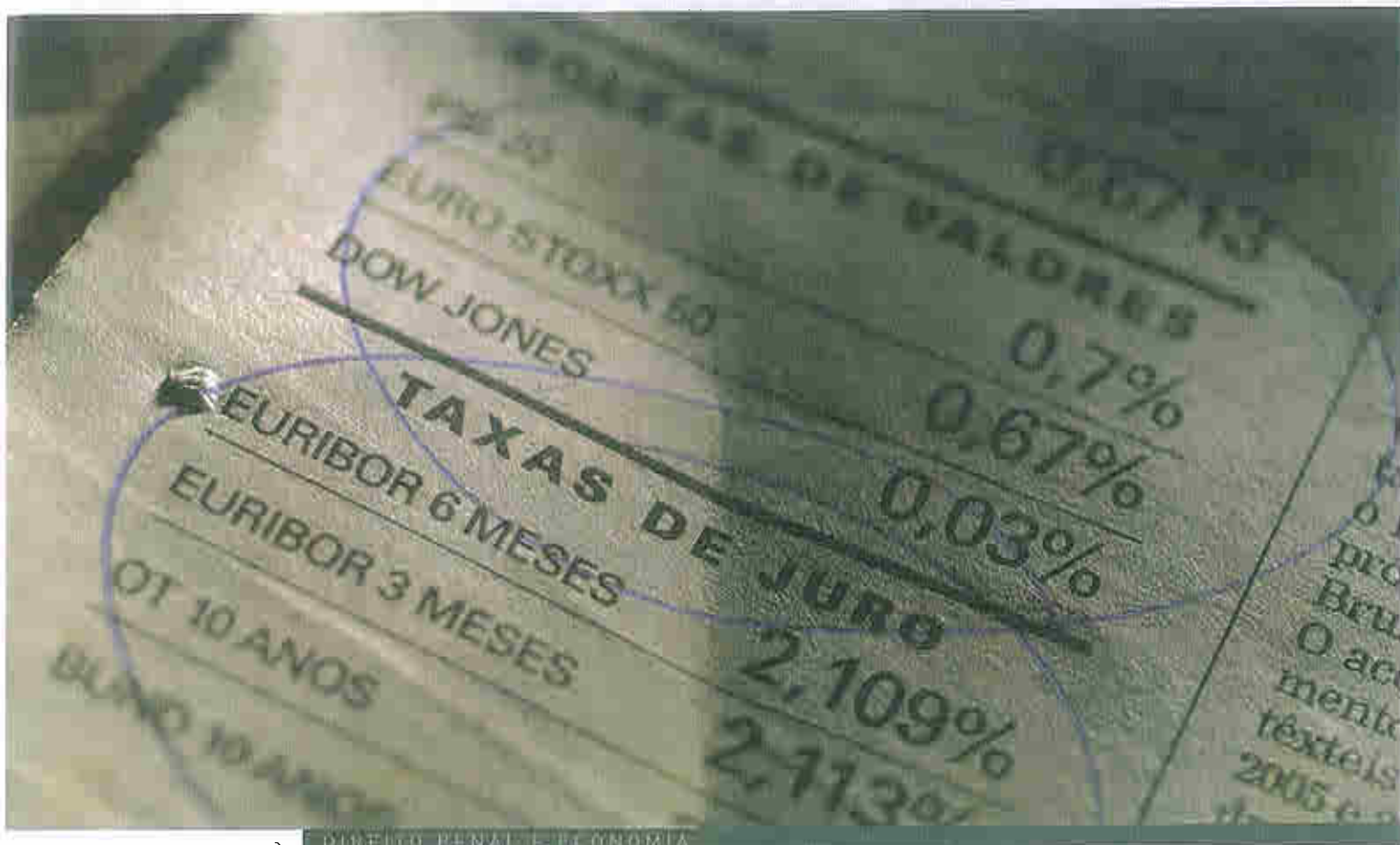




MERCADO DOS VALORES MOBILIÁRIOS E DIREITO PENAL

RECENTEMENTE, A PROPÓSITO DE UMA CONDENAÇÃO POR CRIME DE MANIPULAÇÃO DO MERCADO, VOLTARAM A MERECEER A ATENÇÃO DOS *MEDIA* E DA OPINIÃO PÚBLICA OS CHAMADOS "CRIMES DE MERCADO", MATÉRIA QUE ANTES VIERA JÁ, POR DIVERSAS VEZES, À *RIBALTA*, QUASE SEMPRE A PROPÓSITO DE PROCESSOS POR ALEGADO ABUSO DE INFORMAÇÃO (*INSIDER TRADING*). ORA, SEMPRE (OU QUASE) QUE TAIS MATÉRIAS *VÊM À BAILA*, APARECEM-LHES ASSOCIADOS, POR UM LADO, O SUBSTANTIVO *NOVIDADE* E, POR OUTRO, O *LABÉU DIFICULDADE*. VEJAMOS - AINDA QUE A TRAÇO GROSSO - O QUE SE PRETENDE DIZER COM ISSO, E SE EFECTIVAMENTE ASSIM É.



