



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
PRO-REITORIA DE GRADUAÇÃO
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE DIREITO
NÚCLEO DE PRÁTICA JURÍDICA
COORDENAÇÃO ADJUNTA DE TRABALHO DE CURSO

**FRAUDES NO MERCADO FINANCEIRO:
ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS NA RESPONSABILIZAÇÃO E NA PUNIÇÃO**

ORIENTANDO (A) - MARCELO AUGUSTO MARINHO SIQUIERO
ORIENTADOR (A) - PROF. (A) TATIANA DE OLIVEIRA TAKEDA

GOIÂNIA-GO
2024

MARCELO AUGUSTO MARINHO SIQUIERO

FRAUDES NO MERCADO FINANCEIRO

ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS NA RESPONSABILIZAÇÃO E NA PUNIÇÃO

Artigo Científico apresentado à disciplina Trabalho de Curso II, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação da Pontifícia Universidade Católica de Goiás.

Prof^a. Orientadora: MA. Tatiana de Oliveira Takeda.

GOIÂNIA-GO

2024

MARCELO AUGUSTO MARINHO SIQUIERO

FRAUDES CORPORATIVAS NO MERCADO FINANCEIRO
ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS NA RESPONSABILIZAÇÃO E NA PUNIÇÃO

Data da Defesa: 22 de maio de 2024.

BANCA EXAMINADORA

Orientadora: Prof^a: MA. Tatiana de Oliveira Takeda

Nota

Examinador (a) Convidado (a): Prof. (a): MA. Rosângela Magalhães

Nota

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer, de maneira indescritível, meus pais Elke, e Ana Carolina, minha irmã, por todo o apoio incondicional e incentivo que me foi dado ao longo de minha jornada. Sem eles, eu jamais teria quaisquer oportunidades em minha vida, sejam elas profissionais, familiares, pessoais. Amo vocês.

Quero agradecer também a meus avós, Maria Geni, Alcides e Juracema, e a todos os meus tios e tias, primos e primas, por toda a confiança que depositam em mim, e em meu futuro, e por estarem comigo nos momentos felizes de minha vida.

Aos meus inúmeros e inestimáveis amigos da PUC, mas em especial, Anna Caroline, Enzo Cicatelli, Fabrícia Freire, Letícia Gomes e Maria Emília, por todos os períodos que passamos juntos, desde o começo da graduação, até o presente momento, por viver momentos incríveis e divertidos no dentro do ambiente acadêmico.

Aos meus grandes amigos do grupo “Travassos”, que estiveram comigo nos momentos mais divertidos, nos mais difíceis, mas que me apoiaram em todas as fases da minha vida.

Ao corpo docente do curso de Direito da PUC, por todos os ensinamentos foram fundamentais para o meu crescimento acadêmico e profissional.

Às minhas experiências profissionais em Aventos Advisors, Mortoza Advogados, GOIASPREV, GMPR Advogados e RGF Advocacia, que confiaram em mim, e me proporcionaram a oportunidade de colocar em prática meu conhecimento, além de me ensinarem imensamente, profissionalmente e pessoalmente.

Ao Instituto de Estudos Avançados em Direito, que me oportunizou formas de conhecer pessoas que me auxiliaram na confecção do presente estudo.

E por fim, ao filme “A Grande Aposta”, o qual me inspirou a escolher este tema como objeto deste Trabalho de Conclusão de Curso.

**FRAUDES CORPORATIVAS NO MERCADO FINANCEIRO:
ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS NA RESPONSABILIZAÇÃO E NA PUNIÇÃO**

Marcelo Siquiero¹

O presente artigo aborda a temática das fraudes no mercado financeiro, tratando quanto a prevenção e atuação diante desses crimes. O estudo contextualiza o mercado financeiro, destacando seu conceito e estrutura, bem como os principais agentes envolvidos na regulamentação mercadológica. A pesquisa também se dedica a examinar a legislação vigente, tanto no âmbito nacional quanto internacional, abordando a análise de casos reais, como o *case* Americanas. Quanto a problemática das fraudes no mercado de capitais, são examinados os aspectos jurídicos e dos desafios enfrentados na responsabilização e punição dos acusados. Nesse sentido, o estudo propõe como o mercado deve se atualizar para prevenir tais fraudes, destacando a importância da ética e compliance como meios no processo. Como resultado, o trabalho propõe uma nova legislação de fraudes mercadológicas, buscando fortalecer o arcabouço regulatório e promover uma maior segurança e transparência no mercado financeiro. Essa proposta visa não apenas prevenir e punir as fraudes de forma mais eficiente, mas também estimular uma cultura de integridade e conformidade entre os agentes do mercado, contribuindo para o desenvolvimento sustentável e equitativo do sistema financeiro como um todo. Para alcançar os resultados desejados, foram conduzidos estudos utilizando o método indutivo, apoiados por uma pesquisa predominantemente bibliográfica.

Palavras-chave: Fraudes. Mercado Financeiro. Punição. Responsabilização.

¹ Direito – marcelosiquiero@gmail.com

SUMÁRIO

RESUMO

INTRODUÇÃO.....	6
1 – DO MERCADO FINANCEIRO.....	7
1.1 CONCEITO.....	7
1.2 ESTRUTURA	8
1.3 OS <i>DELIMITADORES</i> DA REGULAMENTAÇÃO MERCADOLÓGICA.....	9
2 – DA PROBLEMÁTICA DE IMPUNIDADE.....	11
2.1 DA IMPUNIDADE DOS ACUSADOS E FALTA DE RESPONSABILIZAÇÃO.....	11
2.2 CASOS REAIS: CASES DE FRAUDE E CRIMES CONTRA O MERCADO FINANCEIRO NO BRASIL	12
2.3 A LEGISLAÇÃO E A COERÇÃO DA REGULAMENTAÇÃO BRASILEIRA.....	15
3 – DAS FRAUDES NO MERCADO: ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS NA RESPONSABILIZAÇÃO E NA PUNIÇÃO.....	19
3.1 COMO O MERCADO PODE SE ATUALIZAR E PREVINIR AS FRAUDES.....	19
3.2 ÉTICA E <i>COMPLIANCE</i> COMO FORMAS DE PREVENÇÃO A FRAUDES.....	22
3.3 COMO OUTROS PAÍSES LIDAM COM CRIMES E SITUAÇÕES DE FRAUDE NO MERCADO.....	23
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	25
ABSTRACT.	27
REFERÊNCIAS.	28

INTRODUÇÃO

No contexto dinâmico do mercado financeiro global, a prevenção de crimes e fraudes assume um papel central na sustentação da estabilidade e integridade necessárias para o funcionamento eficiente e confiável do setor.

A recente escalada de casos de fraudes e crimes financeiros tem gerado debates sobre as estratégias e mecanismos necessários para salvaguardar os mercados contra essas ameaças.

