Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

COMPLIANCE CRIMINAL E CRIMINALIDADE ECONÔMICA:

a chinese wall como ferramenta de enfrentamento ao uso indevido de informação privilegiada no mercado de capitais

Fernando Vinícius Rezende Linhares*[1]

Sumário: Introdução. 1. O compliance como instrumento de prevenção a criminalidade econômica. 1.2. O Compliance enquanto meio de criação da cultura de prevenção de riscos. 2. A Chinese Wall como ferramenta de conformidade contra possíveis conflitos de interesses existentes entre agentes do mercado de capitais. 3. O enfrentamento do insider trading por meio da criação de uma cultura de conformidade nas instituições financeiras. Considerações finais. Referências.

RESUMO

A proposta do presente artigo é trazer a problemática acerca da utilização da *Chinese Wall* como ferramenta de enfrentamento ao Uso Indevido de Informação Privilegiada. Diante disso, fora abordado o instituto do *compliance* de maneira geral, trazendo aspectos históricos relacionados ao seu surgimento, bem como a sua utilização na prevenção a criminalidade econômica. Logo após, tratou-se a respeito da *Chinese Wall* enquanto ferramenta de conformidade capaz de enfrentar os conflitos de interesses existentes entre os agentes do mercado de capitais, e também o Uso Indevido de Informação Privilegiada. Por fim, concluiu-se que a instauração de efetivos programas de *compliance*, resultam em um melhor desenvolvimento empresarial da corporação, como a prevenção a riscos, a credibilidade empresarial e a vantagem competitiva.

Palavras-chave: Chinese Wall. Criminalidade. Compliance. Conflito de Interesses. Uso Indevido de Informação Privilegiada.

ABSTRACT

[1] Advogado. Pós-graduando em Tributação e Negócios pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Pós-graduando em Gestão Jurídica Aduaneira Internacional pela ABRACOMEX/MIB. Pós-graduando em Direito Médico e Bioética pela Escola Brasileira de Direito. Membro da Associação Nacional dos Profissionais de Privacidade de Dados. Email:frezendelinhares@gmail.com

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

The proposal of the present article is to bring the problematic about the use of the Chinese Wall as a tool to fight the Insider Trading. In view of this, the institute of compliance was approached in general, bringing historical aspects related to its appearance, as well as its use in the prevention of economic criminality. Soon after, the Chinese Wall was treated as a compliance tool capable of facing the conflicts of interests existing among the agents of the capital market, and also the Insider Trading. Finally, it was concluded that the establishment of effective compliance programs results in a better business development of the corporation, such as risk prevention, business credibility and competitive advantage.

Keywords: Chinese Wall.Criminality Compliance. Conflict of Interests. Insider Trading.

INTRODUÇÃO

O mercado financeiro é um âmbito da economia extremamente descentralizado. Não há uma única lei que regulamente todo o mercado, isto é, diversas foram as leis criadas para tutelar os bem jurídicos existentes. Dessa forma, tem-se a lei sobre crimes contra o mercado de capitais e contra o sistema financeiro nacional. Além disso, há instruções e resoluções relativas a Comissão de Valores Mobiliários e ao Banco Central, que são agentes presentes dentro do âmbito do mercado.

Por esse motivo, no presente artigo busca-se demonstrar a importância de se instaurar um programa de conformidade dentro das organizações, as quais fazem parte do mercado de capitais, principalmente por consistir em setor estratégico da economia e propensos a conflito de interesses entre os agentes, bem como foi dado destaque a Chinese Wall como ferramenta de conformidade capaz de enfrentar os possíveis riscos existentes, bem como contra a probabilidade de desvantagem competitiva oriunda de atos de corrupção, e, também, atuar como modelo de prevenção a determinados delitos.

Para isso, na primeira parte do desenvolvimento, tratou-se acerca do *Compliance* como instrumento de prevenção a criminalidade econômica, abordando os seus aspectos históricos e práticos dentro das organizações, demonstrando a relevância de um programa de conformidade para a prevenção de riscos.

Em um segundo momento, deu-se destaque a *Chinese Wall* enquanto ferramenta de conformidade capaz de enfrentar o conflito de interesses dentro das corporações. Por último,

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

tratou-se da criação de uma cultura de conformidade dentro das instituições financeiras capaz de atuar como resposta ao Uso Indevido de Informação Privilegiada.

Por fim, vale destacar, que o presente artigo foi elaborado a partir de pesquisa bibliográfica de artigos sobre o tema, bem como posições doutrinárias e legislativas.

1. O *COMPLIANCE* COMO INSTRUMENTO DE PREVENÇÃO A CRIMINALIDADE ECONÔMICA

Antes de adentrar por completo ao instituto do *Compliance* como instrumento de prevenção à Criminalidade Econômica, é importante dá destaque à sua origem histórica, bem como o significado do termo em uma perspectiva de conformidade à normas em que as organizações estarão inseridas.

No cenário internacional, a necessidade de se instaurar programas de conformidade dentro do contexto empresarial, surge "na década de 1990 como resposta capaz de conter prejuízos causados pelas políticas neoliberais praticadas pelas empresas".[2]

Com o colapso do Neoliberalismo e as seguidas crises que sucederam este modelo, as empresas perceberam a necessidade de criar mecanismos para o cumprimento efetivo e literal de leis, diretrizes e regulamentos, capacitando os componentes da pessoa jurídica a lidar com determinados riscos que vierem a surgir em decorrência de sua atividade.

Não só isso, o aspecto publicístico gerado pela ótica da sociedade de uma empresa que segue padrões éticos e não corruptivos, constata um ponto a mais na relação das empresas com seus *stakeholders.*[3] Esta relação é moldada pela segurança que a corporação demonstra para aqueles que utilizam os seus serviços, ou de alguma forma possui relação com ela.

