado, inicialmente percebido na análise de provas e editais, ganha robustez e confirmação nos relatórios do Procurador-Geral da República⁸⁹, que tratam de estatísticas, transparência e efetividade. Ao reafirmar o combate à corrupção como prioridade máxima, inclusive com campanhas midiáticas como a *hashtag* #corrupcaonao, esses documentos evidenciam uma redução do escopo de atuação do MPF, que passa a focar quase exclusivamente no discurso anticorrupção.

Em contraste, o relatório de Governança, gestão, inovação e resultados⁹⁰ de 2011/2013 apontava para uma abordagem mais ampla, com foco em governança no setor público, eficiência, transparência e probidade,

MPF. No entanto, compreender as razões dessa priorização exige ir além da constatação empírica. A hipótese principal defendida neste trabalho é a de que há uma subvalorização institucional dos crimes contra o mercado de capitais, decorrente de escolhas estratégicas que concentram recursos e legitimidade política em áreas de maior visibilidade, como corrupção. Todavia, reconhece-se que outras hipóteses também são plausíveis: a menor incidência relativa desses crimes no contexto brasileiro, o que naturalmente reduz o número de casos investigados; as limitações de capacidade estatal, como restrições orçamentárias e ausência de quadros especializados, que dificultam a atuação consistente nessa seara; e ainda possíveis deficiências investigativas ou cognitivas externas ao MPF, envolvendo CVM e PF, que condicionam a chegada das comunicações à esfera penal. A menção a essas hipóteses alternativas não implica necessariamente aderir a elas, mas reforça que o diagnóstico aqui proposto deve ser lido em diálogo com esse conjunto de fatores que, em alguma medida, também ajudam a explicar a seletividade observada.

⁸⁷ *Id. Relatório de resultados do Procurador-Geral da República: diálogo, unidade, transparência, profissionalismo, efetividade*. Brasília: MPF, 2016b. Disponível em: <https://biblioteca.mpf.mp.br/repositorio/items/6ecd076e-bfe0-4240-8e03-f5148ad08d38>. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁸⁸ *Id. Planejamento Estratégico Institucional para o MPF*. 2024. Disponível em: <http://www.transparencia.mpf.mp.br/conteudo/planejamento-estrategico/planejamento-estrategico-institucional>. Acesso em: 14 ago. 2024.

⁸⁹ Este marco é em 2013.

⁹⁰ *Id. Governança, gestão, inovação e resultados: biênio 2011-2013*. Brasília: MPF, 2013. p. 21. Disponível em: http://www.mpf.mp.br/o-mpf/sobre-o-mpf/gestao-estrategica-e-modernizacao-do-mpf/sobre/publicacoes/pdf/relatorio_de_gestao_bienio_2011_2013.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024.

ênfatisando a importância do planejamento estratégico para o período 2011-2020 e a valorização de todas as funções constitucionais do MPF.

Contudo, a partir de 2013, observa-se uma mudança drástica na prioridade institucional, com um desvio claro para as operações de combate à corrupção, como a Lava Jato, e a promoção das “Dez Medidas Contra a Corrupção”⁹¹, que passaram a dominar o discurso do MPF, ainda que tais atividades não estivessem destacadas como prioridade nos documentos estratégicos oficiais.

No que diz respeito ao Plano Estratégico Institucional para o período de 2011 a 2021⁹², o objetivo de nº 25 estabelece o fortalecimento de todas as funções institucionais, normativas constitucionais do MPF. O objetivo nº 18 tem como objetivo principal fortalecer e desenvolver o poder investigatório, inclusive com o aprimoramento do controle externo da atividade policial. Portanto, o Ministério Público deve ser ativo na definição das suas prioridades de atuação, instaurando e conduzindo procedimentos investigatórios, o que, normativamente é contestável como uma das atribuições constitucionais do Ministério Público⁹³.