Dessa forma, em muitos casos de fraude e crimes relacionados ao Mercado Financeiro ocorrem uma falta de responsabilização dos acusados, gerando uma impunidade, principalmente no que concerne às responsabilidades fiscais e contábeis.

Além disso, os crimes de uso de informação privilegiada e lavagem de dinheiro, principalmente no âmbito internacional, são de difícil prevenção e investigação, dada a falta de cooperação internacional e dificuldade de rastreamento.

Diante disso, este estudo busca apresentar, em sua seção 1, conceituar as estruturas, características e principais entes reguladores do Mercado Financeiro, evidenciando o seu funcionamento regular.

Além disso, este artigo explora, em sua seção 2, as diversas abordagens adotadas pelo mercado financeiro e autoridades reguladoras para prevenir e combater crimes financeiros, descrevendo os meios de regulação, legislação nacional e estrangeira e os problemas relacionados a impunidade daqueles que agem em desconformidade com normativa regulatória, cooperação internacional e legislação nacional e estrangeira.

Por fim, na seção 3, destaca-se a interdependência entre governança corporativa, ética e compliance na promoção de um ambiente financeiro mais transparente e ético. Ao examinar esses aspectos fundamentais, serão apresentados *insights* sobre fortalecer a integridade do mercado financeiro e proteger os investidores contra atividades ilegais e fraudulentas.

Mister salientar que este trabalho, por meio de seu método de análise indutiva, apresentará quais os meios considerados ideais para coibir as ações ilegais de fraude corporativa e financeira no mercado.

1 – MERCADO FINANCEIRO

1.1 – O CONCEITO

O conceito de Mercado Financeiro engloba diversos outros mercados. Trata-se de um sistema que aglutina instituições, instrumentos e mercados que envolvem a alocação e transferência de recursos financeiros, como dinheiro, títulos, ações e outros ativos financeiros. É onde as entidades financeiras, como bancos, corretoras, fundos de investimento e investidores individuais, participam de transações relacionadas a esses ativos. De acordo com Mishkin & Eakins (2012, p. 50):

The financial system is complex, comprising many different types of private-sector financial institutions, including banks, insurance companies, mutual funds, finance companies, and investment banks—all of which are heavily regulated by the government. If you wanted to make a loan to IBM or General Motors, for example, you would not go directly to the president of the company and offer a loan. Instead, you would lend to such companies indirectly through financial intermediaries, institutions such as commercial banks, savings and loan associations, mutual savings banks, credit unions, insurance companies, mutual funds, pension funds, and finance companies that borrow funds from people who have saved and in turn make loans to others.

O sistema financeiro é complexo, compreendendo muitos tipos diferentes de instituições financeiras do setor privado, incluindo bancos, companhias de seguros, fundos mútuos, empresas financeiras e bancos de investimento – todos fortemente regulamentados pelo governo. Se você quisesse fazer um empréstimo à IBM ou à General Motors, por exemplo, não iria diretamente ao presidente da empresa e ofereceria um empréstimo. Em vez disso, você emprestaria a essas empresas indiretamente por meio de intermediários financeiros, instituições como bancos comerciais, associações de poupança e empréstimo, bancos de poupança mútua, cooperativas de crédito, companhias de seguros, fundos mútuos, fundos de pensão e empresas financeiras que emprestam fundos de pessoas que têm poupados e, por sua vez, fazem empréstimos a outros.

O mercado financeiro é entendido então como o principal marcador da economia global, exercendo influência crítica sobre as taxas de juros, a inflação, os investimentos e o crescimento econômico.

Nesse cenário, o sistema financeiro mundial é composto de diversas semelhanças e similaridades, permitindo que várias instituições desempenhem um papel crucial ao criar um ambiente propício para essas transações financeiras ocorrerem.

Além de facilitar essas operações, essas entidades desempenham o papel de regulamentar e fiscalizar o funcionamento adequado de todo o processo, garantindo a integridade e a transparência do mercado financeiro. De acordo com Mishkin & Eakins (2012, p. 74):

It is not surprising that, given the similarity of the economic system here and in Japan, Canada, and Western European nations, financial regulation in these countries is similar to financial regulation in the United States. Information provision is improved by requiring companies that issue securities to report details about assets and liabilities, profits and share sales, and by prohibiting the use of insider trading. The soundness of intermediaries is ensured by licensing, periodic inspection of financial intermediaries' books and the provision of deposit insurance (although its coverage is less than in the United States and its existence is often not intentionally advertised).

Não é de surpreender que, dada a semelhança do sistema econômico aqui e no Japão, no Canadá e nas nações da Europa Ocidental, a regulação financeira nestes países seja semelhante à regulação financeira nos Estados Unidos. O fornecimento de informações é melhorado ao exigir que as empresas que emitem títulos relatem detalhes sobre ativos e passivos, lucros e vendas de ações, e ao proibir o uso de informações privilegiadas. A solidez dos intermediários é assegurada pelo licenciamento, pela inspeção periódica dos livros dos intermediários financeiros e pela prestação de seguro de depósitos (embora a sua cobertura seja menor do que nos Estados Unidos e a sua existência muitas vezes não seja intencionalmente anunciada). (Tradução por Google)

Através de suas várias áreas, desde o mercado de ações até o mercado monetário, desempenha um papel vital na estabilização da inflação e no controle da oferta de dinheiro, garantindo a saúde geral da economia. No entanto, sua complexidade e entrelaçamento entre as áreas exige uma regulamentação rigorosa para garantir a transparência e a estabilidade do sistema financeiro, ao mesmo tempo em que é sensível a uma série de fatores externos, como eventos econômicos globais e decisões de políticas dos bancos centrais, que podem ter efeitos profundos nos mercados financeiros.

1.2 – ESTRUTURA

Dentro do Mercado Financeiro existem diversos outros mercados que se comunicam e se envolvem:

- Mercado de câmbio: Área em que ocorrem as trocas de moedas (*currencies*). Em síntese, comanda as relações comerciais de países, empresas e até

pessoas físicas que viajam para fora do país. No Brasil, o Banco Central é um dos responsáveis pela administração, fiscalização e controle dessas operações.

- Mercado de Capitais: O nome “mercado de capitais” existe devido a necessidade de um ambiente em que haja a troca e alocação de recursos para que as empresas operem. Na prática, ocorre principalmente dentro da Bolsa de Valores, onde há a negociação de ações e títulos emitidos pelas empresas. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é a principal reguladora desse mercado.
- Mercado de Commodities: Dentro do Mercado de Câmbio e do Mercado de Capitais, há este grande mercado onde matérias-primas, como petróleo, ouro, grãos e metais, são negociadas. Isso desempenha um papel vital na estabilização dos preços e na gestão de riscos para produtores e consumidores. Fortuna (2017). Devido a sua posição como exportador de matéria-prima, é a principal fonte de alimentação econômica do Brasil. Fortuna (2017)

Em apertada síntese, o mercado financeiro é extremamente diversificado, com múltiplas estruturas que interagem entre si, ao gerar uma cadeia de segmentos que representam as economias globais, os ramos de negócios, as empresas, e outras áreas que afetem o Sistema Financeiro Mundial.