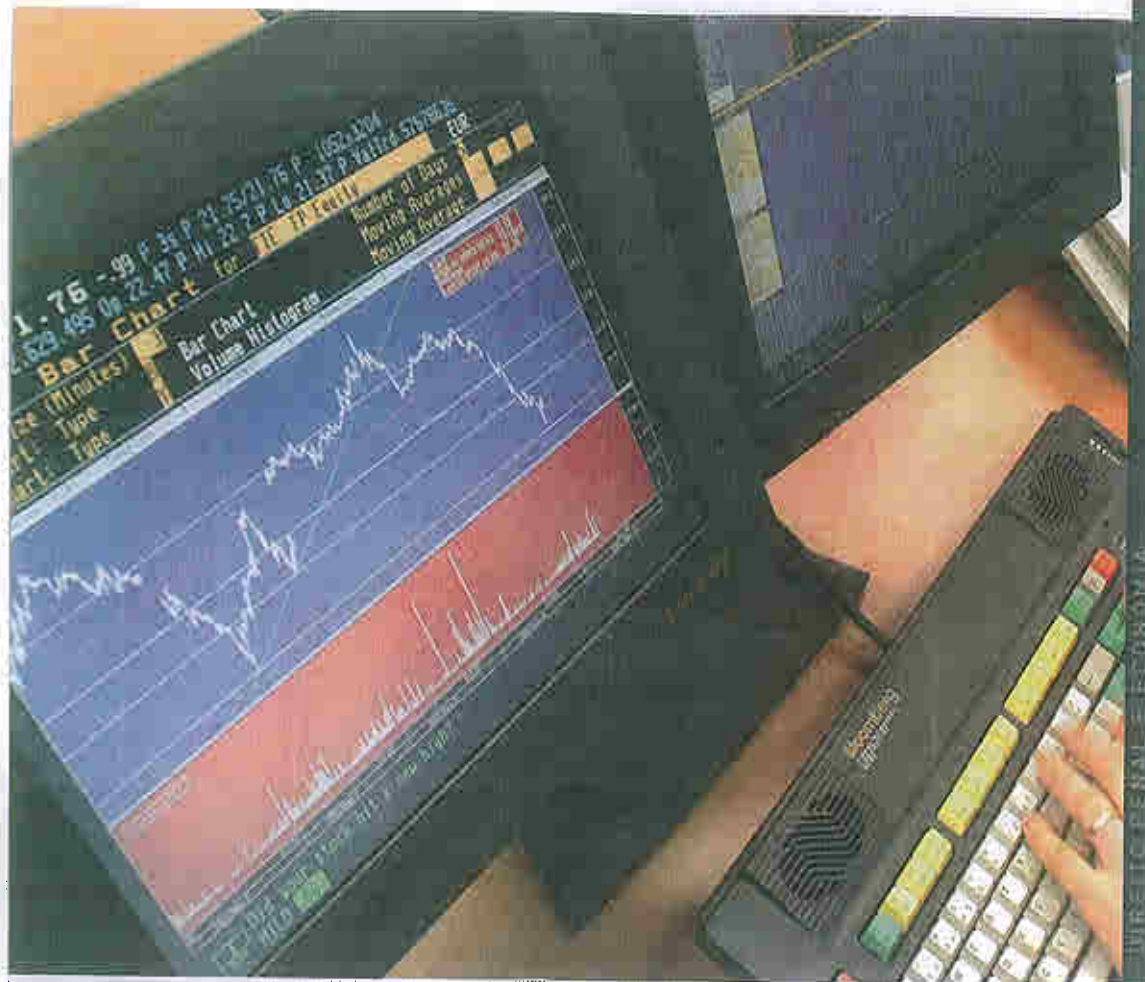
O anterior Código dos Valores Mobiliários, de 1991 (o actual é de 1999), já previa e punia o crime de abuso de informação, bem como o crime de manipulação do mercado, entre outros. O crime de abuso aparecera, aliás, pela primeira vez na ordem jurídica portuguesa no Código das Sociedades Comerciais, de 1987. Logo por aqui se vê, pois, que, do ponto de vista legislativo, se pode falar de *novidade*, mas relativa, *novidade* com (já) perto de 20 ou 15 anos, respectivamente.

