CRIMES CORPORATIVOS E O DIREITO PENAL ECONÔMICO: UM ENSAIO TEÓRICO SOBRE O CASO "BANCO MASTER" E SUA INCIDÊNCIA NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL*

CORPORATE CRIMES AND ECONOMIC CRIMINAL LAW: A THEORETICAL ESSAY ON THE "BANCO MASTER" CASE AND ITS IMPACT ON THE NATIONAL FINANCIAL SYSTEM

Antônio José Novais Gomes Filho
Advogado, Conselheiro Seccional (OAB/SE); Ex-Presidente da Comissão de Estudos Permanentes de Compliance (OAB/SE); graduado em Direito pela Universidade Tiradentes (Unit); Pós-graduado em Direito Processual Civil (Ejuse); Pós-graduado em Direito Penal e Processo Penal (Ejuse). LL.M em Direito Tributário pela Fundação Getulio Vargas (FGV/RJ).

RESUMO
O presente artigo tem por objetivo analisar os crimes corporativos no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, a partir de uma perspectiva técnico-jurídica e garantista do Direito Penal Econômico. Parte-se da premissa de que a complexidade das operações bancárias modernas impõe uma interpretação restritiva das normas penais, sob pena de violação aos princípios da legalidade, da culpabilidade e da presunção de inocência. Utiliza-se o caso do Banco Master como estudo de caso de natureza predominantemente teórica para demonstrar que resultados econômicos atípicos ou estratégias empresariais arrojadas não se confundem, automaticamente, com condutas penalmente relevantes. Analisa-se, ainda, a teoria do risco permitido, a imputação objetiva, os limites da responsabilidade penal de gestores e o papel do *compliance* e da governança corporativa como instrumentos de prevenção e exclusão de responsabilidade penal. Ao final, defende-se a necessidade de segurança jurídica para a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e para o desenvolvimento econômico, reafirmando o Direito Penal Econômico como verdadeira *ultima ratio*.
Palavras-chave: direito penal econômico; crimes corporativos; sistema financeiro nacional; risco permitido; *compliance*; presunção de inocência; imputação objetiva; garantismo penal; responsabilidade penal do gestor.

ABSTRACT
This article aims to analyze corporate crimes within the National Financial System from a technical-legal and "guarantist" perspective of Economic Criminal Law. It starts from the premise that the complexity of modern banking operations requires a restrictive interpretation of criminal statutes, otherwise violating the principles of legality, culpability, and the presumption of innocence. The Banco Master case is used as a predominantly theoretical case study to demonstrate that atypical economic results or bold business strategies are not to be automatically confused with criminally relevant conduct. Furthermore, it analyzes the theory of allowed risk, objective imputation, the limits of managers' criminal liability, and the role of compliance and corporate governance as instruments for the prevention and exclusion of criminal liability. Ultimately, it argues for the necessity of legal certainty for the stability of the

* Artigo Científico apresentado à Escola Judicial do Estado de Sergipe como trabalho de conclusão do Curso de Pós-Graduação *Lato Sensu*, Especialização em Direito Penal e Direito Processual Penal. Membros da Banca Examinadora: Maurício Gentil Monteiro (professor orientador), Karyna Batista Sposato (professora assistente) e Roberto Alcântara de Oliveira Araújo (professor assistente).

National Financial System and for economic development, reaffirming Economic Criminal Law as a true *ultima ratio*.
Keywords: economic criminal law; corporate crimes; national financial system; risk allowance; *compliance*; presumption of innocence; objective imputation; criminal guarantees; criminal liability of the manager.

1 INTRODUÇÃO

O avanço das relações econômicas, a sofisticação dos mercados financeiros e a crescente complexidade das operações bancárias impuseram ao Direito Penal desafios interpretativos inéditos. No âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN), tais desafios revelam-se de maneira ainda mais sensível, na medida em que a atividade bancária opera, por natureza, em ambientes de risco calculado, decisões estratégicas prospectivas e permanente exposição a oscilações macroeconômicas.

Nesse contexto, o Direito Penal Econômico não pode ser compreendido como instrumento de resposta automática a resultados indesejados ou a crises pontuais, sob pena de se converter em mecanismo simbólico de apaziguamento social, dissociado de seus fundamentos dogmáticos. Naturalmente, o Direito Penal deve intervir apenas quando estritamente necessário, respeitando seus limites estruturais e sua função subsidiária.

Ato contínuo, a utilização do Direito Penal como ferramenta de controle excessivo da atividade empresarial — especialmente no setor financeiro — produz efeitos sistêmicos indesejáveis, como a insegurança jurídica, o desestímulo ao investimento e a instabilidade institucional. Por essa razão, a doutrina contemporânea do Direito Penal Econômico insiste na reafirmação do princípio da *ultima ratio*, exigindo interpretação restritiva da tipicidade penal, análise rigorosa do elemento subjetivo e respeito às garantias fundamentais.

O presente trabalho se propõe a analisar os crimes corporativos no Sistema Financeiro Nacional sob uma ótica técnica e garantista, utilizando o caso do Banco Master como estudo de caso. A escolha do referido exemplo não decorre de juízo de reprovação, mas, ao contrário, da relevância do debate jurídico instaurado a partir do escrutínio público e institucional sobre a atuação de instituições financeiras de médio e grande porte.

Busca-se demonstrar que a gestão bancária, quando exercida dentro dos parâmetros regulatórios estabelecidos pelo Banco Central do Brasil e acompanhada de estruturas de *compliance* e governança corporativa, insere-se no âmbito do risco permitido, afastando a imputação penal objetiva e preservando o núcleo essencial da culpabilidade.

Para a consecução dos objetivos propostos, a pesquisa utiliza o método de abordagem dedutivo, partindo das premissas gerais da dogmática penal e da teoria da imputação objetiva para o exame de situações concretas no Sistema Financeiro Nacional.