1.3 OS *DELIMITADORES* DA REGULAMENTAÇÃO MERCADOLÓGICA

Adentrando inicialmente no aspecto legal, existem diversos *delimitadores* (entidades) na regulamentação do mercado financeiro são as entidades ou partes envolvidas no estabelecimento, aplicação e cumprimento das regras e regulamentações que governam as atividades financeiras.

A regulamentação de mercado na qual os *delimitadores* atuam pode ser definida como o conjunto de leis, regras e regulamentos que governam as atividades comerciais e financeiras em um mercado específico. Eles visam garantir a integridade, a transparência e o funcionamento adequado do mercado, bem como a proteção dos investidores e consumidores.

Dentro da regulamentação, alguns entes atuam visando garantir tais características:

- Comissão de Valores Mobiliários (CVM): Como mencionado anteriormente, a CVM é o órgão responsável pela regulamentação, supervisão e fiscalização do mercado de valores mobiliários no Brasil. Ela estabelece regras e regulamentos para empresas emissoras, intermediários financeiros, investidores e demais participantes do mercado, por meio de Leis e Decretos (aprovados pelo Congresso), Notas de Instrução, Pareceres, Ofícios Circulares, resoluções e outras normas administrativas.
- Banco Central do Brasil (BACEN): responsável por regular e supervisionar o sistema financeiro nacional, incluindo bancos, instituições financeiras e operações financeiras. Ele desempenha um papel fundamental na regulamentação das políticas monetárias e na gestão da estabilidade financeira.
- Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) é responsável pela regulamentação e supervisão das entidades fechadas de previdência complementar no Brasil, como fundos de pensão.
- Conselho Monetário Nacional (CMN): é o órgão máximo do sistema financeiro brasileiro, suas principais funções incluem a definição de diretrizes das políticas monetária, as metas de crescimento econômico e o equilíbrio das contas externas. Além disso, o CMN regula o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional (SFN), exercendo influência sobre taxas de juros, controle da inflação e demais aspectos da economia nacional.
- Bolsa de Valores: Embora não seja uma entidade regulatória, a B3 desempenha um papel fundamental no funcionamento dos mercados financeiros, fornecendo infraestrutura para negociação de ações, títulos, contratos futuros e outros ativos financeiros. Ela opera sob regulamentações da CVM e do Banco Central.

Por fim, o Ministério da Economia, que desempenha um papel na formulação de políticas econômicas e fiscais que têm impacto direto no mercado financeiro. Fortuna (2017)

Essas entidades e órgãos trabalham juntos para garantir que o mercado financeiro brasileiro seja regulado, transparente e eficiente, visando a proteção dos investidores e a estabilidade do sistema financeiro.

2 – DA PROBLEMÁTICA DE IMPUNIDADE

2.1 DA IMPUNIDADE DOS ACUSADOS E FALTA DE RESPONSABILIZAÇÃO

Inicialmente, quanto a problemática da falta de penalização dos acusados de crimes dentro do Mercado Financeiro, há de se ressaltar alguns pontos, dos quais se mostram singulares para gerar a impunidade.

Primeiramente, dentro do mercado financeiro, principalmente com relação aos conglomerados empresariais e grandes instituições, aqueles que representam a administração ou são proprietários das companhias possuem grande influência política e econômica, possuindo alianças dentro do Poder Judiciário para escaparem das sanções. Tais relações permitem um ambiente propício à impunidade.

Também existem as chamadas “portas giratórias”, correspondentes a A migração de profissionais entre o setor público e privado, facilitando a interferência de interesses privados nas decisões do governo e na regulamentação do mercado financeiro.

Como o Mercado Financeiro lida com vultuosos valores e cifras, os crimes que ocorrem (lavagem de dinheiro, corrupção, crimes relacionados ao mercados de capitais e cambial) são de difícil rastreio e investigação, o que ocorre pela carência de melhores mecanismos que auxiliem as autoridades.

Essa falta de mecanismos de prevenção gera a necessidade de implantar mecanismos eficazes para prevenir crimes, como sistemas de monitoramento e controle mais sofisticados, além de compliance e governança ética.

Na seara jurídica, há de se falar da morosidade judicial que contribui para a impunidade, pois os processos podem levar anos para serem concluídos; a corrupção dentro do sistema judicial e das autoridades responsáveis pela investigação e punição dos crimes; e melhor aplicação e atualização da legislação nacional vigente, que mesmo sendo extensa e abrangendo, desde os anos 70, as tipificações penais que afetam o mercado financeiro, necessitam de constante atualização. Países como

o Peru possuem tipificações penais específicas, como o art. 198 e 199, que tratam da administração fraudulenta de empresas.

Por fim, considerando os pontos supracitados, e levando em conta que são apenas um breve resumo das inúmeras possibilidades que permitem a impunidade dos acusados dos crimes e fraudes relativos ao Mercado Financeiro, passa-se a expor os casos que exemplificam os problemas e quais seriam possíveis melhorias a serem apresentadas.

2.2 CASOS REAIS: CASES DE FRAUDE E CRIMES CONTRA O MERCADO FINANCEIRO NO BRASIL

Não é surpresa que no Brasil houveram diversos casos de crimes contra o mercado financeiro, principalmente nos anos 90 e anos 2000, por meio de instituições bancárias e financeiras, além de casos de corrupção e evasão de divisas, além de lavagem de dinheiro.

Na época, o país estava passando por uma crise financeira e cambial. O país enfrentava pressões nos mercados de câmbio e estava sob ataque especulativo. O governo estava tentando manter a paridade da moeda local, o real, em relação ao dólar.

O Banco Marka, presidido por Salvatore Cacciola, foi acusado de envolvimento em práticas de manipulação do mercado de câmbio. O banco utilizou contratos de derivativos cambiais para especular na expectativa de uma desvalorização do real. Quando a moeda sofreu uma desvalorização repentina, o Marka enfrentou pesadas perdas. (Gomes, 2017)

Diante das perdas do Banco Marka e da possibilidade de uma crise sistêmica, o BACEN interveio para evitar a quebra do banco. A intervenção envolveu um programa de ajuda financeira, mas gerou controvérsias, devida a falta de transparência e a adequação dessa intervenção.

Após a intervenção do BACEN, Salvatore Cacciola, então presidente do Banco Marka, fugiu do Brasil para evitar responder às acusações e processos legais. Cacciola permaneceu foragido por vários anos, vivendo em Portugal. Em 2007, foi finalmente extraditado e julgado no Brasil. Ele foi condenado a 13 anos de prisão, por peculato e gestão fraudulenta do Banco Marka.