Aliás, a intervenção do Direito Penal no campo dos valores mobiliários inscreve-se numa tendência geral, iniciada no último quartel do século XX, de alargamento do Direito Penal a outras áreas para lá do seu núcleo clássico (correspondente à protecção dos direitos, liberdades e garantias), áreas essas que se prendem, essencialmente, com os direitos económicos, sociais e culturais (por exemplo, área laboral, área económica, património cultural, área fiscal, ambiente, etc.).

Esse alargamento traduz-se numa expansão do Direito Penal, que se verifica, não só através do significativo aumento das áreas de intervenção e do catálogo dos crimes, mas também por via da introdução de tipos incriminadores em que já não é necessária a efectiva le-

são dos bens ou interesses jurídicos, bastando a mera ameaça ou mero perigo (muitas vezes apenas potencial ou presumido) para esses bens ou interesses, ou mesmo, no limite, a mera infracção de um dever, sem mais. Muito sinteticamente, esta expansão tem como causas: por um lado, a complexidade da vida e da sociedade modernas (sociedade dita *de risco*), que reclamaria uma maior e mais intensa intervenção disciplinadora do Direito (incluindo o Direito Penal); por outro lado, o aprofundamento e o desenvolvimento do Estado de Direito na sua vertente social; e, por fim, também (muitas vezes) uma *demissão* do Estado relativamente a políticas sociais de prevenção, formação e desenvolvimento (que, porventura, atacariam o fenómeno criminal nas causas ou na raiz), acompanhada de uma excessiva crença nas virtualidades preventivas (quando não meramente simbólicas) do Direito Penal, que muitas vezes aparece como mero *exorcismo* dos medos da comunidade (e do próprio Estado) - *exorcismo* esse tanto mais necessário quanto mais a *hipérbole mediática* se faz sentir.

Os crimes em causa visam, essencialmente, proteger bens e interesses jurídicos supra-individuais, nomeadamente a eficiência, a confiança e a transparência do



mercado dos valores mobiliários (e, dessa forma, do mercado e da vida económica em geral), e só mediata, reflexa ou indirectamente os bens jurídicos pessoais (nomeadamente de ordem patrimonial) dos investidores e agentes económicos.

É certo que uma perspectiva (ultra) liberal do mercado e da vida económica conduziria, necessariamente, à legalização do *insider trading* e da *manipulação* do mercado. Mas essa perspectiva não é, patentemente, a da nossa lei, sendo certo que no horizonte do legislador, ao proibir e sancionar este tipo de condutas estará, em primeira linha, o papel estruturante do mercado dos valores mobiliários na economia e, por sua vez, desta na sociedade democrática, bem como a protecção dos investidores, sobretudo dos pequenos.

Todavia, é discutível se a intervenção penal na área do mercado dos valores mobiliários é necessária e (*ipso facto*) legítima, pois é discutível se, por um lado, a matéria dos valores mobiliários, apesar da sua importância no mundo moderno, se inscreve no núcleo do que é essencial à vida das pessoas e da comunidade (*dignidade* de tutela penal), e, por outro lado, se a tutela através do Direito de Mera Ordenação Social (contra-ordenações), ou outros alternativos, não seria suficiente (*carência* de tutela penal).