Já no objetivo institucional nº 21, o “combate à criminalidade e à corrupção, assegurar, na defesa da sociedade, a apuração e a persecução célere e eficaz dos ilícitos penais e dos atos de improbidade administrativa, reduzindo a impunidade e a incidência de condutas criminosas e ímprobos”, consolida que as ações anticorrupção são parte dos objetivos institucionais prioritários. Este objetivo, conforme o relatório⁹⁴ de resultados do planejamento é atingido durante os 11 anos, conforme menção expressa:

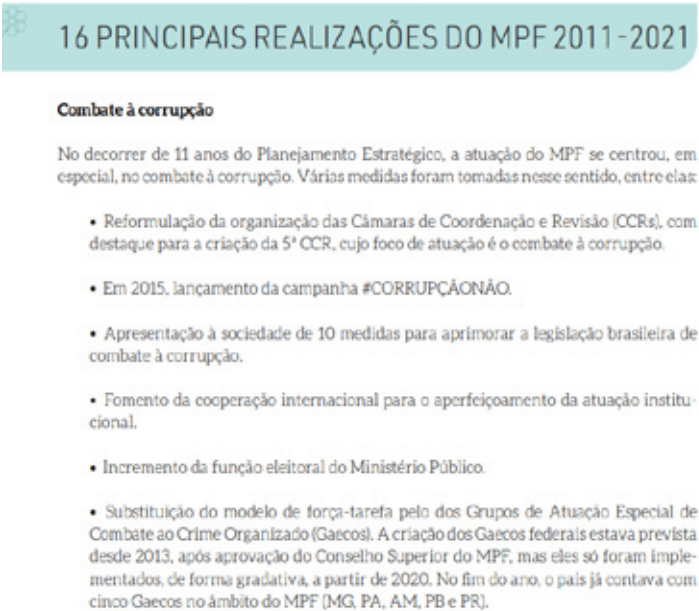
⁹¹ A campanha institucional das “dez medidas contra corrupção”, que possui um site de divulgação de propaganda institucional, hospedado no domínio oficial do MPF, contava inclusive com venda de material publicitário em apoio a campanha: <https://dezmedidas.mpf.mp.br>.

⁹² *Id.*, *op. cit.*, 2024.

⁹³ SANTORO, Antonio E. R.; CYRILLO, Carolina. As Forças-Tarefas do Ministério Público Federal: o discurso político punitivo anticorrupção na instituição de garantias. *Revista Brasileira de Direito Processual Penal*, Porto Alegre, v. 6, n. 3, p. 1271-1300, set./dez. 2020. DOI: 10.22197/rbdpp.v6i3.431. Disponível em: <https://revista.ibraspp.com.br/RBDPP/article/view/431/309>. Acesso em: 24 ago. 2024. p. 1283-1286.

⁹⁴ BRASIL. Ministério Público Federal. *Relatório de resultados do Planejamento Estratégico Institucional para o MPF*. Disponível em: <https://drive.google>.

FIGURA 1. combate à corrupção como principal foco do Ministério Público Federal



Fonte: Relatório de resultados do Planejamento Estratégico período de 2011 a 2021.

O que se vê, a partir do relatório de transparência institucional de 2013/2015, seguido pelos relatórios de transparência de 2015/2016, 2015/2017 e 2017/2019 é uma mudança radical e não mais velada da prioridade institucional do MPF para estabelecer que o combate a corrupção, a operação lava a jato e as dez medidas contra corrupção compunham as prioridades institucionais máximas do MPF. Não sendo verificado, em nenhum momento, agendas voltadas para enfrentamento a outros crimes específicos, tampouco menções à tutela do mercado de capitais.

No Mapa do Planejamento Estratégico para os anos 2022-2027⁹⁵, no quadro “visão”, consta o seguinte texto: “ser reconhecido como

com/file/d/1QtjLYIvsvNvsaXkBjvO04Pb0RKHC3oY0/view. Acesso em: 20 ago. 2024.

⁹⁵ Id. Ministério Público Federal. *Relatório de resultados do Planejamento Estratégico Institucional para o MPF*. Disponível em: <https://www.mpf.mp.br/o-mpf/>

instituição independente com atuação proativa e resolutiva na defesa do interesse público, no combate à corrupção e à criminalidade e na garantia dos direitos fundamentais e do desenvolvimento econômico e social sustentável”, consolidando, de forma transparente, que a agenda e o intuito do Ministério Público seguem (excessivamente) focados no que diz respeito ao enfrentamento da corrupção. A priorização desproporcional e seletiva do combate à corrupção pelo MPF é preocupante porque distorce o equilíbrio de suas funções constitucionais. A instituição passou a conferir a esse eixo um protagonismo absoluto, em detrimento de outras atribuições igualmente essenciais. Esse foco excessivo reduz sua atuação a um campo restrito e compromete a responsabilidade de exercer uma defesa ampla da sociedade e do ordenamento jurídico.