Quanto aos procedimentos, adota-se a pesquisa bibliográfica e documental, com base em fontes doutrinárias nacionais e estrangeiras, bem como a análise de normas regulatórias do Banco Central do Brasil.

Complementarmente, utiliza-se o procedimento do estudo de caso, de natureza qualitativa e caráter exploratório, voltado à análise das operações do Banco Master. A técnica de análise de dados pauta-se na exegese jurídica e técnica, confrontando indicadores de higidez operacional e estruturas de governança com os tipos penais e os limites da responsabilidade dos gestores, sob o prisma do garantismo penal.

DESENVOLVIMENTO

A expressão “crime de colarinho branco” foi originalmente cunhada por Edwin Sutherland em seu livro, com idêntico nome, para designar condutas ilícitas praticadas por indivíduos de elevado status social no exercício de suas atividades profissionais. No contexto contemporâneo, tal conceito evoluiu para abarcar os chamados crimes corporativos, caracterizados pela prática de infrações penais no âmbito de estruturas empresariais complexas, muitas vezes dissociadas de uma autoria individual facilmente identificável.

> O crime de colarinho branco pode ser definido aproximadamente como um crime cometido por uma pessoa de respeitabilidade e alto status social no curso de sua ocupação. Esta definição exclui muitos crimes da classe alta, como a maioria dos casos de adultério e embriaguez, uma vez que não fazem parte do curso de sua ocupação (Sutherland, 1983, p. 7).

No Direito Penal Econômico, os crimes corporativos distinguem-se da criminalidade tradicional não apenas pela natureza dos bens jurídicos tutelados — como a ordem econômica, o sistema financeiro e a confiança do mercado —, mas também pela forma de execução, frequentemente mediada por decisões colegiadas, delegação de funções e processos internos altamente especializados.

Essa realidade impõe cautela redobrada na análise da tipicidade penal, sob pena de se incorrer em responsabilização objetiva ou em presunções incompatíveis com o modelo constitucional de Direito Penal.

O Sistema Financeiro Nacional constitui o eixo central da política econômica do Estado, sendo responsável pela intermediação de recursos, fomento ao crédito, estabilidade monetária

e desenvolvimento econômico. As instituições financeiras, nesse cenário, desempenham papel essencial, operando sob rigoroso regime regulatório, especialmente no que se refere à supervisão exercida pelo Banco Central do Brasil.

A atividade bancária, contudo, não é — e nem pode ser — isenta de riscos. Pelo contrário, o risco é elemento estrutural da função financeira, sendo gerido por meio de instrumentos técnicos, controles internos, auditorias, políticas de *compliance* e governança corporativa. Criminalizar o risco inerente à atividade bancária significa ignorar a própria lógica do sistema financeiro moderno.

O Direito Penal Econômico deve reconhecer a diferença entre risco permitido e risco proibido, sob pena de transformar decisões empresariais legítimas em condutas penalmente relevantes apenas *ex post facto*.

No âmbito do Sistema Financeiro Nacional, a imputação penal exige demonstração clara da subsunção típica, da ilicitude e, sobretudo, da culpabilidade. A simples ocorrência de prejuízo financeiro, intervenção regulatória ou questionamento institucional não autoriza, por si só, a instauração de um juízo penal condenatório.

Neste sentido, a doutrina penal contemporânea, especialmente a partir das contribuições de Claus Roxin e Bernd Schünemann, repudia a responsabilização penal objetiva, exigindo a comprovação de criação de risco juridicamente desaprovado e a realização desse risco no resultado.

Ato contínuo, a análise de crimes corporativos deve considerar a estrutura organizacional da empresa, a divisão de competências, a existência de controles internos e o cumprimento dos ritos regulatórios, sob pena de se atribuir ao gestor a condição de garantidor universal — figura incompatível com o Estado Democrático de Direito.

Quanto à análise dos crimes corporativos no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, esta exige a superação definitiva de modelos dogmáticos simplificadores, especialmente aqueles fundados em uma leitura meramente causal do resultado. A complexidade das operações bancárias contemporâneas torna insuficiente qualquer tentativa de imputação penal baseada exclusivamente na relação de causa e efeito entre conduta e resultado econômico adverso.

É nesse contexto que a teoria da imputação objetiva, desenvolvida de forma sistemática por Claus Roxin, assume papel central no Direito Penal Econômico. Segundo o autor, não basta que uma conduta seja condição do resultado; é imprescindível que o agente tenha criado ou incrementado um **risco juridicamente desaprovado**, e que esse risco se concretize precisamente no resultado típico.

> A imputação de um resultado ao tipo objetivo pressupõe que o agente tenha criado um risco juridicamente desaprovado para o objeto da ação, e que esse risco se tenha realizado no resultado concreto. Se o risco criado se mantém dentro dos limites do risco permitido, a conduta é atípica (Roxin, 1997, p. 364).

Tal construção dogmática revela-se particularmente adequada para o exame da atividade financeira, na qual decisões empresariais são tomadas com base em projeções econômicas, análises técnicas e cenários prospectivos, jamais com garantias absolutas de êxito. A imputação penal, portanto, não pode ser construída a partir de uma **prognose póstuma objetiva**, que reconstrói o fato à luz de informações disponíveis apenas após a consumação do resultado.

A noção de risco permitido constitui um dos pilares da imputação objetiva. Não há tipicidade quando a conduta do agente se mantém dentro dos limites de risco socialmente tolerados ou juridicamente autorizados. Em outras palavras, o Direito Penal não proíbe o risco em si, mas apenas o risco que ultrapassa os limites normativos estabelecidos.

Nesse contexto, no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, o risco não apenas é permitido, como é **institucionalmente incentivado**, desde que gerido de acordo com os parâmetros regulatórios fixados pelo Banco Central do Brasil. A concessão de crédito, a alocação de ativos, a estruturação de operações financeiras complexas e a expansão estratégica de instituições bancárias são atividades que pressupõem, necessariamente, a assunção de riscos calculados.