A indispensabilidade da instauração de uma cultura de conformidade dentro das organizações, diz respeito ao surgimento de um fenômeno denominado de "A Expansão do Direito Penal", que foi amplamente difundido por Jesús-Maria Silva Sánchez.[4]

---

[2] ANDRADE; Shecaira, 2011, p. 2 apud 2016, p. 2

[3] São todos aqueles sujeitos que possuem algum tipo de relação e interesse na organização.

[4]SÁNCHEZ, Jesús-María Silva. **A expansão do direito penal: aspectos da política criminal nas sociedades pós-industriais** / Jesús-María Sánchez; tradução Luiz Otávio de Oliveira Rocha, ..3. Ed. Ver. E atual. – São Paulo:

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

As sociedades cada vez mais complexas e a gênese de novas práticas delitivas, fez como que o direito penal se moldasse paulatinamente e se preocupasse somente com o seu aspecto clássico, à exemplo dos crimes contra a propriedade, à saúde e à vida. A partir desse momento, o cenário nacional passar a ver a empresa não como um ente jurídico capaz de praticar crimes, mas um ambiente de criminalidade, isto é, meio pelo qual as pessoas físicas cometem delitos.

A mudança gerada por essa complexidade é resultante da pós-industrialidade[5] do corpo social. Em outras palavras, é possível afirmar que "há uma ressignificação das reflexões jurídico-penais, no que tange ao elemento central estudado, não restringindo aos delitos do paradigma clássico (homicídio ou a delinquência patrimonial tradicional)"[6], mas sim, de ilícitos com uma regulação legal insuficientemente estruturada, com novos sujeitos e novos ativos jurídicos a serem tutelados.[7]

Para melhor compreensão, interessante construir uma linha do tempo de algumas das normas que historicamente fizeram parte da construção do *compliance* enquanto promovedor da cultura da prevenção de riscos. Veja-se. Considerada a década perdida para o povo norte-americano, os anos 2000 foram o início da chamada Grande Recessão, se estendendo até o ano de 2010.

No setor financeiro não pôde ser diferente. Este período se caracterizou pela "ganância corporativa e a presença de diversas fraudes, até então sem ocorrências anteriores, falhas generalizadas dos *gatekeepers* e das políticas de governança corporativa."[8] No entanto, não havia um sistema regulatório severo que pudesse conter toda esta corrupção, necessitando então, de normas que pudessem combater essas demandas.

Portanto, surge em 2002 a *Sarbanes-Oxley Act (SOX) "*como uma resposta às fraudes e falhas generalizadas dos *gatekeepers*, responsáveis pela certificação das informações

Editora Revista dos Tribunais, 2013. – (Direito e ciência afins; v. 6/ coordenação Alice Bianchini, Luiz Flávio Gomes, William Terra de Oliveira).

[5] *Ibidem*, p.37.

[6] *Ibidem*, p. 99.

[7] *Ibidem*, p. 99.

[8] SOUZA, Luciano Anderson de. **Criminal Compliance** / Luciano Anderson de Souza, Nathália Regina Pinto, -- São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. – (Coleção de Compliance; v. IV / coordenação Irene Patrícia Diom Nohara, Luiz Eduardo de Almeida), p.28.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

fornecidas ao mercado."[9] Com algumas críticas, a *SOX* é substituída em 2010 pelo *Dodd-Frank Act*, que preenche algumas lacunas existentes na regulação do sistema financeiro como as políticas de transparência, análise de riscos e medidas de prudência.[10]

A nível nacional, importante mencionar a Ação Penal 470, mais conhecida como "Casp Mensalão", que consistiu na apuração e processamento do maior esquema de corrupção do Brasil, onde políticos e partidos aliados do governo do ex-presidente Lula foram acusados de receber dinheiro em troca de apoio no Congresso.[11]

Mais tarde, surgiu a Operação Lava Jato, deflagrada em 17 de março de 2014, onde ocorrera diversos crimes, como a corrupção de agentes do governo, fraudes em licitações, dentre outros.[12]

Tais acontecimentos foram indispensáveis para o contexto pátrio, no tocante a criação de leis que pudessem combater a corrupção de maneira efetiva. Temos como exemplo a Lei da Ficha Limpa (Lei Complementar nº 135/10)[13] e a Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013)[14], esta última resultado do advento do Brasil à "Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais" pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Vale mencionar, que a construção de uma política de combate a corrupção não é fenômeno novo no país, cujas discussões acerca das boas práticas e da ética empresarial, já estavam presentes em normas como a Lei de Improbidade Administrativa (Lei nº 8.429/92)[15],

[9] *Ibidem*, p.29.
[10] *Ibidem*, p.30.
[11] Disponível em: http://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2012/07/relembre-o-surgimento-e-evolucao-do-mensalao.html: Acesso em: 10 out. 2021.
[12] MENDES, Francisco Schertel. **Compliance: concorrência e combate à corrupção**/ Francisco Schertel Mendes, Vinicius Marques de Carvalho. – São Paulo: Trevisan Editora, 2017, p. 24.
[13] BRASIL. **Lei Complementar 135**. Promulgada em 04 de junho de 2010. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp135.htm. Acesso em: 10 Out. 2021.
[14] BRASIL. **Lei n 12.846**. Promulgada em de 01 de agosto de 2013. Disponível: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011 2014/2013/lei/l12846.htm. Acesso em: 10 out. 2021.
[15] BRASIL. **Lei 8.249**. Promulgada em 02 de junho de 1992. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8429.htm. Acesso em: 10 out. 2021.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Lei Geral de Licitação e Contratos (Lei nº 8.666/93)[16], Lei de Acesso à Informação (Lei 12.527/2011)[17] e a previsão da corrupção internacional no Código Penal.

Neste momento, o Estado reconhece que não possui mais condições de regular todas as atividades econômicas, e concede às corporações esta função, onde as empresas promoverão o que se denomina de autorregulação regulada.