Assim, a partir dos próprios documentos institucionais, observa-se que o MPF, no plano discursivo, deixa de se apresentar como guardião de direitos fundamentais e do Estado Democrático de Direito, vocação que lhe foi atribuída pela Constituição de 1988, para projetar-se sobretudo como uma agência pública de combate à corrupção e de persecução penal⁹⁶.

Sobre este ponto, a análise dos *surveys* de Arantes⁹⁷ (anos de 1996/2022) e do Centro de Estudos de Segurança e Cidadania (CESeC)⁹⁸ (ano de 2016) acrescenta detalhes sobre a mudança significativa nas prioridades do Ministério Público.

Em 1996, a promoção da ação penal pública era a principal prioridade para 83% dos entrevistados, seguida de perto pela defesa dos direitos transindividuais, com 77% de respostas positivas. Essa ênfase na ação penal refletia o alto volume de trabalho relacionado, dado que a titularidade da ação penal pública é exclusiva do MP, e sua atuação é obrigatória em qualquer processo judicial⁹⁹.

sobre-o-mpf/gestao-estrategica/planejamento/mapa-estrategico-2022-2027. Acesso em: 10 ago. 2024.

⁹⁶ SANTORO; CYRILLO, *op. cit.*, p. 1283-1286.

⁹⁷ ARANTES, Rogério Bastos. *Ministério Público e Política no Brasil*. São Paulo: Sumaré, 2002.

⁹⁸ LEMGRUBER, *op. cit.*

⁹⁹ ARANTES, *op.cit.*

No entanto, a partir de meados dos anos 2000, observou-se uma mudança nas prioridades do MP. Enquanto o foco na atuação criminal diminuiu em 11% nos dois anos anteriores à pesquisa, houve um aumento nas áreas relacionadas à tutela de direitos difusos e coletivos, com destaque para o meio ambiente (aumento de 12%), serviços de relevância pública (aumento de 17%) e improbidade administrativa (aumento de 22%). Esse deslocamento reflete uma crescente inserção do MP em uma rede de *accountability* e uma maior ênfase no combate à corrupção¹⁰⁰.

A partir desse período, o MP passou a adotar uma abordagem mais especializada no combate à corrupção, consolidando uma racionalidade institucional nacionalmente difundida para enfrentar esses delitos. O reflexo dessa mudança foi expressivo: o número de operações contra a corrupção saltou de 18, em 2003, para 566, em 2015¹⁰¹.

O *survey* realizado pelo CESeC¹⁰² em 2016, com 899 membros do MP em todo o país, confirmou essa guinada. A tendência de priorização da tutela coletiva, identificada em pesquisas anteriores, não se consolidou. Em vez disso, a prioridade institucional voltou-se predominantemente para a função acusatória e o combate à corrupção. Entre as áreas consideradas prioritárias, 62% dos entrevistados destacaram a corrupção e 49% a investigação criminal. Apenas o meio ambiente se manteve relevante no campo da tutela coletiva (45%), enquanto áreas como defesa do consumidor e proteção do patrimônio histórico e cultural apresentaram índices residuais.

A avaliação da qualidade da atuação reforça esse padrão: cerca de 80% dos membros avaliaram positivamente a ação penal, seguida de 76% para a representação por ato infracional. No campo coletivo, o meio ambiente obteve 68% e a defesa do consumidor 66%, enquanto o combate à improbidade administrativa foi avaliado positivamente por 64%¹⁰³.

¹⁰⁰ ARANTES, Rogério Bastos. *Op.cit.*

¹⁰¹ LAMENHA, Bruno; LIMA, Flávia Danielle Santiago. Quem defenderá a sociedade? Trajetórias e competição institucional em torno da tutela coletiva entre Ministério Público e Defensoria no pós-1988. *Espaço Jurídico Journal of Law [EJLL]*, v. 22, n. 1, p. 73-104, 2021. <https://doi.org/10.18593/ejll.26652>. p. 93.

¹⁰² LEMGRUBER, *op. cit.*

¹⁰³ *Ibid.*

Tomados em conjunto, esses dados indicam que os membros do MP enxergam como prioritárias, majoritariamente, atividades vinculadas à função acusatória. O achado marca uma ruptura em relação à tendência observada em 1996, quando se verificava o fortalecimento da tutela coletiva em paralelo à perda de centralidade da atuação criminal.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Pretendeu-se questionar quais são os espaços que o *enforcement* penal em mercado de capitais ocupa na agenda de atuação do Ministério Público Federal, tendo como hipótese inicial que o espaço destinado à tutela penal no mercado de capitais é mínimo. Ao final foi possível constatar que a hipótese inicial é a melhor resposta à indagação investigativa.