O caso Marka levou a mudanças nas regulamentações do sistema financeiro brasileiro. O Banco Central implementou medidas para reforçar a supervisão e a transparência, visando prevenir manipulações similares no futuro.

Em se tratando de *insider trading*, que nada mais é do que o uso de informações privilegiadas para manipulação do mercado financeiro, um dos mais famosos casos é de Eike Batista, empresário, e ex-magnata de diversos segmentos, indiciado também por este crime.

Eike foi alvo de investigações em 2014. As acusações estavam relacionadas à venda de ações de sua empresa OGX Petróleo e Gás Participações S/A antes da divulgação de informações negativas que causaram uma forte queda nos preços das ações (Reuters/UOL, 2021). A CVM abriu uma investigação sobre a suspeita de que Batista tinha conhecimento privilegiado sobre as informações e teria se beneficiado com a venda de suas ações, ante a queda de seu valor.

Em 2021, Eike Batista foi condenado por *insider trading*, Eike recebeu pena de 6 anos e 8 meses por insider trading e multa de quase 409 (quatrocentos e nove) milhões, e outra condenação na mesma sentença da 3ª Vara Federal Criminal do Rio de Janeiro a outros 5 anos de reclusão por manipulação de mercado. A multa imposta por esse segundo crime foi de pouco mais de 462 (quatrocentos e sessenta e dois) milhões de reais.

Em casos mais recentes, e talvez o mais famoso dos últimos anos, encontra-se o caso Americanas, que está numa área cinzenta, principalmente por ser um caso recente e não se enquadrar completamente em tipificações penais específicas.

A 3G Capital, de Jorge Paulo Lehman, “Beto” Sicupira e Marcel Hermann Telles, bilionários do ramo de investimentos, foi acusada de manipulação nos balanços financeiros da empresa, maquiando um rombo de mais de 20 bilhões de reais.

Em janeiro de 2023, a Americanas surpreendeu o mercado ao anunciar que havia encontrado uma inconsistência contábil, estimada em 20 bilhões de reais, reconhecendo a fraude contábil.

No mercado financeiro, devido à publicização da Fraude, as ações da Americanas desvalorizaram em mais de 90% na bolsa de valores, de R\$ 12 para R\$ 1,16, e no momento mais crítico chegou a R\$ 0,71 (Valor Investe, 2023).

Dessa forma, dado o tamanho do valor de prejuízo, é possível afirmar que a foi exigido muito mais do que um equívoco contábil, pois, para que rombo bilionário não fosse identificado, foram necessárias diversas ações deliberadas conjuntas, dentro da instituição e por diversas pessoas da administração da companhia, em especial os tomadores de decisão, cuja autoria e responsabilidade deverão ser delineadas com o avanço das investigações.

Observadas as condutas delineadas no relatório do comitê de investigação independente, encontram correspondência típica no artigo 177, §1º, inciso I, do CP (fraude e abusos na fundação ou administração de sociedade por ações), mas abrindo brechas para se encaixar no caso de *Insider trading* e estelionato. Veja-se:

Art. 177 - Promover a fundação de sociedade por ações, fazendo, em prospecto ou em comunicação ao público ou à assembléia, afirmação falsa sobre a constituição da sociedade, ou ocultando fraudulentamente fato a ela relativo:

Pena - reclusão, de um a quatro anos, e multa, se o fato não constitui crime contra a economia popular.

§ 1º - Incorrem na mesma pena, se o fato não constitui crime contra a economia popular: (Vide Lei nº 1.521, de 1951):

I - o diretor, o gerente ou o fiscal de sociedade por ações, que, em prospecto, relatório, parecer, balanço ou comunicação ao público ou à assembléia, faz afirmação falsa sobre as condições econômicas da sociedade, ou oculta fraudulentamente, no todo ou em parte, fato a elas relativo;

II - o diretor, o gerente ou o fiscal que promove, por qualquer artifício, falsa cotação das ações ou de outros títulos da sociedade;

III - o diretor ou o gerente que toma empréstimo à sociedade ou usa, em proveito próprio ou de terceiro, dos bens ou haveres sociais, sem prévia autorização da assembléia geral;

IV - o diretor ou o gerente que compra ou vende, por conta da sociedade, ações por ela emitidas, salvo quando a lei o permite;

V - o diretor ou o gerente que, como garantia de crédito social, aceita em penhor ou em caução ações da própria sociedade;

VI - o diretor ou o gerente que, na falta de balanço, em desacordo com este, ou mediante balanço falso, distribui lucros ou dividendos fictícios;

VII - o diretor, o gerente ou o fiscal que, por interposta pessoa, ou conluiado com acionista, consegue a aprovação de conta ou parecer;

VIII - o liquidante, nos casos dos ns. I, II, III, IV, V e VII;

IX - o representante da sociedade anônima estrangeira, autorizada a funcionar no País, que pratica os atos mencionados nos ns. I e II, ou dá falsa informação ao Governo.

Entretanto, mesmo com as análises jurídicas não houve indiciamento de quaisquer envolvidos no caso. Diante da situação financeira, foi aprovada o plano de Recuperação Judicial da Americanas. Mas é evidenciado que, neste caso, ninguém foi acusado e não houveram denúncias a nenhum dos possíveis responsáveis, como

a 3G Capital, ou o antigo CEO, José Timotheo de Barros, que renunciou ao cargo (Veja, 2023)

2.3 A LEGISLAÇÃO E A COERÇÃO DA REGULAMENTAÇÃO BRASILEIRA

Exemplificado como referenciais teórico deste estudo, o *case* Americanas representa uma das maiores fraudes do mercado corporativo, sem responsabilização de nenhum sócio ou diretor responsável dentro da empresa.

Como o mercado financeiro é uma peça fundamental para o desenvolvimento econômico de qualquer país, é de suma importância a manutenção da integridade do mercado, onde as autoridades brasileiras vêm buscando atualizar e desenvolver legislações e regulamentações destinada a prevenir, detectar e punir crimes financeiros.

Essa estrutura regulatória visa proteger investidores, garantir a transparência e manter a estabilidade do sistema financeiro como um todo, e não permitir que haja crises, ou que o mercado perca a confiança dos investidores. O sistema financeiro depende principalmente da segurança jurídica para garantir o funcionamento.

No Brasil, o arcabouço legal que rege o mercado financeiro é amplo e diversificado. Os marcos legislativos existentes buscam regular os crimes que existem contra o sistema e regulamentar os *players*, como citado anteriormente, para que exerçam as funções necessárias para manter a estrutura mercadológica da forma mais íntegra possível.