Nota-se então, patente diferenciação entre os contextos. Observa-se:

> Se antes cabia ao direito penal atuar *ex post*, ou seja, após a ocorrência dos delitos, atualmente, sua atuação dá destaque às condutas e práticas preventivas, buscando regular e estruturar barreiras de controle aos riscos característicos da atividade empresarial.[18]

É nesse cenário que o programa se insira no panorama empresarial como uma espécie de vigilante que a todo momento tenta prever e conter os riscos daquela atividade e caso eles venham a acontecer, a maturidade do programa de integridade tenha condições de mitigá-los, gerando um efeito menos danoso a organização.

Assim sendo, o *compliance* se volta ao estabelecimento de estratégias de gestão de riscos, o que é levado a efeito por meio dos chamados programas de *compliance*, isto é, modelos de prevenção.[19]

1.2. O *Compliance* enquanto meio de criação da cultura de prevenção de riscos

Mas no que consiste o *compliance*? O termo advém do inglês *to comply* e significa estar em conformidade com algo. No presente contexto, utilizar-se-á a conformidade legal como parâmetro. O termo diz respeito a um instituto multidisciplinar, o que o torna, a depender das normas em que as organizações estão inseridas, a mudança na sua denominação.

---

[16]BRASIL. **Lei 8.666**. Promulgada em 21 de junho de 1993. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8666cons.htm. Acesso em: 10 out. 2021. Esta será revogada em decorrência da promulgação da Nova Lei de Licitações (Lei nº 14.133 de 2021).

[17]BRASIL. **Lei 12.527**. Promulgada em 18 de novembro de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12527.htm. Acesso em: 10 out. 2021.

[18] SOUZA, Luciano Anderson de. **Criminal Compliance** / Luciano Anderson de Souza, Nathália Regina Pinto, -- São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. – (Coleção de Compliance; v. IV / coordenação Irene Patrícia Diom Nohara, Luiz Eduardo de Almeida), p.23

[19]*Ibidem*, p.27

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Quando se trata de empresas que estão submetidas a Lei de Defesa da Concorrência (Lei n. 12.529 de 2011), estar-se-á diante do *Compliance* Concorrencial. A mesma ideia serve para aquelas submetidas às Consolidações das Leis Trabalhistas (*Compliance* Trabalhista) e a Lei Geral de Proteção de Dados (*Compliance* Digital).

A necessidade de se manter controles internos, bem como de *compliance,* seguem diretrizes de um modelo administrativo-regulatório proposto pelo Acordo de Basiléia, que mais tarde iria ser utilizado como fundamento para a criação de diversos marcos normativos como a Resolução nº 2.554/1998 do Conselho Monetário Nacional, a Lei Complementar nº 105/201 (Lei do Sigilo de Informações de Operações Financeiras), a Lei nº 12.683/2012 (Lei de Lavagem de Dinheiro) e a Lei nº 12.846/2013 (Lei Anticorrupção)[20].

Porquanto, visto que o mercado de capitais é um lugar estratégico e de grande valia para o desenvolvimento de qualquer país e por se tratar de ambiente onde as atividades empresariais são complexas e rigorosas, é imprescindível que se mantenha diariamente uma cultura de prevenção de riscos dentro deste âmbito, principalmente pela dificuldade na identificação da ilicitude em determinados comportamentos dos agentes do mercado.

Ademais, a complexidade das normas que regulam a atividade empresarial, fazem com que o espaço da legalidade não seja delimitado de forma clara[21], isto é, os indivíduos envolvidos nessa seara, muitas vezes não conhecem o limite das suas ações, o que os torna mais propensos a cometer irregularidades.

Outrossim, as penalidades estabelecidas são graves para aqueles que são responsabilizados, pois trata-se normalmente de atos de corrupção que violam o sistema financeiro nacional e a ordem econômica.

O uso indevido de informação privilegiada e o pagamento de propinas, por exemplo, são alguns dos eventos ilegais que ocorrem no mercado financeiro. Por esse motivo, é que a instauração de uma regulação robusta e severa é de grande relevância para a prevenção da criminalidade econômica.

---

[20]CAPPELLARI, Álisson dos Santos; FIGUEIREDO, Vicente Cardoso de. **O criminal compliance como instrumento de prevenção da criminalidade econômica no âmbito das instituições financeiras**. *(*Revista Fórum de Ciências Criminais - RFCC Belo Horizonte, ano 3, n. 6, jul. / dez. 2016 p.2.

[21] MENDES, Francisco Schertel. **Compliance: concorrência e combate à corrupção**/ Francisco Schertel Mendes, Vinicius Marques de Carvalho. – São Paulo: Trevisan Editora, 2017, p. 125.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Conforme leciona Mendes e Carvalho[22]:

> Os programas de compliance ganham, nesse contexto, grande importância. Ainda que sua implementação não signifique a eliminação completa do riscos a que a organização esteja submetida, é inegável que, quando o programa é implementado de forma coerente e adequada, tais riscos diminuem substancialmente.

Em outros termos, é sabida a existência dos delitos, entretanto, a instauração de um programa de integridade diz respeito ao aspecto preventivo aos possíveis riscos. Desenvolvido e aplicado o programa, este deve ser mantido e renovado durante todo o percurso da existência da empresa, para que assim se torne consolidado e capaz de mitigar os eventuais danos que vierem a ocorrer, devendo estar "organicamente inserido na estrutura da empresa, conectando-se com os diferentes setores de forma natural e recorrente."[23]

A aplicabilidade também se torna uma vantagem competitiva. A saber, "os agentes do mercado tendem, cada vez mais, a preferir contratar empresas que apresentem uma estrutura bem delineada de *compliance*[24]", uma vez que ela carrega o selo, mesmo que implicitamente, das boas práticas e da ética empresarial.