Adicionalmente, a partir do *corpus* de análise, observa-se que a prioridade institucional do Ministério Público Federal, conforme exposta em diversos documentos internos e de transparência, é voltada, de modo enfático, ao combate à corrupção, não havendo espaço na agenda institucional, nem recursos humanos disponíveis para o enfrentamento de outros crimes ou para a proteção de outros direitos.

Portanto, a análise da atuação do Ministério Público Federal (MPF) em relação aos crimes contra o mercado de capitais revela desafios e lacunas que precisam ser superados para que a instituição cumpra de forma mais abrangente e eficaz seu papel constitucional na proteção do interesse público, incluindo a tutela do mercado de capitais.

A análise documental revela uma abordagem marginal em relação aos crimes contra o mercado de capitais desde os editais e provas de concursos para procuradores, com questões específicas sobre o tema aparecendo apenas em 2022, até uma grave carência de materiais de apoio, eventos e programas de capacitação específicos para crimes de mercado de capitais tanto no âmbito do CNMP quanto na ESMPU. Este cenário sugere uma lacuna na preparação técnica dos membros do MPF para lidar com a complexidade desses crimes.

Esse cenário, porém, não exclui outras explicações possíveis, como a menor incidência relativa desses crimes no Brasil, a dificuldade de identificação e apuração pelas instâncias investigativas externas ao

MPF (CVM, BACEN, PF) ou ainda fatores de ordem estrutural, como limitações de orçamento e capacidade estatal.

Todavia, a leitura de subvalorização mostra-se mais consistente com os dados analisados: embora existam comunicações regulares da CVM ao MPF, raramente elas se convertem em ações penais; tampouco há registros de esforços significativos de formação de equipes especializadas ou de uniformização de entendimentos colegiados sobre o tema.

Esse descompasso sugere que não se trata apenas de baixa incidência ou de falhas investigativas externas, mas de uma escolha institucional de priorização, que concentra recursos e visibilidade em outras áreas - sobretudo no combate à corrupção -relegando os ilícitos de mercado a um plano secundário. Portanto, este estudo sugere que o MPF precisa reconsiderar sua abordagem estratégica e organizacional para garantir uma atuação mais robusta e equilibrada. A falta de visibilidade e clareza das ações do MPF nessa área compromete a transparência e a confiança pública, limitando a capacidade da instituição de proteger eficazmente o mercado financeiro e, por extensão, o interesse público.

Antes de tudo, é fundamental que o Ministério Público Federal compreenda plenamente seu papel como integrante da rede de *enforcement* no mercado de capitais. Essa função, atribuída pela Constituição Federal, encontra respaldo no artigo 127, que lhe confere a titularidade de tutelar o interesse público e coletivo. O papel do MPF não deve ser passivo, mas sim ativo, o que exige uma postura proativa na investigação de crimes relacionados ao mercado de capitais. Este trabalho busca conscientizar o MPF sobre sua responsabilidade constitucional e encorajá-lo a exercer plenamente seu poder e dever de atuação no enfrentamento desses crimes.

A adoção de medidas que ampliem o foco do *enforcement* penal para além do combate à corrupção, a criação de núcleos especializados, e o fortalecimento de programas de capacitação são fundamentais para que o MPF desempenhe de maneira plena seu papel de guardião da legalidade e do interesse público. Sem tais ajustes, a instituição corre o risco de perpetuar uma atuação seletiva, comprometendo sua credibilidade e a confiança social na justiça e na sua capacidade de agir de maneira justa e eficaz.

REFERÊNCIAS

ARANTES, Rogério Bastos. *Ministério Público e Política no Brasil*. São Paulo: Sumaré, 2002.

ARANTES, Rogério Bastos. Ministério Público na fronteira entre a Justiça e a Política. *Justitia*, São Paulo, v. 197, p. 325-335, 2007.

ASSOCIAÇÃO PAULISTA DO MINISTÉRIO PÚBLICO. Antonio Araldo Ferraz Dal Pozzo. *Memória dos Aposentados do Ministério Público do Estado de São Paulo*, São Paulo, [entrevista on-line], 2014.