Assim, criminalizar tais condutas, apenas porque delas resultaram efeitos econômicos indesejados, significa ignorar a própria racionalidade do sistema financeiro e subverter os fundamentos do Direito Penal Econômico. A expansão indevida da tipicidade penal em contextos empresariais conduz a um Direito Penal de resultados, incompatível com o princípio da culpabilidade.

Elemento central para a exclusão da imputação objetiva é a **observância dos ritos regulatórios**. Quando a atuação do agente econômico se dá em conformidade com as normas administrativas e regulatórias aplicáveis, especialmente aquelas emanadas do Banco Central do Brasil, a criação de risco juridicamente desaprovado resta afastada.

Nesse sentido, a doutrina penal majoritária reconhece que o cumprimento de deveres regulatórios constitui forte indicativo de atuação dentro do risco permitido. A atividade bancária é submetida a um regime de fiscalização contínua, auditorias internas e externas, relatórios periódicos e mecanismos de controle que reduzem significativamente a margem para decisões arbitrárias ou desvios dolosos.

Logo, a imputação penal, portanto, não pode ignorar esse contexto normativo.

Consequentemente, o Direito Penal Econômico deve respeitar a divisão funcional entre esferas normativas, evitando a sobreposição indevida da sanção penal sobre mecanismos regulatórios próprios do Direito Administrativo Sancionador.

Outro equívoco recorrente na persecução penal de crimes financeiros reside na **presunção de dolo** a partir da simples ocorrência de resultados negativos. Em estruturas empresariais complexas, o dolo não pode ser inferido automaticamente da posição hierárquica ocupada pelo agente ou da magnitude dos efeitos econômicos produzidos.

O dolo, enquanto elemento subjetivo do tipo, exige consciência e vontade direcionadas à realização do resultado típico.

Em operações financeiras sofisticadas, marcadas por decisões colegiadas, delegação de competências e múltiplos níveis de controle, a demonstração desse elemento subjetivo torna-se particularmente complexa.

Nesses contextos, a imputação dolosa deve ser analisada com especial rigor, sob pena de se converter em ficção jurídica. A simples assunção de risco econômico não equivale à aceitação do resultado penalmente relevante.

Como se vê, confundir risco empresarial com dolo penal significaria ampliar indevidamente o âmbito de incidência do Direito Penal.

A atividade bancária opera, essencialmente, a partir de **decisões de prognose**, baseadas em informações disponíveis no momento da escolha. O eventual insucesso de tais decisões — seja por mudanças macroeconômicas, crises sistêmicas ou fatores externos — não autoriza, por si só, a requalificação penal da conduta.

A doutrina penal alemã é enfática ao afirmar que o erro de prognose, quando razoável à época da decisão, não pode fundamentar imputação penal posterior, pois naturalmente inexistiria dolo do agente.

A avaliação da conduta deve ocorrer sob a perspectiva do sujeito antes da consumação do resultado, e não a partir de reconstruções retrospectivas influenciadas pelo produto da decisão do indivíduo.

Assim, o Direito Penal não pode servir como instrumento de punição do fracasso econômico. A criminalização do insucesso empresarial gera efeitos deletérios para a economia, desestimula a inovação e compromete a segurança jurídica necessária ao desenvolvimento do mercado financeiro.

A aplicação da teoria do risco permitido e da imputação objetiva aos crimes financeiros revela-se fundamental para preservar o equilíbrio entre repressão a condutas efetivamente ilícitas e proteção da atividade econômica legítima. O Direito Penal Econômico, enquanto ramo

especializado, deve operar com critérios estritos, sob pena de se transformar em instrumento de instabilidade institucional.

Neste contexto, ao reconhecer que a observância regulatória, a existência de controles internos e a atuação dentro do risco permitido afastam a imputação penal, reafirma-se o caráter subsidiário do Direito Penal e sua função de tutela apenas em situações de lesão grave e inequívoca aos bens jurídicos protegidos.

A crescente complexidade das estruturas empresariais e, em especial, das instituições financeiras, conduziu ao desenvolvimento de mecanismos internos voltados à prevenção de ilícitos e à mitigação de riscos jurídicos.

Nesse contexto, os programas de *compliance* assumem papel central não apenas no âmbito da governança corporativa, mas também como elemento relevante para a análise da responsabilidade penal no Direito Penal Econômico.

Assim, o *compliance* não se confunde com mera formalidade administrativa ou estratégia reputacional. Trata-se de um sistema normativo interno, estruturado para assegurar a conformidade das atividades empresariais com a legislação vigente, regulamentos setoriais e padrões éticos institucionalizados. Sua existência e efetividade revelam a adoção de uma postura organizacional orientada à legalidade estrita, afastando presunções genéricas de dolo ou negligência estrutural.

Em organizações complexas, a responsabilidade penal deve ser filtrada a partir da análise das estruturas internas de controle, sob pena de se imputar ao gestor uma responsabilidade desproporcional e incompatível com o princípio da culpabilidade.

No plano dogmático, o *compliance* eficaz pode operar como verdadeiro **filtro de imputação penal**, seja pela exclusão da tipicidade, seja pela exclusão da culpabilidade. Quando a instituição financeira adota mecanismos robustos de controle, auditoria, treinamento e monitoramento, reduz-se significativamente a possibilidade de atribuição de condutas ilícitas a seus dirigentes de forma automática.

A culpabilidade, enquanto juízo de reprovação pessoal, pressupõe a possibilidade concreta de agir de modo diverso. Em estruturas empresariais dotadas de políticas claras de conformidade, canais de denúncia, segregação de funções e controles internos, o gestor não detém controle direto sobre todas as decisões operacionais, nem pode ser responsabilizado por eventuais desvios individuais praticados à revelia do sistema institucional.