No caso das legislações contra os crimes existentes, as seguintes se mantêm vigentes:

- a) Lei dos crimes contra o sistema financeiro nacional (Lei nº 7.492/1986):

A Lei nº 7.492/86 representa um marco legislativo no Brasil para o combate aos crimes contra o sistema financeiro nacional. O termo "colarinho branco" refere-se a crimes financeiros e econômicos cometidos por indivíduos de classe social mais alta, muitas vezes ligados a atividades empresariais e financeiras, como corrupção, lavagem de dinheiro e uso de informação privilegiada.

A referida legislação busca coibir infrações que possam comprometer a estabilidade e a confiança no sistema financeiro. A norma abrange uma gama de condutas ilícitas, incluindo gestão fraudulenta, operação de instituição financeira clandestina e outras atividades que possam comprometer a integridade das instituições financeiras.

As penalidades estabelecidas pela Lei do Colarinho Branco são significativas, incluindo prisão e multas de alto valor. O objetivo é impedir que indivíduos e empresas se envolvam em atividades ilegais que possam prejudicar a regularidade do sistema. A responsabilização dos casos não se limita apenas a indivíduos, mas se estende também as personalidades jurídicas de empresas envolvidas em práticas ilícitas no setor financeiro.

Além disso, a lei enfatiza a importância da cooperação entre órgãos reguladores, como o Banco Central do Brasil e a CVM para fortalecer a fiscalização e prevenção de atividades criminosas no mercado financeiro. A lei também busca criar um ambiente onde a integridade do sistema financeiro seja preservada, contribuindo para a estabilidade econômica do país e a confiança contínua dos investidores.

b) Lei de Lavagem de Dinheiro (Lei nº 9.613/1998):

Esta lei trata da prevenção e repressão à lavagem de dinheiro, crime frequentemente associado a atividades ilícitas no mercado financeiro, estabelecendo obrigações para instituições financeiras no sentido de reportar movimentações suspeitas que não condizem com as receitas

Impondo uma série de medidas para identificar e combater transações financeiras suspeitas, o objetivo é dificultar a inserção de recursos de origem criminosa no sistema financeiro, contribuindo assim para a prevenção de atividades ilegais e o enfraquecimento de organizações criminosas.

Extremamente importante para coibir os crimes de lavagem de dinheiro, foi criado o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF), que possui a finalidade de examinar e identificar ocorrências suspeitas de atividade ilícitas relacionada à lavagem de capitais, além de disciplinar e aplicar penas administrativas contra os responsáveis.

Dentro do escopo da norma, as instituições financeiras têm a obrigação de reportar transações que possam indicar lavagem de dinheiro. Essa colaboração ativa por parte das instituições é crucial para a eficácia das medidas preventivas, já que as autoridades podem agir de maneira proativa na identificação e investigação de atividades suspeitas.

As penalidades previstas pela Lei de Lavagem de Dinheiro variam entre sanções administrativas, multas e prisão de envolvidos. A abordagem rigorosa reflete a seriedade com que o Brasil encara a prevenção e o combate à lavagem de dinheiro, reconhecendo os riscos que essas práticas representam para a integridade do sistema financeiro e para a sociedade como um todo.

Assim como a Lei do Colarinho Branco, a Lei nº 9.613/1998 passou por ajustes ao longo do tempo para se adaptar às mudanças no cenário econômico e financeiro. Sua efetividade depende da atualização constante para lidar com as inovações nas estratégias de lavagem de dinheiro e outras formas de crimes financeiros.

c) Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013):

A legislação brasileira reconhece que a corrupção pode ter efeitos devastadores não apenas no setor privado, mas também na esfera pública. Assim, a Lei nº 12.846/13 preenche uma lacuna legal, permitindo que empresas sejam responsabilizadas por atos de corrupção, incluindo suborno e outras formas de corrupção empresarial.

Ela busca responsabilizar objetivamente as empresas por atos lesivos praticados em seu benefício. Isso significa que a empresa pode ser responsabilizada independentemente de ter conhecimento ou participação direta no ato de corrupção, exigindo que as empresas implementem efetivos programas de *compliance* para prevenir a corrupção.

A legislação prevê a aplicação de sanções severas às empresas envolvidas em práticas criminosas. As penalidades incluem multas, perda de bens, suspensão de atividades, e até mesmo a dissolução compulsória da pessoa jurídica em casos extremos. Essas medidas visam desencorajar práticas corruptas e promover uma cultura de integridade no ambiente empresarial brasileiro.

A Lei Anticorrupção também incentiva a autorregulação, encorajando as empresas a desenvolverem programas internos de compliance, visando prevenir, detectar e corrigir atos ilícitos. Empresas que possuem programas de compliance eficazes podem ter suas penalidades reduzidas em caso de infrações.

Além disso, a legislação estabelece que a responsabilidade das empresas não exclui a responsabilidade individual de seus dirigentes, administradores, empregados ou colaboradores. Isso reforça a importância de uma abordagem holística no combate à corrupção, envolvendo tanto aspectos corporativos quanto individuais.

d) Lei sobre o *Insider Trading* (Lei nº 6.385/1976)

A Lei trata do mercado de valores mobiliários no país e é uma das principais normas que regem o funcionamento do mercado de capitais no Brasil. Ela estabelece as diretrizes para a emissão, distribuição e negociação de valores mobiliários no mercado brasileiro. Ela definiu os órgãos reguladores responsáveis pela fiscalização e regulamentação do mercado, como a CVM.

Além disso, a lei tem como objetivo principal proteger os investidores, exigindo a divulgação de prospectos, relatórios financeiros e outras informações importantes para que possam tomar decisões de investimento fundamentadas, ao também proibir práticas como o uso de informações privilegiadas e a manipulação de mercado, visando preservar a equidade e a integridade do sistema financeiro.

e) Resoluções do Banco Central e Comissão de Valores Mobiliários (CVM):

A fundamentação legal das resoluções emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Banco Central do Brasil (BACEN) deriva de suas respectivas competências legais e mandatos institucionais conferidos por leis específicas.

A CVM tem sua autoridade é estabelecida principalmente pela Lei nº 6.385/1976 e pela Lei nº 13.506/2017, que dispõem, respectivamente, sobre suas competências para regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, incluindo ações, debêntures e outros instrumentos financeiros e fortalecendo sua atuação na fiscalização e no combate a práticas irregulares no mercado financeiro.

O Banco Central tem entre suas funções a formulação e execução da política monetária, a supervisão bancária e a promoção da estabilidade financeira. Sua fundamentação legal é estabelecida principalmente pela Constituição Federal e pela Lei nº 4.595/1964.

Na Constituição, ela confere ao Banco Central a responsabilidade de emitir moeda e implementar a política monetária, com o objetivo de manter a estabilidade do poder de compra da moeda. Já na Lei nº 4.595/1964, define a estrutura e as competências do Sistema Financeiro Nacional e estabelece as atribuições do Banco Central, incluindo a supervisão e a regulação das instituições financeiras.