BORBA, Thiago Cochenski. Acessoriedade Administrativa e Dúvida sobre a Proibição nos Crimes contra o Mercado de Capitais. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, v. 17, n. 1, p. 171-193, 2023. <https://doi.org/10.58766/rpgbcb.v17i1.1207>

BRAGA, Isabel *et al.* Manifestantes participam da Marcha contra a Corrupção. *O Globo*, 3 nov. 2011. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/politica/manifestantes-participam-da-marcha-contra-corrupcao-2702393>. Acesso em: 10 ago. 2024.

BRASIL. Conselho Nacional do Ministério Público. *Resolução nº 146, de 21 de junho de 2016a*. Dispõe sobre as diretrizes administrativas e financeiras para a formação de membros e servidores do Ministério Público. Cria no âmbito do Conselho Nacional do Ministério Público, a Unidade Nacional de Capacitação do Ministério Público. Disponível em: <https://www.cnmp.mp.br/portal/images/Resolucoes/Resolucao-1461.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Comunicado 15*. Sessão de Revisão de 22 de agosto de 2022. Número: 1.34.001.004685/2022-33 - Eletrônico Voto nº: 3615/2022. Disponível em: Acesso em: 20 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 5, de 14 de fevereiro de 2019*. Sessão de 11 de fevereiro de 2019. Inquérito Policial. Suposta crime contra o mercado de capitais (Lei nº 6.385/76, art. 27-E) em razão da captação de clientes e oferta pública de oportunidades de investimentos no mercado FOREX sem autorização da CVM. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2019/comunicado_5_sessao.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 55, de 26 de setembro de 2018*. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2018/comunicado_55_sessao.pdf. Acesso em: 20 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 41, de 11 de junho de 2018*. Inquérito policial. Conflito negativo de atribuições entre membros do mpf (lc nº 75/93, art. 62, vii). Insider trading. Art. 27-d da lei nº 6.385/76. Tipo de crime contra o sistema financeiro. Atribuição do 2º ofício criminal especializado da PR/BA. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2018/comunicado_41_sessao.pdf. Acesso em: 10 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Comunicado nº 34, de 29 de maio de 2017*. Sugestões para o plano de atividades da ESMPU de 2018. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2017/comunicado_34-sessao.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Edital 2CCR nº 2, de 26 de abril de 2023*. Seleção de artigos sobre criptoativos. Disponível em: <https://www.mpf.mp.br/atuuacao-tematica/ccr2/publicacoes/comunicados-da-2a-ccr-1/2023/comunicado-6-edital-no-2-selecao-de-artigos-sobre-criptoativos.pdf>. Acesso em: 24 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Relatório de gestão do Ministério Público da União*: 2020. Brasília: MPF, 2021. Disponível em: http://www.transparencia.mpf.mp.br/transparencia/conteudo/execucao-orcamentaria-e-financeira/prestacao-de-contas-anual/2020/relatorio-de-gestao-mpf_2020.pdf. Acesso em: 10 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Relatório de resultados do Procurador-Geral da República*: diálogo, unidade, transparência, profissionalismo, efetividade. Brasília: MPF, 2016b. Disponível em: <https://biblioteca.mpf.mp.br/repositorio/items/6ecd076e-bfe0-4240-8e03-f5148ad08d38>. Acesso em: 24 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Planejamento Estratégico Institucional para o MPF*. 2024. Disponível em: <http://www.transparencia.mpf.mp.br/conteudo/planejamento-estrategico/planejamento-estrategico-institucional>. Acesso em: 14 ago. 2024.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Governança, gestão, inovação e resultados*: biênio 2011-2013. Brasília: MPF, 2013. p. 21. Disponível em: http://www.mpf.mp.br/o-mpf/sobre-o-mpf/gestao-estrategica-e-modernizacao-do-mpf/sobre/publicacoes/pdf/relatorio_de_gestao_bienio_2011_2013.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024.

CARVALHO, Ernani; LEITÃO, Natália. O novo desenho institucional do Ministério Público e o processo de judicialização da política. *Revista Direito GV*, v. 6, n. 2, p. 399-422, 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rdgv/a/tDb5KHGQhJgNgWyFZXsn7dK/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 24 ago. 2024.