Tal mandamento serve principalmente para as instituições financeiras, que necessitam manter uma boa relação com os seus *stakeholders* para avançar no seu desenvolvimento empresarial.

Em suma, não há dúvidas de que a figura do *compliance* é de grande importância para a prevenção da criminalidade econômica. A sua atuação antecipada aos riscos favorecem as empresas no que diz respeito a evitar a presença de infrações no seu âmbito, e, portanto, terem a sua eticidade posta à prova.

Em síntese, a conformidade cada vez mais deve se tornar algo corriqueiro e diário no cenário empresarial, para que as organizações reconheçam a ética e a integridade como fundamentos norteadores de uma atuação proba e honesta.

---

[22] *Ibidem*, p. 125.

[23] MENDES, Francisco Schertel. **Compliance: concorrência e combate à corrupção**/ Francisco Schertel Mendes, Vinicius Marques de Carvalho. – São Paulo: Trevisan Editora, 2017, p. 127.

[24] *Ibidem*, p. 125.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

2. A *CHINESE WALL* COMO FERRAMENTA DE CONFORMIDADE CONTRA POSSÍVEIS CONFLITOS DE INTERESSES EXISTENTES ENTRE AGENTES DO MERCADO DE CAPITAIS

A muralha da China é construção arquitetônica construída no período da China Imperial, com finalidade militar[25]. Considerada desde 2007 como uma das Sete Maravilhas do Mundo, seu principal objetivo "era impedir que tribos nômades oriundas da Mongólia e da Manchúria adentrassem na região norte do país[26]."

Com a mesma ideia, surgiu no mercado de capitais um termo que se remete à Grande Muralha. Fala-se, então, da *Chinese Wall*. O Banco Central do Brasil por meio da Resolução 2.624 de 1999, define o termo como[27]:

> Conjunto de procedimentos adotados por uma instituição financeira, ou conglomerado financeiro, com o objetivo de impedir o fluxo de informações privilegiadas e sigilosas para outros setores dessa instituição ou empresa do mesmo grupo, de forma a evitar situações de conflitos de interesse.

Nesse diapasão, a utilização da C*hinese Wall* pelas instituições financeiras diz respeito a preveni-las de potenciais riscos que poderão vir a ocorrer em decorrência do conflito de interesses. Leciona Hioki acerca do que se pode configurar como conflito de interesse[28]:

> Delegar responsabilidades a um terceiro com foco na maximização do valor da empresa para os acionistas, a necessidade de manutenção do emprego, e a consequente indispensabilidade de salvaguarda dos seus próprios interesses, conduz ao surgimento destes conflitos, devendo, portanto, ser adotadas boas práticas de governança corporativa.

[25]FREITAS, Eduardo de. **Muralha da China**. [s.d]. Disponível em: https://mundoeducacao.uol.com.br/china/muralha-china.htm. Acesso em: 06 out. 2021.
[26]FREITAS, Eduardo de. **Muralha da China**. [s.d]. Disponível em: https://mundoeducacao.uol.com.br/china/muralha-china.htm. Acesso em: 06 out. 2021.
[27] HIOKI, Regiane Yuriko. BARREIRAS DA INFORMAÇÃO – "**CHINESE WALL" EM BANCOS DE INVESTIMENTOS: estudo comparado das regulamentações no brasil, estados unidos e inglaterra**. 2012. 117 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Contábeis, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2012, p.52.
[28]*Ibidem*, p.43.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Um exemplo seria, se um consultor, este empregado de um banco de investimentos, se utilizasse das informações privilegiadas e sigilosas que dispõe para fazer recomendações aos seus clientes e dessa maneira adquirir vantagem indevida em benefício próprio. Certamente, a instauração de uma ferramenta de conformidade como a *Chinese Wall* protegeria as relações do mercado de eventuais riscos, e auxiliaria no mantimento da transparência e da idoneidade que as partes interessadas requerem das organizações.

Dentro dos procedimentos adotados a partir do momento da implantação desta barreira à informação, a principal característica é a segregação de setores da organização que possuem maior probabilidade de haver conflitos de interesses. Ademais, impõe sanções e consequentemente responsabiliza-se aqueles funcionários que cometerem o ato ilícito.

Não apenas isso, mas a identificação e a frequente monitoração dos potenciais conflitos de interesses podem também ser consideradas o resultado da efetiva implementação de um programa de integridade, o qual possui a *Chinese Wall* como parte integrante. Vale mencionar, que a simples implementação do *compliance* não garante eficiência na prevenção a riscos. Faz-se necessário uma constante renovação das boas práticas, treinamento de equipes e anuência explícita da alta administração.

De certo, é importante que a corporação encare as boas práticas e a ética empresarial como uma cultura a ser perpetuada. Por esse motivo, é fundamental a concordância explícita da alta administração. CEOs, executivos do mais alto escalão e diretores como um todo devem demonstrar aos seus subordinados a importância de seguir regras, externas e internas. Isto fica claro, quando os colaboradores começam a utilizar os canais de denúncias para delatar práticas de corrupção dentro das empresas.

Essa afirmação é explicada por Pinto e Souza: “o seu comportamento deve refletir nas ações e decisões tomadas no cotidiano das atividades da empresa de forma a evidenciar que há uma cultura de não tolerância a violação das regras internas e das normas”. [29]

[29] SOUZA, Luciano Anderson de. **Criminal Compliance** / Luciano Anderson de Souza, Nathália Regina Pinto, -- São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. – (Coleção de Compliance; v. IV / coordenação Irene Patrícia Diom Nohara, Luiz Eduardo de Almeida), p.100.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

A saber, dentro das organizações existem setores que são mais propensos a haver conflito de interesses, tais como aqueles que lidam com negociações, e fusões e aquisições de empresas.