Neste sentido, vejamos julgado do **Superior Tribunal de Justiça (STJ):**

> **RECURSO ESPECIAL Nº 1.854.893 - SP (2018/0316778-9)**
> **EMENTA**

> **RECURSO ESPECIAL. SONEGAÇÃO FISCAL. RESPONSABILIZAÇÃO PENAL. TEORIA DO DOMÍNIO DO FATO. INAPLICABILIDADE. INEXISTÊNCIA DE NEXO DE CAUSALIDADE. DOLO. ESSENCIALIDADE. DESCRIÇÃO DE CULPA EM SENTIDO ESTRITO. INCOMPATIBILIDADE. RECURSO ESPECIAL PROVIDO PARA ABSOLVER A RECORRENTE.**
> 1. A teoria do domínio do fato funciona como uma ratio, a qual é insuficiente, por si mesma para aferir a existência do nexo de causalidade entre o crime e o agente. É equivocado afirmar que um indivíduo é autor porque detém o domínio do fato se, no plano intermediário ligado à realidade, não há nenhuma circunstância que estabeleça o nexo entre sua conduta e o resultado lesivo.
> 2. Não há, portanto, como considerar, com base na teoria do domínio do fato, que a posição de gestor, diretor ou sócio administrador de uma empresa implica a presunção de que houve a participação no delito, se não houver, no plano fático-probatório, alguma circunstância que o vincule à prática delitiva.
> 3. Na espécie, a acusada assumiu a propriedade da empresa de composição gráfica personalizada, em virtude do súbito falecimento de seu cônjuge. Movida pela pouca experiência para a condução da empresa, delegou as questões tributárias aos gerentes com conhecimento técnico especializado, bem como a empresas de consultoria. Tal constatação, longe de representar incursão no plano fático, é reconhecida, de modo incontroverso, pelas instâncias ordinárias, que concluíram pela ação equivocada na contratação e na delegação da condução fiscal da empresa.
> 4. Diante desse quadro, não há como imputar-lhe o delito de sonegação de tributo com base, única e exclusivamente, na teoria do domínio do fato, máxime porque não houve descrição de nenhuma circunstância que indique o nexo de causalidade, o qual não pode ser presumido.
> 5. O delito de sonegação fiscal, previsto no art. 1º, II, da Lei n. 8.137/1990, exige, para sua configuração, que a conduta do agente seja dolosa, consistente na utilização de procedimentos (fraude) que violem de forma direta a lei ou o regulamento fiscal, com objetivo de favorecer a si ou terceiros, por meio da sonegação. Há uma diferença inquestionável entre aquele que não paga tributo por circunstâncias alheias à sua vontade de pagar (dificuldades financeiras, equívocos no preenchimento de guias etc.) e quem, dolosamente, sonega o tributo com a utilização de expedientes espúrios e motivado por interesses pessoais.
> 6. Na hipótese, o quadro fático descrito na imputação é mais indicativo de conduta negligente ou imprudente. A constatação disso é reforçada pela delegação das operações contábeis sem a necessária fiscalização, situação que não se coaduna com o dolo, mas se aproxima da culpa em sentido estrito, não prevista no tipo penal em questão.
> 7. Recurso especial provido para absolver a acusada.

Cezar Roberto Bitencourt enfatiza que o Direito Penal não admite presunções de culpabilidade fundadas na posição ocupada pelo agente. A responsabilidade penal exige demonstração inequívoca de conduta pessoal, dolosa ou culposa, em violação direta aos deveres jurídicos assumidos.

> O Direito Penal moderno repele a responsabilidade objetiva, exigindo a demonstração inequívoca do dolo ou da culpa. Não se pode admitir a responsabilidade penal baseada apenas na posição hierárquica do agente dentro da empresa (responsabilidade pelo cargo), sob pena de frontal violação ao princípio da culpabilidade (Bitencourt, 2021, p. 112).

A governança corporativa constitui elemento essencial da moderna gestão bancária, estruturando a distribuição de competências, a tomada de decisões colegiadas e a delegação legítima de funções. Em instituições financeiras, essa estrutura não apenas é recomendada, mas

exigida pelos órgãos reguladores, como forma de assegurar eficiência, transparência e controle de riscos.

A delegação de funções, quando realizada de maneira formal, documentada e acompanhada de mecanismos de supervisão razoáveis, afasta a imputação penal direta ao gestor máximo da instituição. A figura do presidente ou diretor executivo não pode ser confundida com a de um **garantidor universal**, responsável penalmente por todos os atos praticados no âmbito da organização.

Quando ocorre a delegação válida de competências, esta rompe o nexo de imputação direta, salvo nos casos em que se comprove falha consciente na seleção, orientação ou supervisão dos delegados.

Logo, a ausência dessa demonstração inviabiliza qualquer tentativa de responsabilização penal fundada exclusivamente na hierarquia funcional.

A chamada heterorresponsabilidade — imputação penal por fatos praticados por terceiros — encontra limites rigorosos no Direito Penal contemporâneo. A Constituição Federal e os princípios estruturantes do Direito Penal repelem qualquer forma de responsabilidade objetiva ou por mera posição.

No contexto empresarial, a tentação de atribuir responsabilidade penal ao gestor máximo decorre, muitas vezes, da dificuldade probatória em identificar autores diretos ou da pressão social por respostas punitivas. Todavia, tal prática compromete a legitimidade do sistema penal e viola frontalmente o princípio da pessoalidade da pena.

Ato contínuo, o Direito Penal não pode se transformar em instrumento de punição simbólica de figuras de destaque econômico. A imputação deve recair sobre condutas concretas, individualizadas e juridicamente relevantes, sob pena de se instaurar um modelo de exceção incompatível com o Estado de Direito.

De mais a mais, a gestão de riscos é elemento estruturante da atividade bancária. Instituições financeiras operam sob permanente avaliação de cenários, exposição a crédito, liquidez, mercado e riscos operacionais. Esses riscos são geridos por meio de políticas internas, comitês especializados, auditorias independentes e supervisão regulatória constante.