CASTILHO, Ela Wiecko Volkmer de; SADEK, Maria Tereza. *O Ministério Público Federal e a administração da justiça no Brasil*. Rio de Janeiro: Centro Edelstein de Pesquisa Social, 1998 [edição eletrônica 2010].

CONSELHO NACIONAL DO MINISTÉRIO PÚBLICO. Comissão de Acompanhamento Legislativo e Jurisprudência. *Enunciados e Súmulas*. Disponível em: <https://www.cnmp.mp.br/portal/institucional/comissoes/comissao-de-acompanhamento-legislativo-e-jurisprudencia/jurisprudencialj/enunciados-e-sumulas>. Acesso em: 24 ago. 2024.

CONSELHO NACIONAL DO MINISTÉRIO PÚBLICO. Comissão de Acompanhamento Legislativo e Jurisprudência. *Sistema de Pesquisa de Jurisprudência Detalhada (SPJD)*. Disponível em: <https://www.cnmp.mp.br/portal/institucional/comissoes/comissao-de-acompanhamento-legislativo-e-jurisprudencia/jurisprudencialj/sistema-de-pesquisa-de-jurisprudencia-detalhada-spjd>. Acesso em: 24 ago. 2024.

CONSELHO NACIONAL DO MINISTÉRIO PÚBLICO. Curso de Educação Financeira e Investimentos. Dez. 2019. Disponível em: <https://www.cnmp.mp.br/portal/eventos/event/0/720-capacitacao/664-curso-de-educacao-financeira-e-investimentos>. Acesso em: 24 ago. 2024.

CONSELHO NACIONAL DO MINISTÉRIO PÚBLICO. Publicações. Disponível em: <https://www.mpsp.mp.br/portal/pls/portal/docs/1/2690448.PDF>. Acesso em: 24 ago. 2024. CONSELHO NACIONAL DO MINISTÉRIO PÚBLICO. *Revista do CNMP*. Publicações institucionais. Disponível em: <https://ojs.cnmp.mp.br/index.php/revistacnmp/search/index?query=crime&dateFromYear=&dateFromMonth=&dateFromDay=&dateToYear=&dateToMonth=&dateToDay=&authors=>. Acesso em: 24 ago. 2024.

DE PAULA, Áureo Natal. Crimes contra o sistema financeiro nacional e o Mercado de capitais. Comentários à Lei 10.303/01 à Lei 6.385/76. Doutrina e Jurisprudência. Curitiba: Juruá, 2006.

ESCOLA SUPERIOR DO MINISTÉRIO PÚBLICO DA UNIÃO. EaD: oficina aborda procedimentos de investigação no mercado de capitais. Jun. 2021. Disponível em: <https://escola.mpu.mp.br/a-escola/comunicacao/noticias/ead-oficina-aborda-procedimentos-de-investigacao-no-mercado-de-capitais>. Acesso em: 10 ago. 2024.

ESCOLA SUPERIOR DO MINISTÉRIO PÚBLICO DA UNIÃO. A experiência da CVM e da BSM na prevenção, investigação e repressão de ilícitos cometidos no mercado de capitais. Projeto Pedagógico. 2019. Disponível em: <https://escola.mpu.mp.br/selecao/exibirAnexo/idAnexo/17462>. Acesso em: 10 ago. 2024.

KERCHE, Fábio. Agências responsáveis pela ação penal: um estudo comparativo. *Revista Brasileira de Ciências Criminais*, v. 54, p. 127-152, 2005. <http://dx.doi.org/10.1590/0102-255286/105>

LAMENHA, Bruno; LIMA, Flávia Danielle Santiago. Quem defenderá a sociedade? Trajetórias e competição institucional em torno da tutela coletiva entre Ministério Público e Defensoria no pós-1988. *Espaço Jurídico Journal of Law [EJLL]*, v. 22, n. 1, p. 73-104, 2021. <https://doi.org/10.18593/ejll.26652>

LEMGRUBER, Julita *et al.* *Ministério Público: Guardião da democracia brasileira?* Rio de Janeiro: CESeC, 2016.

LEMO, C. R. F.; BARROS, A. T. Lutas Simbólicas na Arena Midiática: O Poder de Agência do Ministério Público e as Controvérsias sobre a PEC 37. *Opinião Pública*, v. 22, n. 3, p. 702-738, 2016. <https://doi.org/10.1590/1807-01912016223702>

LONDERO, Daiane. *O desenvolvimento de capacidades institucionais do Ministério Público Federal no combate à corrupção (1988-2018)*. 2021. 354 f. Tese (Doutorado em Políticas Públicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2021.