Exemplificando, ocorreu no Brasil um caso que viria a ter repercussão geral em decorrência de ser a primeira condenação no país por *Insider Trading,* ou Uso Indevido de Informação Privilegiada. O caso em comento diz respeito a Fusão e Aquisição das multinacionais Perdigão e Sadia no ano de 2009.

O caso envolveu uma oferta pública inicial (OPA) adquirida pela Sadia em 2006 para controlar as ações da concorrente Perdigão. A fusão das duas empresas não aconteceu na época, mas foi somente em 2009 que o processo foi finalizado e então, criou-se o Grupo Brasileiro de Alimentos.[30]

O acusado era o responsável pelo setor que tratava sobre a compra e venda de ações das empresas. Se utilizando da posição que exercia e das informações privilegiadas e sigilosas que continha, obteve vantagem indevida em cima da transformação societária.

É de salientar que são cenários como esses que a implementação de Barreiras à Informação visa prevenir às corporações. Segregar setores que possuem uma maior probabilidade de haver conflito de interesses, prevenindo a organização de delitos desde a sua origem, ou melhor, antes mesmo de usa origem. Nesse mesmo prosseguimento, Brewer e Nash explicam que "a base da política da *Chinese Wall* é que as pessoas só têm acesso a informações que não são mantidas em conflito com qualquer outra informação que elas já possuem"[31].

Por conseguinte, a *Chinese Wall* segue uma segurança multilateral, ou seja, "consideram os requisitos de segurança de todas as partes envolvidas, e ainda, que todas as partes envolvidas em uma interação podem ser potenciais intrusos".[32]

---

[30] JURÍDICO, Consultor. **Informação privilegiada**: ex-diretor da sadia é o primeiro condenado no brasil por insider trading. Ex-diretor da Sadia é o primeiro condenado no Brasil por insider trading. 2016. Disponível em: https://www.conjur.com.br/2016-fev-22/stj-profere-primeira-condenacao-insider-trading-brasil. Acesso em: 07 out. 2021.

[31] Tradução livre do autor, lê-se no original: "**The basis of the Chinese Wall policy is that people are only allowed access to information which is not held to conflict with any other information that they already possess."***DFC Brewer e MJ Nash, "The Chinese Wall security policy*," Proceedings. 1989 IEEE Symposium on Security and Privacy , 1989, pp. 206-214, doi: 10.1109 / SECPRI.1989.36295.

[32] PARRA, Alexandre & Da, C & Merkle Westphall, Carla & Westphall, Carlos. (2014*). ChiWa:* **Implementação da Segurança Multilateral através do Refinamento da Política Chinese Wall.** Revista Eletrônica de Iniciação Científica (REIC), p.3

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Destaca-se, que esta ferramenta pode ser tanto virtual como física. Ou seja, virtualmente a separação é realizada por meio de senhas e *logins* individualizados. Fisicamente, o isolamento pode ocorrer na localização dos departamentos internos da corporação, fazendo com que certas áreas fiquem afastadas umas das outras, em andares ou edifícios diferentes.

A aplicabilidade da sua natureza física pode ser demonstrada na Instrução CVM nº 21 de 25 de fevereiro de 2021[33]:

> Art. 4º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos:
> § 5º O administrador de carteiras de valores mobiliários pode indicar mais de um diretor responsável pelas atividades de administração, desde que a pessoa jurídica:
> I – administre carteiras de valores mobiliários de naturezas diversas ou voltadas para perfis de clientes diversos; e
> **II – sua estrutura administrativa contemple a existência de uma divisão de atividades entre as carteiras, que devem ser administradas de forma independente e exclusiva, em especial no que concerne à tomada de decisões de investimento. (grifo nosso)**

Evidencia-se, então, que para que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) examine a indicação de mais um diretor responsável por administrar carteira de valores mobiliários, esta estipula a condição de que a estrutura administrativa possua uma rígida divisão de atividades, sendo desenvolvidas de maneira independente e exclusiva. Nota-se, que a própria instrução enfatiza departamentos que lidam com decisões de investimentos, pois tais áreas possuem maiores probabilidades de existirem conflitos de interesses.

É comum que se confunda a *Chinese Wall* com o *Compliance*. Entretanto, a primeira é uma ferramenta que pode ser utilizada dentro de um programa de conformidade. Em outros termos, o *Compliance* é o todo e a *Chinese Wall* parte integrante do programa.

Essa diferenciação é de suma importância para entender a complexidade de uma implementação completa e o porquê de ela ser tão necessária. Ademais, como já destacado, uma corporação deve estar em *compliance* a todo momento, para que a prevenção dos riscos se renove e assim não gere danos que mais tarde podem se tornar irreparáveis.

[33]BRASIL. Instrução 21 da Comissão de Valores Mobiliários. Promulgada em 25 de fevereiro de 2021. Disponível em: http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol021.html. Acesso em: 13 out. 2021.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Por fim, é de se perceber que o controle do fluxo de informações por meio de ferramentas de conformidade, como a *Chinese Wall*, é a melhor maneira de conter riscos relacionados ao uso indevido de informações que possuem caráter confidencial e sigiloso. Principalmente, quando se aplica a setores estratégicos da sociedade como o mercado de capitais, que possui alta propensão a haver conflito de interesses.

3. O ENFRENTAMENTO DO *INSIDER TRADING* POR MEIO DA CRIAÇÃO DE UMA CULTURA DE CONFORMIDADE NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Como já salientado nos capítulos anteriores, o mercado de capitais é ambiente estratégico e elemento central do desenvolvimento de todos os setores de uma nação.

Por esse motivo, é que o sistema regulatório deve ser eficaz e cada mais robusto, para que, assim, as instituições que fazem parte dele não se tornem alvos de riscos que podem comprometer o seu crescimento como um todo. A exemplo dessas instituições, estão as instituições financeiras, que são representadas por bancos comerciais e de investimentos.