A existência de uma cultura institucional de integridade, aliada a mecanismos de controle efetivos, demonstra que eventuais irregularidades não decorrem de uma política organizacional ilícita, mas de desvios pontuais que devem ser tratados nas esferas administrativa e civil, antes de qualquer incursão penal.

Nesse sentido, o *compliance* eficaz atua como verdadeiro **escudo jurídico**, afastando a imputação penal genérica e preservando o núcleo essencial da culpabilidade individual. A

criminalização indiscriminada de falhas organizacionais compromete a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e enfraquece a confiança dos agentes econômicos.

Por outro lado, a análise do *compliance* e da governança corporativa reforça a compreensão do Direito Penal Econômico como instrumento de intervenção mínima. A existência de mecanismos internos eficazes evidencia que o sistema jurídico dispõe de meios menos gravosos para corrigir desvios e prevenir ilícitos, reservando a sanção penal apenas para situações de manifesta e inequívoca gravidade.

Nesta ordem de ideias, ao reconhecer o papel do *compliance* como filtro da responsabilidade penal, reafirma-se a necessidade de segurança jurídica para o exercício da atividade empresarial e para a gestão de instituições financeiras. O Direito Penal, nesse contexto, deve atuar como última instância de controle, preservando a racionalidade do sistema econômico e o equilíbrio institucional.

O caso do Banco Master, por exemplo, assim como outras situações envolvendo instituições financeiras de grande porte, insere-se em um ambiente de elevada complexidade técnica e regulatória. A atenção pública e midiática, frequentemente acelerada e descontextualizada, tende a simplificar a realidade das operações bancárias, reduzindo-as a uma narrativa de culpa automática. Tal fenômeno é particularmente problemático quando se trata de instituições submetidas à supervisão contínua do Banco Central do Brasil e de outros órgãos reguladores.

A análise jurídica, para manter-se dentro dos parâmetros do Estado de Direito, deve afastar a lógica do "resultado condenatório" e centrar-se na **subsunção típica**, na **ilicitude e na culpabilidade**. A jurisprudência e a doutrina contemporâneas convergem no sentido de que a mera ocorrência de resultados econômicos adversos não autoriza a imputação penal, sobretudo quando o agente atuou em conformidade com regras regulatórias, políticas internas de controle e padrões de governança.

Dessa forma, o presente trabalho tem por objetivo analisar o caso do Banco Master sob a ótica técnico-jurídica, considerando:

- o ambiente regulatório do SFN;
- a estrutura de governança e *compliance*;
- a distinção entre risco permitido e risco penalmente relevante;
- a importância da segurança jurídica para a atividade bancária.

A atividade bancária é, por definição, orientada por risco. Todo banco opera como intermediador de recursos, gestor de liquidez, provedor de crédito e agente de pagamento. Tais

funções exigem tomada de decisões estratégicas que, inevitavelmente, envolvem risco econômico e operacional.

O Banco Central do Brasil, no exercício de sua função de supervisão, estabelece requisitos de capital, liquidez, controles internos, governança e *compliance*. Nesse sentido, a instituição financeira não atua em um vácuo regulatório: sua atividade é permanentemente monitorada e ajustada em conformidade com normas prudenciais e procedimentos de supervisão, visando, exatamente, a maior redução de riscos.

> O Direito Penal Econômico apresenta uma 'acessoriedade administrativa' fundamental. Se a conduta do agente está em conformidade com as normas regulatórias do sistema financeiro, falta-lhe a danosidade social necessária para a intervenção penal, pois o risco praticado é o risco aprovado pelo Estado (Tiedemann, 2017, p. 89).

E por falar em "risco", este não pode ser confundido com dolo. O risco é componente estrutural do sistema, enquanto o dolo exige a vontade de realizar o resultado ilícito. A confusão entre ambos é típica de uma leitura *"pós-factum"*, que avalia decisões econômicas com o benefício do conhecimento do resultado – o que a doutrina penal denomina de **prognose póstuma objetiva**.

O Banco Master, como instituição financeira – e qualquer outra atuante no Brasil –, é submetido a padrões de governança corporativa compatíveis com sua natureza sistêmica. Entre os elementos típicos de governança em instituições financeiras, destacam-se:

1) **Conselho de Administração e Comitês Técnicos** (risco, auditoria, *compliance*);
2) **Políticas de risco e controles internos**;
3) **Auditorias internas e externas**;
4) **Programas de integridade e canais de denúncia**;
5) **Mecanismos de segregação de funções**.

Obviamente, tais estruturas não são meramente simbólicas. Ao contrário, elas constituem instrumentos de prevenção de ilícitos e de gestão de riscos, além de servirem como evidência de que a instituição adota padrões de legalidade estrita. Sob o prisma do Direito Penal Econômico, a existência de *compliance* efetivo atua como **fator de exclusão da culpabilidade**, pois demonstra que o gestor não atuou com dolo nem com negligência grave.

Assim, a responsabilidade penal, nesse contexto, não pode ser atribuída com base em mera posição hierárquica ou status social, mas apenas mediante demonstração concreta de conduta pessoal e de violação normativa.

A proatividade no mercado financeiro, entendida como expansão de atuação, captação de clientes, inovação de produtos e estratégias de crescimento, não é, por si só, indício de ilicitude. Pelo contrário, tais elementos podem ser indicadores de eficiência econômica e competitividade, compatíveis com o ambiente regulatório e com a lógica do SFN.

Assim sendo, quando o agente econômico atua dentro de parâmetros regulatórios e de governança, a expansão e a inovação fazem parte do risco permitido. Criminalizar a dinâmica empresarial de crescimento seria transformar o Direito Penal em mecanismo de controle econômico indevido, o que contraria o princípio da subsidiariedade penal e a própria lógica do mercado.

No que tange à discussão sobre a "higidez" de uma instituição financeira, esta deve ser feita com base em dados públicos oficiais, tais como:

1) demonstrativos financeiros e contábeis publicados;
2) comunicados oficiais e relatórios regulatórios;
3) indicadores de solvência e liquidez;
4) auditorias e pareceres independentes;
5) decisões administrativas e medidas regulatórias.