MACHADO, Bruno Amaral. Justiça criminal, organizações e sistemas de interação: discursos sobre o inquérito policial. *Revista Brasileira de Ciências Criminais*, n. 104, p. 205-234, 2013.

MARONA, M.; KERCHE, F. O Ministério Público na Operação Lava Jato: como eles chegaram até aqui. In: KERCHE, F. *et al.* *Operação Lava Jato e a democracia brasileira*. São Paulo: Contracorrente, 2018. p. 69-100.

MARTIN DE SANCTIS. *Punibilidade no sistema financeiro nacional*. Tipos penais que tutela o sistema financeiro nacional. Campinas/SP: Millenium, 2003.

MIATO, Bruna. Americanas: entenda a fraude que levou à operação da PF e à recuperação judicial de R\$ 50 bilhões. *G1*, 27 jun. 2024. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2024/06/27/americanas-entenda-a-fraude-contabil-que-levou-a-maior-recuperacao-judicial-do-brasil.ghtml>. Acesso em: 20 ago. 2024.

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL. *Edital do Concurso nº 25*. 2011. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/concursos/concursos/procuradores/anterior/25o-concurso/25o-concurso_documentos. Acesso em: 10 ago. 2024.

OLIVEIRA, Vanessa Elias de; LOTTA, Gabriela Spancherio; VASCONCELOS, Natália Pires de. Ministério Público, autonomia funcional e discricionariedade: ampla atuação em políticas públicas, baixa accountability. *Revista de Estudos Empíricos em Direito*, v. 7, n. 1, p. 181-195, 2020.

PALUDO, Januário; LIMA, Carlos Fernando dos Santos; ARAS, Vladimir. *Forças-tarefas: direito comparado e legislação aplicável – MPF*. Brasília: Escola Superior do Ministério Público da União, 2011.

PAES, José Eduardo Sabo. O Ministério Público na Constituição Brasileira: sua natureza, princípios e estrutura. *Boletim Científico Escola Superior do Ministério Público da União*, Brasília, n. 7, p. 49-63, 2003.

PIMENTA, Raquel de Mattos. *Reformas anticorrupção e arranjos institucionais: o caso dos acordos de leniência*. 2019. Tese (Doutorado em Direito Econômico e Financeiro) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019. doi:10.11606/T.2.2019.tde-31072020-140346

PRADO, Viviane Muller. Os desafios para o ressarcimento de investidores. In: CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnoldo (coords.). *A responsabilidade civil da empresa perante os investidores*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

PRADO, Viviane Muller. *Não custa nada mentir: desafios para o ressarcimento de investidores*. 2018. DOI:10.13140/RG.2.2.19418.34240. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/308722569_NAO_CUSTA_NADA_MENTIR_desafios_para_o_ressarcimento_de_investidores#fullTextFileContent. Acesso em: 24 ago. 2024.

RIBEIRO, Ludmila Mendonça Lopes. Ministério Público: velha instituição com novas funções? *Revista Crítica de Ciências Sociais*, n. 113, p. 51-82, set. 2017. DOI 10.4000/rccs.6654.

RIO DE JANEIRO. Ministério Público Federal. *Núcleo Criminal Especial*. Disponível em: <https://www.mpf.mp.br/rj/atuacao/combate-a-corrupcao>. Acesso em: 10 ago. 2024.

SANTORO, Antonio E. R.; CYRILLO, Carolina. As Forças-Tarefas do Ministério Público Federal: o discurso político punitivo anticorrupção na instituição de garantias. *Revista Brasileira de Direito Processual Penal*, Porto Alegre, v. 6, n. 3, p. 1271-1300, set./dez. 2020. DOI: 10.22197/rbdpp.v6i3.431. Disponível em: <https://revista.ibraspp.com.br/RBDPP/article/view/431/309>. Acesso em: 24 ago. 2024.

SANTOS, Ives Nahama Gomes dos. *O mercado, os homens e alguns segredos: uso da metodologia multimétodo para identificação do conceito de fato relevante no crime de insider trading*. 2023. 277 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2023.