Nesse cenário, existem determinadas condutas ilícitas que devem ser monitoradas com certa proximidade, com o objetivo de evitar que as corporações se tornem ambientes criminológicos. Um desses atos, seria o denominado Uso Indevido de Informação Privilegiada, ou também conhecido como *Insider Trading*, que consiste em crime contra o Mercado de Capitais.

A sua base legal está disposta no artigo 27-D da Lei nº 6.385 de 07 de dezembro de 1976[34], cuja redação atual fora introduzida pela Lei 13.506 de 2017, *verbis:*

> Art. 27-D. Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)
>
> Pena – reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001)

[34]BRASIL. Lei 6.385. Promulgada em 07 de dezembro de 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Depreende-se, portanto, que a configuração do crime ocorre quando da utilização de informação relevante, desconhecida pelo mercado e que tenha como objetivo a obtenção de vantagem em cima dos resultados relativos a relevância dessa informação para o mercado.

De acordo com o artigo 2º da Resolução 44 da CVM[35]:

> Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Resolução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:
> I – na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;
> II – na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou
> III – na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

Ademais, a própria norma traz um rol exemplificativo de atos ou fatos que seriam considerados potencialmente relevantes. Destaca-se o inciso VII do parágrafo único do artigo supramencionado, que trata como fato potencialmente relevante a "incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas". Esse cenário, remete-se ao caso da Sadia-Perdigão, onde utilizou-se a informação de que as empresas sofreriam uma fusão, para obter vantagem indevida no mercado financeiro.

> Parágrafo único. Observada a definição do **caput,** são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes:
>
> VII – incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas;

Um outro episódio diz respeito ao caso JBS, em que a venda das ações da empresa antes do vazamento do extrato do controlador, impediu os irmãos Batista de um possível prejuízo de R$ 138 milhões.[36] Esta foi considerada a primeira prisão por *Insider Trading* no

[35]BRASIL. **Resolução 44 da Comissão de Valores Mobiliários**. Promulgada em 23 de agosto de 2021. Disponível em: http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol044.html. Acesso em: 14 out. 2021.
[36]Disponível em: https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2017/09/prisao-de-wesley-batista-e-1-por-insider-trading-no-brasil.html. Acesso em: 12 out. 2021.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

país. Ainda, há o caso do irmão de Eike Batista, que fora multado pela Comissão de Valores Imobiliários (CVM) em um pouco mais de R$ 44.000,00.[37]

Vale observar que a previsão acerca desta espécie de crime financeiro, não é restrita a norma supramencionada. Nas disposições da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976[38], também conhecida como Lei das Sociedades Anônimas, é devido ao Administrador agir com lealdade para com a Companhia. Dessarte, prevê o parágrafo 1º do artigo 155 da referida lei:

> Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:
>
> **§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.**

Nesse sentido, o administrador deve prezar sempre pelo melhor interesse da companhia, utilizando da sua boa-fé para não sobrepor os seus interesses pessoais aos interesses da empresa. O *caput* do artigo 155 da Lei das Sociedades Anônimas (LSA), traz expressamente a previsão do dever de lealdade, e nos seus incisos relata um rol daquilo que é vedado ao administrador fazer:[39]

> "(i) usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; (ii) omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; e (iii) adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir."

Fator importante, é também o dever de informar. Este dever está intimamente ligado ao dever de guardar sigilo por parte dos administradores, isto é, se há algum fato ou ato relevante

[37]Disponível em: https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/06/15/cvm-multa-irmo-de-eike-batista-por-uso-de-informao-privilegiada.ghtml. Acesso em: 12 out. 2021.

[38] BRASIL. Lei 6.404. Promulgada em 15 de dezembro de 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 14 out. 2021.

[39] *Ibidem.*

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

nas atividades da companhia, deve ser comunicado à Assembleia-geral ordinária, conforme previsão do artigo 157 da LSA. Tais "informações prestadas pelo administrador têm, como principais objetivos, resguardar os interesses dos acionistas e investidores no mercado de capitais, uma vez que demonstra a realidade da companhia".[40]

Há ainda, o dever de diligência, o qual consta no artigo 153 da LSA. Segundo Leal[41], "o dever de diligência é aquele que impõe aos administradores da companhia a condução cuidadosa e zelosa da gestão dos negócios sociais, desempenhando de forma adequada as suas funções". Ou seja, sua relevância constitui não apenas uma obrigação, mas também uma transformação de princípios, que sempre monitora a execução de quaisquer obrigações dentro da administração da empresa.[42]

Por último, há a presença do dever previsto no artigo 154 da LSA, qual seja, o dever de agir de acordo com a finalidade das atribuições. Consiste, portanto, "em exercer as suas atribuições, legais e estatutárias, visando os fins e o interesse da companhia, ou seja, atuando para alcançar o objetivo social da forma mais lucrativa possível"[43].

Sendo assim, inegável que o administrador obrigatoriamente necessita, por força de lei, cumprir todos os deveres a ele impostos. A sua inobservância pode acarretar em ilícitos contra o mercado de capitais, como o já destacado Uso Indevido de Informação Privilegiada.

A tutela do delito, diz respeito a manter uma paridade entre os agentes do mercado de capitais. A regularidade e transparência são cruciais para se ter um mercado em correto e leal funcionamento. É por esse motivo que o bem jurídico a ser tutelado pelo *Insider Trading* é transindividual.[44]

---

[40]LEAL, Michelle Poubel Catta Preta. **A Responsabilidade dos Administradores das sociedades anônimas e a business Judgment Rule.** In: ROHRMANN, Carlos Alberto (org.). Direito Empresarial na Contemporaneidade: pesquisa em pós-graduação. Belo Horizonte: Rtm, 2013. p. 39

[41]*Ibidem*, p. 35

[42]**Business Judgment Rule no Direito Societário Brasileiro**. São Paulo: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, 2016, p. 7.