Apesar de o crime de abuso de informação existir na nossa ordem jurídica desde 1987, e o de manipulação desde 1991, só recentemente começou a ser significativo o número de processos judiciais sobre tais matérias, tendo-se o *insider trading* transformado, nos últimos dois ou três anos, num dos temas favoritos da *mediatização da justiça criminal*; a este junta-se agora o crime de manipulação do mercado.

Esta demora no aparecimento de processos judiciais pode ter várias causas: em primeiro lugar, o facto de o mercado dos valores mobiliários ter levado tempo a solidificar-se e a desenvolver-se entre nós; em segundo lugar, o facto de, normalmente, as incriminações novas levarem algum tempo a ser *consciencializadas* e *digeridas*, quer pela sociedade, quer pelas chamadas *instâncias formais de controlo* (Tribunais,

APESAR DE O CRIME DE ABUSO DE INFORMAÇÃO EXISTIR NA NOSSA ORDEM JURÍDICA DESDE 1987, E O DE MANIPULAÇÃO DESDE 1991, SÓ RECENTEMENTE COMEÇOU A SER SIGNIFICATIVO O NÚMERO DE PROCESSOS JUDICIAIS SOBRE TAIS MATÉRIAS, TENDO-SE O *INSIDER TRADING* TRANSFORMADO, NOS ÚLTIMOS DOIS OU TRÊS ANOS, NUM DOS TEMAS FAVORITOS DA *MEDIATIZAÇÃO DA JUSTIÇA CRIMINAL*; A ESTE JUNTA-SE AGORA O CRIME DE MANIPULAÇÃO DO MERCADO.

Ministério Público, Polícias, CMVM), tanto mais quanto mais, não só as incriminações forem *novas*, mas também as áreas a que respeitam forem igualmente *novas* na sociedade (como é o caso), o que obriga à adopção e desenvolvimento de conhecimentos e meios próprios para a investigação, o julgamento e o sancionamento destes crimes.

Por outro lado, penso que o recente (e crescente) aparecimento de processos (independentemente do fundamento ou não de cada processo e dos seus méritos ou não, como é óbvio) em que estes crimes estão em causa na vida judiciária e no terreno mediático relativo à justiça criminal também, em certa medida, está relacionado com a intensificação, entre nós, nomeadamente na última década, mas em especial nos últimos três ou quatro anos, da perseguição criminal ao chamado *white collar crime* ou criminalidade de *colarinho branco* ou *dos poderosos* (embora estes crimes possam abranger agentes que não cabem neste universo, são os que aqui cabem que corresponderão aos casos *mais típicos*).

Contudo, e apesar do interesse crescente das chamadas *instâncias formais de controlo* por estes crimes, a que corresponde um significativo aumento do número de processos, penso que se poderá afirmar que se trata de crimes onde ocorrerão (ainda) significativas *cifras negras*, isto é, em que grande parte das condutas de abuso



de informação ou de manipulação do mercado (nomeadamente as mais sofisticadas) ainda não chegam aos Tribunais.

E isto, essencialmente, porque, por um lado, os mecanismos de supervisão, investigação, julgamento e sancionamento ainda estão a ser aperfeiçoados e desenvolvidos, por outro, porque os fenómenos de *consciencialização* e *digestão* das incriminações (relativamente *recentes*, como se viu) ainda não estarão solidificados e, por fim, mas não menos importante, porque se trata de crimes de difícil investigação e de difícil prova, não só atendendo às características de funcionamento do mercado dos valores mobiliários, mas também ao modo (complexo e denso) como o legislador desenhou estes crimes.

Penso que, sem grande risco de errar, se pode dizer que os *ventos sopram*, não só a favor da manutenção destas incriminações no nosso Direito Penal (e, porventura, da ampliação do catálogo das *infracções de mercado*), mas também - e sobretudo - a favor do reforço e *afinação* dos meios de prevenção e repressão dos comportamentos de abuso e manipulação (entre outros tipificados como atentatórios do mercado).

À *novidade* e à *difficuldade* aludidas sucederão, muito provavelmente, a *intensidade* e a *regularidade*. Ponto é saber como reagirão a isso a sociedade, em geral, e o mercado, em particular. ◊