O processo de emissão de resoluções envolve análise interna, consultas públicas, considerações de impacto regulatório, audiências públicas e estudos com instituições de outras áreas, como por exemplo, com a ABIN e a Polícia Federal para dispor de uma norma contra alguma infração. Após essas etapas, as resoluções são formalmente aprovadas pelos órgãos competentes da CVM e do BCB, e então são publicadas e passam a vigorar.

Em resumo, a CVM e o Banco Central emitem resoluções com base em suas competências legais, buscando assegurar o bom funcionamento dos mercados financeiros e a estabilidade do sistema financeiro brasileiro. O processo é guiado por princípios de transparência, participação pública e análise técnica.

3 – DAS FRAUDES NO MERCADO: ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS NA RESPONSABILIZAÇÃO E NA PUNIÇÃO

3.1 – COMO O MERCADO PODE SE ATUALIZAR E PREVINIR AS FRAUDES E CRIMES

Dado o presente caso, a prevenção de crimes no mercado financeiro constitui um elemento central na manutenção da estabilidade, integridade e confiança necessárias para o pleno funcionamento do setor. Para alcançar esse objetivo, uma rede de estratégias e mecanismos regulatórios é implementada. As autoridades reguladoras, como a Comissão de Valores Mobiliários e o Banco Central

desempenham um papel crucial na formulação e fiscalização das regras que governam as operações financeiras.

Isso inclui a regulamentação das empresas financeiras, a supervisão de corretoras e intermediários e a exigência de divulgação precisa de informações financeiras por parte das empresas de capital aberto. A conformidade e a auditoria interna são fundamentais para garantir que as instituições financeiras estejam em conformidade com as regulamentações, e a realização de auditorias internas ajuda na identificação e correção de irregularidades em um estágio inicial.

Além disso, a prevenção à lavagem de dinheiro é uma prioridade, com instituições financeiras implementando procedimentos rigorosos para monitorar transações suspeitas e relatar atividades suspeitas às autoridades. A educação e conscientização desempenham um papel significativo na prevenção de crimes, com campanhas de educação financeira visando informar o público sobre práticas seguras de investimento e a detecção de fraudes.

A cibersegurança, que são os atos que visam blindar os sistemas operacionais e servidores utilizados para um fim, como armazenamento de dados, é uma área arriscada, dadas as crescentes ameaças virtuais, levando as instituições financeiras a investirem em tecnologias e protocolos de segurança. As investigações de fraudes são conduzidas por unidades especializadas de autoridades policiais e órgãos de fiscalização, visando a identificação e responsabilização de infratores.

Programas de denúncias anônimas, conhecidos como *Whistleblower Programs*, também são incentivados para ajudar na detecção precoce de crimes financeiros. As empresas de capital aberto são encorajadas a adotar melhores práticas de governança corporativa, que incluem a presença de conselhos independentes e auditorias externas para promover a transparência e responsabilidade.

A prevenção de crimes no mercado financeiro é um esforço contínuo que requer a colaboração de todas as partes envolvidas e é crucial para a manutenção da confiança dos investidores e a estabilidade do sistema financeiro como um todo, além de ser fundamental para evitar atividades ilegais que possam causar impactos adversos na economia e na sociedade.

Portanto, no mercado financeiro, as instituições vêm utilizando-se de meios como criptografia para proteger seus sistemas internos, que possuem dados sensíveis e sigilosos sobre seus clientes e parceiros.

Os clientes e investidores também possuem algumas ferramentas para garantir sua segurança, como identificação por biometria no momento que forem utilizar, e sistemas virtuais como os *firewalls*, que vão analisar quaisquer ameaças como vírus dentro dos dispositivos.

Além das leis e regulamentos nacionais, o Brasil participa de esforços internacionais de cooperação para combater crimes financeiros. A adesão a tratados e acordos internacionais fortalece a capacidade do país de investigar e processar transgressores que atuam além das fronteiras nacionais.

A cooperação internacional torna-se crucial na coibição dos crimes financeiros, como lavagem de dinheiro, fraudes, manipulação de mercado e corrupção, muitas vezes ultrapassam fronteiras nacionais, tornando essencial a colaboração entre os países para investigar, processar e punir os responsáveis.

A troca eficiente de informações entre as autoridades financeiras de diferentes países é fundamental para identificar atividades suspeitas. Acordos bilaterais e multilaterais, como tratados de assistência jurídica mútua, são estabelecidos para facilitar a comunicação entre as agências responsáveis pela aplicação da lei.

Em casos complexos, as autoridades de diferentes países podem conduzir investigações conjuntas para rastrear fundos, identificar criminosos e garantir que a aplicação da lei seja eficaz. Isso muitas vezes envolve a colaboração entre agências policiais, reguladoras e judiciais.

Em casos mais severos, a extradição de suspeitos é um mecanismo utilizado permitindo que um país entregue um indivíduo para outro país que o está processando. Acordos de extradição são essenciais para garantir que criminosos financeiros não possam escapar da justiça atravessando fronteiras.

Contudo, no caso de países que não cooperem em acordos de prevenção e coibição aos crimes financeiros, há a imposição de sanções internacionais contra eles, podendo ser uma medida para incentivar a colaboração. Isso pode incluir restrições financeiras, comerciais e diplomáticas.

A cooperação internacional no combate aos crimes financeiros é um desafio contínuo devido às diferenças legais, culturais e políticas entre os países. No entanto, é essencial para proteger a integridade do sistema financeiro global e garantir a confiança dos investidores.

3.2 ÉTICA E *COMPLIANCE* COMO FORMAS DE PREVENÇÃO A FRAUDES

A Auditoria e Compliance são extremamente importantes para a transparência empresarial, para que haja um entendimento de como é feita a gestão das instituições e se há corrupção ou outros crimes ocorrendo internamente. Investigações de rastreio do lastro monetário no caso de desvio de grandes valores também é utilizado por autoridades durante investigações.

No panorama atual, o compliance se define como a capacidade de assegurar a conformidade da organização com as normas e leis internas quanto externas. Ademais, o compliance contribui para o fortalecimento do ambiente ético por meio da implementação de controles internos e do aumento da transparência.

A indissociabilidade entre governança corporativa e compliance é evidenciada por Manzi (2008, p. 123) quando ele expõe que “certamente não se pode falar em governança corporativa e sustentabilidade sem se referir à ética e, conseqüentemente, considerar a importância de compliance”.

Os programas de ética e compliance são extremamente importantes, a fim de coibir atividades que instruem atos ilegais, ou, ainda que dentro dos limites legais, correspondam a atitudes antiéticas, como compartilhamento de informações confidenciais internas.

A instituição de Códigos de Conduta, como diretrizes de comportamento ético para todos os colaboradores da empresa, além da abordagem dos temas que gerem os conflitos de interesses são estritamente necessários para levar as empresas a um nível considerado ideal para governança corporativa.