[43] Leal, Michelle Poubel Catta Preta. **A Responsabilidade dos Administradores das sociedades anônimas e a business Judgment Rule** (Art. 159 § 6º da Lei 6.404/76. In: ROHRMANN, Carlos Alberto (org.). Direito Empresarial na Contemporaneidade: pesquisa em pós-graduação. Belo Horizonte: Rtm, 2013. p. 36.

[44] PRADO, Luiz Regis. **Direito Penal Econômico** / Luiz Regis Prado. – 8. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2019, p.343.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

O crime tem caráter especial próprio[45], já que só pode ser cometido por sujeito que tenha acesso à informação relevante e que tenha o dever de sigilo sobre ela. No contexto do direito penal empresarial, há certa discussão acerca de quem pode ser acusado, se apenas o *insider* primário, isto é, aquele que em decorrência da atividade profissional exercida, possui em "primeira mão" a informação privilegiada. Por outro lado, há a figura do *insider* secundário, que consiste naquele que recebe a informação privilegiada indiretamente do *insider* primário.

A Comissão de Valores Mobiliários já possui entendimento consolidado, de que os indivíduos que não tenham o dever de sigilo podem ser condenados pelo uso indevido de informação privilegiada.[46] Já os sujeitos passivos, conforme Luís Regis Prado[47], "são a coletividade, o Estado, o investidor ou investidores lesados pela negociação e a própria pessoa jurídica".

O que se percebe então, é que cada vez mais as instituições financeiras precisam de programas de conformidade para a prevenção de delitos como o *Insider Trading*. A adoção de uma cultura de integridade pode enfrentar o problema na sua origem e assim distanciar os seus *stakeholders* de possíveis sanções, sejam elas cíveis, penais ou administrativas.

A problemática gira em torno da exposição dessas sanções à sociedade. O efeito da publicidade pode gerar o início de uma desconfiança entre aqueles que depositam seus montantes nas instituições e, na pior das hipóteses, pode gerar a perda desses mesmos clientes, que veem naquela instituição uma organização não ética, que não segue padrões anticorruptivos e que está sendo gerida por pessoas que não possuem a probidade e a lealdade necessária para conduzir aquela corporação.

A importância da instauração de ferramentas de conformidade como a *Chinese Wall* perpassa pela ideia de prevenção na origem. A separação física ou virtual de departamentos que são propensos a possuírem conflitos de interesses pode ter como resultado uma maior dificuldade em praticar ilícitos dentro da corporação.

[45] *Ibidem*, p. 343

[46] Disponível em: https://capitalaberto.com.br/canais/pinheiro-neto-jurisprudencia-mercado-de-capitais/cvm-condena-quatro-investidores-por-insider-secundario/. Acesso em: 13 out. 2021

[47] PRADO, Luiz Regis. Direito Penal Econômico / Luiz Regis Prado. – 8. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2019, p 345.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

Dessa forma, a criação de uma cultura de conformidade dentro das instituições financeiras só será possível com a constante manutenção do programa de conformidade. A realização de treinamentos, a anuência explícita da alta administração e a independência do setor de *compliance* são alguns dos atos que podem ajudar na internalização da integridade e da ética empresarial como fator padrão neste âmbito.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como foi exposto no presente artigo, a instauração de programas de conformidade dizem respeito a uma preocupação que as corporações possuem contra práticas ilícitas e não éticas. A necessidade de haver mecanismos que contribuam para a prevenção de riscos em um ambiente que é propenso a criminalidade, diz respeito a inserção de uma cultura que preza pelo dia a dia probo e honesto daqueles que compõe a empresa.

Nesse cenário, as instituições financeiras mantem com os seus *stakeholders* uma relação de confiança, os quais entregam seus vencimentos e investimentos aos cuidados dessas instituições. Sendo assim, caso tais corporações corram riscos em decorrência de sua natureza, isto é, favorável a ocorrência de crimes, a descredibilidade pode se tornar presente no cotidiano desta relação.

Este fato pode ocorrer caso o risco se torne delito e posteriormente se torne público, já que os clientes não enxergarão mais uma empresa que se preocupa com a ética empresarial e as práticas anticorrupção.

Ora, se os próprios funcionários, representantes das corporações, convivem com a desconformidade e não internalizam uma cultura de integridade, não há motivos para que as pessoas confiem seus bens a elas. Isso tudo diz respeito a sociedade informatizada em que se vive, onde a visão do corpo social sobre uma organização pode gerar efeitos principalmente danosos as corporações, comprometendo todo um desenvolvimento e planejamento empresarial.

Desse modo, é que trabalhar com a prevenção de riscos é de extrema importância para o desenvolvimento da empresa, tanto em um olhar interno, ou seja, de seus próprios colaboradores para com a instituição, quanto externo, no que tange aos seus clientes.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

É por esse motivo, que a *Chinese Wall* enquanto ferramenta de conformidade, atuando como barreira à informação, pode ser utilizada como enfrentamento a crimes que ocorram no Mercado de Capitais, à exemplo do *Insider Trading.*

Um ambiente propenso a criminalidade, cumulado com setores e pessoas que possuem conflitos de interesses, são a equação exata para a configuração de atos de corrupção. Por isso, a utilização de ferramentas de conformidade que prezam pela prevenção, atuando incisivamente na origem do possível risco, ou até mesmo antes dele, possuem inegável relevância na diminuição da criminalidade econômica no âmbito empresarial.

Um outro fator, diz respeito a vantagem competitiva. Uma empresa descredibilizada e com ambiente inseguro, estará em desvantagem quanto aos seus concorrentes, já que os clientes preferirão confiar os seus investimentos e vencimentos a uma instituição financeira em que confiem, ou mais importante, que explicitem essa preocupação com a ética empresarial.