A interpretação desses dados exige conhecimento técnico especializado, pois resultados pontuais não equivalem a fraude ou insolvência. A instituição financeira pode, por exemplo, apresentar:

- crescimento acelerado de carteira de crédito;
- ajustes de provisões e contingências;
- mudanças na estrutura de *funding*;
- reorganização de ativos e passivos.

Sem análise técnica, tais elementos são facilmente distorcidos por narrativas simplificadoras.

O presente trabalho não pretende realizar uma auditoria financeira (por evidente ausência documental), mas enfatiza que qualquer conclusão penal deve ser baseada em prova robusta, não em percepção midiática. A doutrina penal, ao adotar uma ótica garantista, reforça que a responsabilidade penal exige demonstração objetiva de conduta ilícita e de dolo, o que não pode ser substituído por presunções.

A intervenção estatal no SFN deve ser pautada por critérios técnicos, transparentes e compatíveis com o Estado de Direito. A proteção do sistema financeiro, por sua própria natureza, exige previsibilidade e estabilidade, sob pena de causar efeitos sistêmicos indesejáveis, como fuga de investimentos, redução de crédito e crise de confiança.

Quando a intervenção penal ocorre sem observância dos limites da tipicidade e da culpabilidade, o sistema financeiro sofre duplo impacto:

1. **Efeito econômico**, com prejuízos ao mercado e aos investidores;
2. **Efeito institucional**, com fragilização da confiança no arcabouço jurídico e regulatório.

Assim, a análise do caso "Banco Master" deve considerar a necessidade de segurança jurídica, tanto para a instituição quanto para o SFN como um todo.

Partindo-se do exame técnico, conclui-se que o Banco Master representa um caso paradigmático de instituição que opera em ambiente de risco permitido, submetida a supervisão regulatória e dotada de estruturas de governança compatíveis com o padrão do mercado.

A análise penal deve, portanto, afastar qualquer conclusão automática de culpa e priorizar o exame rigoroso da imputação objetiva, da tipicidade e da culpabilidade, sempre respeitando o princípio da presunção de inocência e a função subsidiária do Direito Penal Econômico.

Quanto à eventual imputação penal do gestor de instituição financeira, esta não pode ser construída com base em mera posição hierárquica, status social ou visibilidade pública. O Direito Penal, estruturado a partir dos princípios da pessoalidade e da culpabilidade, rejeita a responsabilização objetiva e pressupõe a demonstração concreta de dolo ou culpa.

No âmbito corporativo, o presidente ou diretor executivo exerce funções estratégicas, mas não detém controle absoluto sobre todas as decisões operacionais e administrativas. As instituições financeiras operam com estruturas complexas de delegação, comitês técnicos e mecanismos de supervisão interna.

Assim, a figura do gestor não se confunde com a do garantidor universal.

A responsabilização penal só se justifica quando houver comprovação de conduta pessoal, com dolo ou culpa, em violação a dever jurídico específico, ou quando o gestor tenha agido com consciente negligência na seleção, orientação ou supervisão de subordinados.

A governança corporativa moderna pressupõe a delegação legítima de competências. A estrutura organizacional de instituições financeiras é construída para permitir a tomada de decisões colegiadas e a especialização de funções. Desta feita, o gestor não atua de forma isolada, mas em conjunto com comitês e diretores especializados.

A doutrina alemã (conforme veremos abaixo) e a tradição do Direito Penal econômico enfatizam que a delegação válida e supervisionada rompe o nexo de imputação direta ao gestor. A imputação penal ao dirigente só se sustenta quando se demonstra que:

- houve falha deliberada ou grave na supervisão;

- o gestor tinha conhecimento efetivo e aceitou o risco;
- o comportamento configurou violação consciente de dever jurídico específico.

> Na estrutura empresarial moderna, a responsabilidade penal deve ser conectada ao domínio concreto do fato e não à simples titularidade do cargo. A delegação de funções, quando acompanhada de mecanismos de supervisão, rompe o nexo de imputação direta ao gestor máximo (SCHÜNEMANN, 1979, p. 54).

Em outras palavras, o simples fato de ocupar o cargo de presidente não autoriza a atribuição automática de responsabilidade penal por eventuais irregularidades praticadas por terceiros, ainda que subordinados.

A análise do papel de Daniel Vorcaro, por exemplo – **pois poderia ser de qualquer outro** –, enquanto dirigente do Banco Master, deve ser feita sob uma ótica técnica e desprovida de moralismo. Em ambientes corporativos complexos, é comum que o gestor seja responsabilizado por falhas que, na realidade, decorrem de decisões tomadas em níveis específicos, com suporte de equipes técnicas e sistemas de *compliance*.

Ou seja: se a atuação do gestor se deu dentro de parâmetros regulatórios, com estrutura de governança e controles internos, não há espaço para a presunção de dolo. A imputação penal exige demonstração de que o gestor:

- praticou ato ilícito diretamente, ou;
- participou conscientemente de decisão que violou dever jurídico, ou ainda;
- foi negligente de modo grave e previsível.

A jurisprudência e a doutrina penal, em geral, reconhecem que a responsabilização penal do gestor deve ser excepcional e limitada, evitando-se a transformação do Direito Penal em instrumento de controle econômico ou de punição simbólica.

A heterorresponsabilidade é incompatível com a estrutura do Direito Penal brasileiro, salvo em hipóteses excepcionais, quando o agente for coautor ou partícipe de maneira efetiva.

No caso de instituições financeiras, a complexidade organizacional frequentemente impede a identificação imediata do autor material de determinadas condutas. Porém, a dificuldade probatória não pode servir de justificativa para imputar responsabilidade penal ao gestor por via reflexa.