Para tal, deve ser considerado o aporte em recursos humanos, tecnológicos e financeiros para implementação do programa de compliance, além de engajamento e apoio por parte do alto escalão da empresa, pois se aqueles que são considerados “poderosos” também irão seguir o programa, há demonstração clara da importância do compliance para toda a organização.

Destarte, pode-se gerar benefícios a empresa, como boa reputação mercadológica e confiança para com os investidores, o que acarreta segurança, tanto legal quanto empresarial, para investirem e aportarem recursos junto a instituição.

Assim, o compliance e a ética são fundamentais para as empresas do mercado financeiro. Um programa de compliance bem estruturado pode trazer diversos benefícios para a empresa, como aumentar sua reputação, prevenir problemas e criar um ambiente de trabalho mais ético e transparente.

3.3 COMO OUTROS PAÍSES LIDAM COM CRIMES E SITUAÇÕES DE FRAUDE NO MERCADO

A abordagem de outros países em relação à legislação sobre crimes e fraudes no mercado financeiro pode variar, mas muitos adotam estratégias semelhantes, justamente por basearem-se em acordos internacionais ou práticas muitas vezes comuns a todos para garantir a integridade e a segurança de seus mercados.

As nações estabelecem órgãos reguladores para monitorar e regular as atividades do mercado financeiro. Essas entidades geralmente têm a responsabilidade de garantir a conformidade com as leis e regulamentos, bem como proteger os investidores, assim como as brasileiras fazem.

Nos Estados Unidos da América, existem diversas organizações governamentais voltadas para o combate à lavagem de dinheiro, nas quais se destacam a Federal Reserve (FED – Reserva Federal), que é o sistema de bancos centrais dos Estados Unidos, e a Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN - *Rede de Fiscalização de Crimes Financeiros*), que é uma agência do Departamento do Tesouro dos Estados Unidos que coleta e analisa informações sobre transações financeiras a fim de combater a lavagem de dinheiro, financiamento do terrorismo além de outros crimes financeiros. (FinCEN.gov, 2024)

Desde os anos 70, o Bank Secrecy Act é uma lei que possui papel fundamental ao estabelecer uma estrutura legal que permite a detecção e prevenção de atividades financeiras ilegais nos Estados Unidos. O BSA impõe às instituições financeiras que relatem ao FinCEN qualquer transação suspeita de envolver atividades ilegais ou que possa indicar lavagem de dinheiro, fraude ou outras práticas

criminosas. Esses relatórios são conhecidos como Suspicious Activity Reports (SARs).(OCC, 2024)

A lei exige que as instituições financeiras estabeleçam e mantenham procedimentos razoáveis para verificar a identidade de seus clientes. O objetivo é garantir que as instituições conheçam quem são seus clientes e possam detectar atividades financeiras suspeitas, ao obrigar as instituições financeiras a manterem registros de transações em moeda acima de determinados valores, para coibir a lavagem de dinheiro, evasão de divisas.

Dessa forma, as instituições financeiras são obrigadas a implementar programas de Prevenção à Lavagem de Dinheiro (Anti-Money Laundering - AML) para identificar e relatar atividades suspeitas. Isso inclui treinamento de funcionários para monitorarem continuamente transações que sejam suspeitas.

Como citado previamente, no Peru, dentro de seu código penal vigente, em seus arts. 198-A e 199, o delito de fraude na administração de pessoas jurídicas. De certa forma, a tipificação é diferente da brasileira, no que tange ao nosso código penal, visto que a má administração empresarial por meio de fraude não representa crime, sendo enquadrado em outras tipificações legais.

Em seu artigo 198, alguns atos como falsos balanços financeiros, dados falsos relativos a empresa, quotização falsa de títulos de participação e ações e até mesmo se omitir de interesses pessoais que são incompatíveis com a empresa são tipificados como infrações penais, com pena entre 2 e 5 anos.

A Suprema Corte Peruana possui jurisprudências dessa tipificação. Veja o que diz a Suprema Corte, em Casación 000577-2017 (2017):

VISTO y OÍDO: El extremo mínimo de la pena conminada para el delito de administración fraudulenta (artículo ciento noventa y ocho del Código Penal), es privación de libertad no menor de un año, por lo que no supera el requisito cuantificado de pena para la admisión del recurso de casación. Si los argumentos propuestos por el interesado no encierran verdadero interés casacional; al no estar basados en la existencia de jurisprudencia contradictoria, jurisprudencia inobservada o el sentido interpretativo de una norma, no cabe admitir el planteamiento.

VISTOS e OUVIDOS: A pena mínima imposta pelo crime de administração fraudulenta (artigo cento e noventa e oito do Código Penal) é a pena privativa de liberdade não inferior a um ano, razão pela qual não excede o requisito de pena quantificada para a admissão do recurso.cassação. Se os argumentos propostos pelo interessado não contiverem verdadeiro interesse de cassação; Por não se basearem na existência de jurisprudência contraditória, de jurisprudência não observada ou no sentido interpretativo de uma norma, a abordagem não pode ser admitida. (Tradução: Google Tradutor)

Na América do Sul, O GAFISUD (Financial Action Task Force of South America Against Money Laundering) com sede em Buenos Aires, agregando 10 membros (Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, México, Paraguai, Peru e Uruguai), contando ainda com a participação da OEA (Organização dos Estados Americanos), CICAD (Comissão Interamericana contra o Abuso de Drogas), e das organizações observadoras (Grupo de Egmont, BIRD – Banco Interamericano de Desenvolvimento, Nações Unidas e Banco Mundial). (Anselmo, M. A., 2010)

Sua criação ocorreu em 2000, em Cartagena, Colômbia, por meio de um Memorando de Entendimento pelos representantes dos governos de nove países sul-americanos, em atendimento a esforços de combate à lavagem de dinheiro na América do Sul, utilizando de tratados internacionais de cooperação para combate a crimes monetários (Anselmo, 2010).

Por fim, na África, durante a Conferência da União Africana em Maputo, 2003, foi firmada a “Convenção da União Africana sobre prevenção e combate a corrupção”, ao promover medidas de prevenção e combate à corrupção nos Estados membros da União Africana (African Union - African Union Convention on Preventing and Combating Corruption, 2003).

A Convenção contém disposições abrangentes que abordam várias formas do combate à corrupção, incluindo prevenção, criminalização, cooperação internacional e recuperação de ativos. Ela estabelece a obrigatoriedade dos Estados membros adotarem medidas legislativas e institucionais para prevenir e combater a corrupção e lavagem de dinheiro.

Reconhecendo a importância da cooperação internacional, a Convenção incentiva os membros a cooperarem com organizações internacionais no combate aos crimes. Além disso, prevê revisões periódicas dos progressos realizados pelos Estados membros na implementação das disposições da Convenção.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Desse modo é essencial reconhecer o papel os mecanismos de prevenção e responsabilização são de suma importância no Mercado Financeiro, desempenhando na economia nacional e global um componente fundamental para o funcionamento saudável dos sistemas econômicos.