SÃO PAULO. Justiça Federal. 6a Vara Criminal da Seção Judiciária de São Paulo. *Ação Penal Federal nº 0005123-26.2009. 403.6181*. Juiz federal substituto: Marcelo

Costenaro Cavali. São Paulo, 16 de fevereiro de 2011. Disponível em: <https://www.jfsp.jus.br/documentos/administrativo/NUCS/decisoess/2011/2011-02-22-insidersadia.pdf> Acesso em: 24 ago. 2024.

SUXBERGER, Antonio. *A Superação do dogma da obrigatoriedade da ação penal: a oportunidade como consequência estrutural e funcional do sistema de justiça criminal*. 2017. Disponível em: https://www.mpggo.mp.br/revista/pdfs_13/3Artigo6_final_Layout%201.pdf. Acesso em: 24 ago. 2024.

TEIXEIRA, Francisco Dias. Princípios constitucionais do Ministério Público, ainda. *Boletim Científico Escola Superior do Ministério Público da União*, n. 10, p. 11-30, 2004.

VIEGAS, Rafael Rodrigues *et al.* O espaço formal de ação do Ministério Público entre 1989 e 2016: mudanças incrementais e ativação estratégica. *Direito Público*, v. 19, n. 101, 2022. DOI: <https://doi.org/10.11117/rdp.v19i101.5769>. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/5769>. Acesso em: 24 ago. 2024.

WEST, William F. *Controlling the bureaucracy: Institutional constraints in theory and practice*. Abington, Inglaterra: Routledge, 2016.

ZANINI, Fábio. Em transe, Brasil dos anos 2010 teve protestos, impeachment, Lava Jato e Bolsonaro. *Folha de São Paulo*, 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mundo/2020/12/em-transe-brasil-dos-anos-2010-teve-protestos-impeachment-lava-jato-e-bolsonaro.shtml>. Acesso em: 10 ago. 2024.

Authorship information

Nahama Gomes dos Santos. Doutoranda em Direito e Desenvolvimento na Fundação Getúlio Vargas/SP, na Linha de Direito dos Negócios, com apoio da Bolsa Mario Henrique Simonsen de Ensino e Pesquisa. Pesquisadora bolsista do Núcleo de Estudos em Mercados Financeiro e de Capitais (MFCap) da FGV/SP. Mestre em Direito Constitucional Público pela Universidade Federal do Ceará (PPGD/UFC), com mobilidade acadêmica na Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Foi coordenadora do Núcleo de Estudos em Ciências Criminais (NECC/UFC). É pesquisadora-bolsista, durante o Doutorado, pela CAPES pelo Programa de Suporte à Pós-Graduação de Instituições de Ensino Particulares (PROSUP). Foi pesquisadora-bolsista, durante o mestrado, pela CAPES. Especialista em Direito Penal Econômico pela Universidade de Coimbra e IBCCRIM. Advogada criminal com ênfase em criminalidade econômica e de empresa (em licença). ives-nahama@hotmail.com

Additional information and author's declarations (scientific integrity)

Conflict of interest declaration: the author confirms that there are no conflicts of interest in conducting this research and writing this article.

Declaration of authorship: all and only researchers who comply with the authorship requirements of this article are listed as authors; all coauthors are fully responsible for this work in its entirety.

Declaration of originality: the author assures that the text here published has not been previously published in any other resource and that future republication will only take place with the express indication of the reference of this original publication; she also attests that there is no third party plagiarism or self-plagiarism.

Data Availability Statement: In compliance with open science policies, all data generated or analyzed during this study are included in this published article.

Editorial process dates (<https://revista.ibraspp.com.br/RBDPP/about>)

- Submission: 26/03/2025
- Desk review and plagiarism check: 30/03/2025
- Review 1: 22/06/2025
- Review 2: 23/06/2025
- Review 3: 06/05/2025
- Preliminary editorial decision: 17/09/2025
- Correction round return 1: 28/09/2025
- Preliminary editorial decision 2: 30/09/2025
- Correction round return 2: 30/09/2025
- Final editorial decision: 01/10/2025

Editorial team

- Editor-in-chief: 1 (VGV)
- Reviewers: 3

HOW TO CITE (ABNT BRAZIL):

SANTOS, Nahama Gomes dos. Duas décadas de atuação do Ministério Público Federal em crimes contra o mercado de capitais. *Revista Brasileira de Direito Processual Penal*, vol. 11, n. 3, e1210, set./dez. 2025. <https://doi.org/10.22197/rbdpp.v11i3.1210>



License Creative Commons Attribution 4.0 International.