Conclui-se, portanto, que a elaboração e a prática de um efetivo programa de conformidade, cooperam para que as corporações, enquanto componentes de um setor estratégico, a progredir em fatores como a segurança, a credibilidade para com os seus interessados, e a vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes, que é resultante do comprometimento ético-empresarial da instituição.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

REFERÊNCIAS

BRASIL. **Instrução 21 da Comissão de Valores Mobiliários**. Promulgada em 25 de fevereiro de 2021. Disponível em : http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst21.html. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei 12.527**. Promulgada em 18 de novembro de 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12527.htm. Acesso em: 10 out. 2021.

BRASIL. **Lei 6.404**. Promulgada em 15 de dezembro de 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 14 out. 2021.

BRASIL. **Lei 8.249**. Promulgada em 02 de junho de 1992. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8429.htm. Acesso em: 10 out. 2021.

BRASIL. **Lei 8.666**. Promulgada em 21 de junho de 1993. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8666cons.htm. Acesso em: 10 out. 2021.

BRASIL. **Lei Complementar 135**. Promulgada em de 04 de junho de 2010. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp135.htm. Acesso em: 10 Out. 2021.

BRASIL. **Lei n 12.846**. Promulgada em de 01 de agosto de 2013. Disponível: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011 2014/2013/lei/l12846.htm. Acesso em: 10 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 6.385**. Promulgada em 07 de dezembro de 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Resolução 2.624**. Promulgada em 29 de julho de 1999. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45083/Res_2624_v1_O.pdf. Acesso em: 12 out. 2021.

BRASIL. **Resolução 44 da Comissão de Valores Mobiliários**. Promulgada em 23 de agosto de 2021. Disponível em : http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol044.html. Acesso em: 14 out. 2021.

Business Judgment Rule no Direito Societário Brasileiro. São Paulo: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, 2016.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

CAPPELLARI, Álisson dos Santos; FIGUEIREDO, Vicente Cardoso de. **O criminal compliance como instrumento de prevenção da criminalidade econômica no âmbito das instituições financeiras.** (Revista Fórum de Ciências Criminais - RFCC Belo Horizonte, ano 3, n. 6, jul. / dez. 2016

DFC Brewer e MJ Nash, **"The Chinese Wall security policy," Proceedings. 1989 IEEE Symposium on Security and Privacy** , 1989, pp. 206-214, doi: 10.1109 / SECPRI.1989.36295.

ESTADÃO, **Prisão de Wesley Batista é a 1ª por 'insider trading' no Brasil** . Estadão, 2017. Disponível em: https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2017/09/prisao-de-wesley-batista-e-1-por-insider-trading-no-brasil.html. Acesso em: 12 out. 2021

FILHO, Antônio |Siqueira. MYANAKI, Cauê Rezende. PACHECO, João Marcelo G. Disponível em: https://capitalaberto.com.br/canais/pinheiro-neto-jurisprudencia-mercado-de-capitais/cvm-condena-quatro-investidores-por-insider-secundario/. Acesso em: 13 out. 2021.

FREITAS, Eduardo de. **Muralha da China**. [s.d]. Disponível em: https://mundoeducacao.uol.com.br/china/muralha-china.htm. Acesso em: 06 out. 2021.

G1. **Relembre o surgimento e a evolução do mensalão**. G1, 2021. Disponível em: http://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2012/07/relembre-o-surgimento-e-evolucao-do-mensalao.html. Acesso em: 10 out. 2021.

HIOKI, Regiane Yuriko. **Barreiras da Informação – "Chinese Wall" em Bancos de Investimentos: estudo comparado das regulamentações no brasil, estados unidos e inglaterra.** 2012. 117 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Contábeis, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2012.

JURÍDICO, Consultor. **Informação privilegiada: ex-diretor da sadia é o primeiro condenado no brasil por insider trading. Ex-diretor da Sadia é o primeiro condenado no Brasil por insider trading.** 2016. Disponível em: https://www.conjur.com.br/2016-fev-22/stj-profere-primeira-condenacao-insider-trading-brasil. Acesso em: 07 out. 2021.

LEAL, Michelle Poubel Catta Preta. **A Responsabilidade dos Administradores das sociedades anônimas e a business Judgment Rule**. In: ROHRMANN, Carlos Alberto (org.). Direito Empresarial na Contemporaneidade: pesquisa em pós-graduação. Belo Horizonte: Rtm, 2013.

Mendes, Francisco Schertel. **Compliance: concorrência e combate à corrupção**/ Francisco Schertel Mendes, Vinicius Marques de Carvalho. – São Paulo: Trevisan Editora, 2017.

PARRA, Alexandre & Da, C & Merkle Westphall, Carla & Westphall, Carlos. (2014). **ChiWa: Implementação da Segurança Multilateral através do Refinamento da Política Chinese Wall.** Revista Eletrônica de Iniciação Científica (REIC).

PRADO, Luiz Regis. **Direito Penal Econômico** / Luiz Regis Prado. – 8. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2019.

Revista Cadernos UNDB, São Luís, v. 6, n.2, dez/jan, 2023- 2024 . ISSN 1981-0660

SÁNCHEZ, Jesús-María Silva. **A expansão do direito penal: aspectos da política criminal nas sociedades pós-industriais** / Jesús-María Sánchez; tradução Luiz Otávio de Oliveira Rocha, .. 3. Ed. Ver. E atual. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013. – (Direito e ciência afins; v. 6/ coordenação Alice Bianchini, Luiz Flávio Gomes, William Terra de Oliveira).

SCHINCARIOL, Juliana. Disponível em: https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/06/15/cvm-multa-irmo-de-eike-batista-por-uso-de-informao-privilegiada.ghtml. Acesso em: 12 out. 2021.

SOUZA, Luciano Anderson de. **Criminal Compliance** / Luciano Anderson de Souza, Nathália Regina Pinto, -- São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. – (Coleção de Compliance; v. IV / coordenação Irene Patrícia Diom Nohara, Luiz Eduardo de Almeida).