A conexão entre diferentes entes e instituições exige uma regulamentação rigorosa para garantir transparência, integridade e estabilidade. A atuação de órgãos reguladores, como a CVM, o BACEN e o CMN, é fundamental para assegurar o cumprimento das normas e proteger os investidores, contribuindo para a confiança e eficiência do mercado financeiro.

A melhor aplicação das leis é necessária para que não haja impunidade nos casos de fraude corporativa e financeira no mercado. Nos casos reais, como o do Banco Marka, Eike Batista e Americanas, fica claro como essas questões podem afetar o sistema financeiro e a confiança dos investidores.

No entanto, mesmo com a existência de legislação específica, como a Lei dos Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e a Lei de Lavagem de Dinheiro, ainda há desafios na aplicação efetiva da lei e na responsabilização dos envolvidos. A ética e o compliance são necessários para a transparência e integridade corporativa, contribuindo para um ambiente de trabalho ético e transparente

Além disso, a colaboração entre diferentes países é fundamental para combater crimes que muitas vezes ultrapassam fronteiras nacionais. A legislação estrangeira também é relevante, mostrando que muitos países adotam estratégias semelhantes para garantir a segurança e integridade de seus mercados financeiros.

Portanto, espera-se que este estudo tenha contribuído para o avanço da reflexão sobre as fraudes e crimes financeiros e corporativos que ocorrem nas organizações.

CORPORATE FRAUD IN THE FINANCIAL MARKET

LEGAL ASPECTS AND CHALLENGES IN ACCOUNTABILITY AND PUNISHMENT

ABSTRACT

This article addresses the issue of fraud in the financial market, dealing with prevention and action against these crimes. The study contextualizes the financial market, highlighting its concept and structure, as well as the main agents involved in market regulation. The research is also dedicated to examining current legislation, both nationally and internationally, approaching the analysis of real cases, such as the Americanas case. Regarding the issue of fraud in the capital market, the legal aspects and challenges faced in holding the accused accountable and punished are examined. In this sense, the study proposes how the market should update itself to prevent such fraud, highlighting the importance of ethics and compliance as means in the process. As a result, the work proposes new legislation on market fraud, seeking to strengthen the regulatory framework and promote greater security and transparency in the financial market. This proposal aims not only to prevent and punish fraud more efficiently, but also to encourage a culture of integrity and compliance among market agents, contributing to the sustainable and equitable development of the financial system as a whole. To achieve the desired results, studies were conducted using the inductive method, supported by predominantly bibliographic research.

Keywords: Fraud. Financial market. Punishment. Accountability.

REFERÊNCIAS

ANSELMO, M. A. **O ambiente internacional do combate à lavagem de dinheiro.** (2010) Senado Federal. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/198729/000901859.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em 09 nov. 2023.

BRASIL. **Lei n. 6.385/76:** Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília. DF: Presidência da República. [1976]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em 26 mar. 2024.

BRASIL. **Lei n. 7.492/1986:** Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. Brasília. DF: Presidência da República. [1986]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7492.htm. Acesso em 26 mar. 2024.

BRASIL. **Lei n. 9.613/1998:** Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, e dá outras providências. Brasília. DF: Presidência da República. [1998]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9613.htm. Acesso em 26 mar. 2024.

BRASIL. **Lei n. 12.846/2013:** Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências. Brasília. DF: Presidência da República. [2013]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm. Acesso em 26 mar. 2024.

Au.int.com | **Convenção da União Africana sobre prevenção e combate à corrupção.** 01 Jul. 2003. Disponível em: <https://au.int/en/treaties/african-union-convention-preventing-and-combating-corruption>. Acesso em 05 set. 2023.

Peru. **Código Penal peruano [realmente actualizado 2021].** Disponível em: <https://lpderecho.pe/codigo-penal-peruano-actualizado/>. (Tradução: Google). Acesso em: 25 mar. 2024.

BNDES.GOV. **Ética e Compliance.** Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/quem-somos/etica-e-compliance/>. Acesso em 01 dez. 2023.

Mission | FinCEN.gov. **Financial Crimes Enforcement Network** .. Disponível em: <https://www.fincen.gov/about/mission>. 25 mar. 2024.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro** (2017) (15ª ed.). São Paulo: Ed. Saraiva.

GOMES, L. F. **Corrupção financeira cai na impunidade (caso do banco Marka-FonteCindan). Nas cleptocracias a impunidade das castas é a regra** (2016) Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/artigos/a-corrupcao-no-judiciario/253047905>. Acesso em 26 mar. 2024.

MAQUIAVEL, C. **CPI da Americanas não vai indiciar ninguém; veja qual foi a justificativa** (2023). REVISTA VEJA ABRIL. 26 set. 2023. Disponível em: https://veja.abril.com.br/coluna/maquiavel/cpi-da-americanas-nao-vai-indiciar-ninguem-veja-qual-foi-a-justificativa#google_vignette. Acesso em: 31 mar. 2024.

MANZI, V. A.. **Compliance no Brasil: consolidação e perspectivas** (2008) São Paulo: Ed. Saint Paul.

MISHKIN, F. S., & EAKINS, S. G.. **Mercados Financeiros e de Capitais** (2018) (13ª ed.). (Tradução: Google).

VALOR.INVESTE.GLOBO. **Americanas (AMER3) derrete 29%, a R\$ 0,71, na despedida do Ibovespa**. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/noticia/2023/01/20/acao-da-americanas-chega-a-saltar-16percent-em-seu-ultimo-dia-como-parte-do-ibovespa.ghtml>. Acesso em: 27 nov. 2023.

SAMPAIO, A.. **Americanas, 6 meses depois: como chegamos até aqui**. (2023). Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/americanas-6-meses-depois-como-chegamos-ate-aqui/#:~:text=A%20Americanas%20encerrou%20o%20primeiro,de%20Barros%2C%20renunciou%20ao%20cargo>. Acesso em: 10 out. 2023.

OCC.TREAS.GOV | **Suspicious Activity Reports (SAR) | OCC**. Disponível em: <https://www.occ.treas.gov/topics/supervision-and-examination/bank-operations/financial-crime/suspicious-activity-reports/index-suspicious-activity-reports.html>. Acesso em 23 mar. 2024.

MITTECHREVIEW.COM | **Transformação no combate à fraude e crimes financeiros**. MIT Technology Review. Disponível em: <https://mittechreview.com.br/transformacao-no-combate-a-fraude-e-crimes-financeiros/>. Acesso em: 10 set. 2023.

ECONOMIA.UOL.COM.BR | **Eike é condenado a quase 12 anos por insider trading e manipulação de mercado** (2021). UOL, Reuters. 12 fev de 2021. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2021/02/12/eike-e-condenado-a-quase-12-anos-por-insider-trading-e-manipulacao-de-mercado.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em: 23 mar. 2024