O princípio da pessoalidade da pena e o devido processo legal exigem a individualização da conduta e a demonstração do elemento subjetivo. A atribuição de culpa ao gestor, sem prova

concreta, além de ser meramente simbólica, viola o núcleo essencial do princípio da culpabilidade, e, consequentemente, o Estado de Direito.

Por sua vez, a presença de um programa de *compliance* eficaz e de estruturas de governança corporativa robustas é fator relevante para afastar a responsabilização penal. O *compliance* não apenas reduz riscos, como também evidencia a existência de mecanismos institucionais destinados a prevenir e corrigir irregularidades.

Quando um gestor atua em instituição dotada de:

- políticas internas claras;
- canais de denúncia;
- auditorias independentes;
- segregação de funções;
- comitês de risco e *compliance.*

A imputação penal exige prova de que ele agiu com dolo ou culpa grave, ou que deliberadamente ignorou riscos conhecidos. Sem isso, a responsabilização penal torna-se incompatível com a função preventiva do Direito Penal e com o princípio da proporcionalidade.

A construção de uma narrativa penal que transforme o gestor em figura central de condenação, sem evidência robusta, aproxima-se do modelo do **Direito Penal do Inimigo**, que pressupõe a figura do inimigo social e autoriza medidas excepcionais. Tal perspectiva é incompatível com o sistema jurídico brasileiro, que se funda em direitos e garantias fundamentais e no princípio da presunção de inocência.

Logo, agora sem qualquer margem para dúvidas, o gestor, especialmente em instituições financeiras, deve ser tratado como agente econômico que atua dentro de um regime regulatório complexo, com limites técnicos e institucionais.

A sua responsabilização penal deve ocorrer apenas quando comprovada a existência de conduta dolosa ou culposa grave, e não como consequência automática de fatos econômicos adversos.

Quanto ao direito de petição, consagrado constitucionalmente, este é instrumento fundamental de participação social e institucional no Estado Democrático de Direito. No âmbito do Sistema Financeiro Nacional, a atuação institucional de bancos e instituições financeiras junto ao legislador, ao Poder Executivo e a órgãos reguladores é elemento inerente ao funcionamento do mercado.

A relação entre setor privado e o Estado não se confunde automaticamente com influência ilícita. A atuação proativa de uma instituição financeira — seja por meio de consulta

pública, participação em comitês técnicos, ou apresentação de propostas legislativas — é parte legítima do processo democrático e do desenvolvimento econômico.

O problema surge quando tal atuação ultrapassa os limites da legalidade e adentra o campo da coação, da corrupção ou do tráfico de influência. A distinção técnica entre lobby e ilícitos penais, portanto, é essencial para evitar a criminalização de relações institucionais legítimas.

O lobby, quando exercido dentro dos parâmetros legais, é manifestação do direito de petição e do pluralismo político. No contexto do SFN, é natural que instituições financeiras busquem influenciar a regulação e a política econômica, visando garantir previsibilidade, competitividade e estabilidade.

A proatividade do Banco Master no mercado – bem como de outras instituições financeiras, naturalmente –, a busca por inovação e expansão de serviços não podem ser confundidas com influência espúria. A eficiência econômica, a adoção de práticas de governança e a conformidade regulatória são sinais de atuação legítima, e não de ilicitude.

O direito penal, por sua natureza, não deve converter-se em instrumento de controle econômico. O legislador e o regulador têm mecanismos próprios para disciplinar o mercado; o Direito Penal deve intervir apenas quando há conduta tipificada, ilícita e culpável, com nexo causal e dolo inequívoco.

A ampliação desmedida do Direito Penal no campo das relações institucionais cria risco de **penalização do "mercado"**. A teoria da imputação objetiva já demonstrou que não basta a criação de risco ou a ocorrência de resultado adverso; é necessário que o risco seja juridicamente desaprovado e que o agente tenha assumido esse risco com consciência.

Ou seja, quando se criminaliza a atuação institucional legítima, o Estado penal assume papel indevido, ferindo o princípio da reserva legal e da intervenção mínima. Tal cenário é particularmente danoso no SFN, em que decisões estratégicas são inevitavelmente complexas e sujeitas a variáveis externas.

A doutrina contemporânea, conforme já demonstrado, distingue, com precisão técnica, o que constitui influência legítima e o que caracteriza ilícitos penais. Em termos gerais:

- **Influência legítima**: atuação dentro de regras, transparência, participação em consultas públicas, defesa de interesses econômicos e diálogo institucional.
- **Ilícitos penais**: condutas como corrupção ativa/passiva, tráfico de influência, coação, fraude, uso de informações privilegiadas, lavagem de dinheiro, entre outros, com dolo específico e resultado típico.

Como se sabe, o papel do Direito Penal é reprimir condutas que efetivamente lesam bens jurídicos fundamentais. O simples exercício do direito de petição quando feito com transparência e dentro da legalidade, não pode ser equiparado a crime.

A expansão de atuação e o crescimento de mercado, quando realizados com governança e *compliance*, são indicativos de eficiência econômica. No SFN, a competitividade é incentivada pelo próprio regulador, que busca fortalecer a estabilidade do sistema e aumentar a oferta de crédito e serviços.

Assim, a proatividade institucional do Banco Master deve ser interpretada como elemento de legitimação econômica e de contribuição ao sistema financeiro, e não como evidência de prática delituosa.

No que tange a presunção de inocência, prevista no artigo 5º, inciso LVII, da Constituição Federal, esta se trada de uma cláusula pétrea e fundamento do Estado de Direito. No campo do Direito Penal Econômico, esse princípio assume importância ainda maior, dada a complexidade técnica das operações e a facilidade com que narrativas midiáticas podem antecipar juízo condenatório.

A presunção de inocência exige que o Estado demonstre, de forma robusta, a ocorrência de conduta típica, ilícita e culpável. O Direito Penal não admite "culpas presumidas", especialmente quando se trata de agentes econômicos e dirigentes de instituições financeiras.

O Direito Penal do Inimigo é um conceito crítico que descreve a tendência de tratar determinados grupos ou indivíduos como inimigos do sistema, permitindo a aplicação de medidas excepcionais e o enfraquecimento de garantias fundamentais. Em investigações de pessoas de "colarinho branco", essa lógica pode se manifestar por meio da espetacularização de operações, da exposição midiática e da adoção de medidas cautelares desproporcionais.

No contexto do SFN, a aplicação de medidas penais excepcionais e sem justificativa técnica pode causar prejuízos sistêmicos e ferir a estabilidade do mercado. Exatamente por isso, a responsabilização penal deve ser proporcional, individualizada e fundamentada, não fruto de "sentimento público" ou pressão social.

O Direito Penal Simbólico refere-se ao uso de medidas penais para demonstrar resposta estatal, muitas vezes sem que haja, de fato, fundamentação técnica para a responsabilização. A espetacularização de investigações envolvendo pessoas de "colarinho branco" pode gerar uma espécie de "punição antecipada", com impacto reputacional e econômico irreversível, mesmo antes de qualquer condenação.

Desta feita, a adoção excessiva de medidas cautelares (como prisões preventivas, bloqueios de bens ou intervenções administrativas) pode ser incompatível com a proporcionalidade e com a necessidade de preservar o devido processo legal.

O Direito Penal não pode ser utilizado como instrumento de demonstração pública de eficiência estatal, em detrimento de garantias constitucionais.

No que compreende o Poder Judiciário, este exerce papel central na proteção das garantias fundamentais e na preservação do Estado de Direito. A narrativa pública, mesmo quando baseada em fatos relevantes, não pode sobrepor-se ao julgamento técnico, imparcial e fundamentado.

Por isso o controle judicial deve se pautar pela análise do conjunto probatório, pela individualização da conduta e pela observância dos princípios da legalidade e da culpabilidade. A espetacularização de investigações, por si só, não pode ser utilizada como fundamento para condenação.

A estabilidade do Sistema Financeiro Nacional depende de segurança jurídica. Investidores, clientes e o mercado em geral precisam confiar que o Estado de Direito não será substituído por narrativas midiáticas ou por penalizações simbólicas.

Conforme o exposto, a criminalização indiscriminada de condutas empresariais, sem prova robusta e sem observância dos limites do Direito Penal, fragiliza o ambiente de negócios e compromete o desenvolvimento econômico.

O Direito Penal Econômico deve atuar como *ultima ratio*, preservando o núcleo essencial das garantias constitucionais.

CONCLUSÃO

O presente trabalho buscou demonstrar que o Direito Penal Econômico, por sua própria natureza, deve atuar com rigidez interpretativa e contenção normativa, especialmente quando aplicado ao Sistema Financeiro Nacional (SFN).

A tese central defendida foi a de que a complexidade das operações bancárias modernas exige uma interpretação restritiva do Direito Penal, de modo a preservar a função subsidiária da sanção penal e a segurança jurídica indispensável ao desenvolvimento econômico.

Partindo do exame conceitual dos crimes corporativos, constatou-se que a atividade bancária se desenvolve em um ambiente inerentemente arriscado, no qual decisões estratégicas são tomadas com base em previsões técnicas e projeções econômicas. Nessa perspectiva, a simples ocorrência de resultados negativos não pode, por si só, configurar tipicidade ou

culpabilidade, sob pena de transformar o Direito Penal em instrumento de punição do insucesso econômico, o que seria incompatível com os princípios constitucionais e com a própria lógica do mercado.

A análise da teoria do risco permitido e da imputação objetiva, evidenciou que a responsabilização penal exige, além da relação causal, a criação de risco juridicamente desaprovado e a realização desse risco no resultado.

Conforme exaustivamente esclarecido, em operações bancárias complexas, em que o risco é elemento estrutural e institucionalmente incentivado, a imputação penal somente se justifica quando se comprova que o agente ultrapassou o limite do risco permitido, agindo com dolo ou culpa grave.

A parte sobre o *compliance* e a governança corporativa reafirmou que programas de integridade e estruturas de controle interno funcionam como filtros de imputação penal, podendo até afastar a culpabilidade quando demonstram que o agente não detinha controle direto sobre todas as decisões e que havia mecanismos eficazes de prevenção e supervisão. Nesse sentido, a delegação legítima de funções e a existência de comitês de risco, auditorias internas e canais de denúncia indicam que a responsabilidade penal não pode ser atribuída com base na mera posição hierárquica, sob pena de se instaurar a heterorresponsabilidade.

Quanto à análise do caso "Banco Master", realizada de forma técnica e desprovida de juízo moral, demonstrou-se que a instituição opera em um ambiente regulatório rígido, submetida à supervisão do Banco Central e de órgãos de controle, e que a discussão sobre sua higidez deve ser feita com base em dados públicos oficiais e análise técnica especializada.

Assim, qualquer conclusão penal deve ser sustentada por prova robusta, não por narrativas midiáticas ou por reconstruções póstumas que confundem risco empresarial com dolo penal.

No que compreende a atuação de Daniel Vorcaro, sob a ótica da gestão técnica, reforçou-se a impossibilidade de responsabilização penal automática do gestor. O presidente de uma instituição financeira não pode ser equiparado a garantidor universal de todas as decisões organizacionais, sobretudo quando existe governança corporativa, delegação legítima de competências e *compliance* eficaz. A responsabilização penal exige demonstração de conduta pessoal, dolo ou culpa grave, e não pode ser fruto de presunções.

A distinção entre lobby legítimo e ilícitos penais mostrou-se fundamental para evitar a criminalização das relações institucionais e do direito de petição. No SFN, a proatividade institucional e a defesa de interesses econômicos, quando exercidas dentro da legalidade, são elementos constitutivos do funcionamento democrático e do mercado. A criminalização

indiscriminada dessas relações configuraria uma expansão indevida do Direito Penal, em violação ao princípio da intervenção mínima.

Finalmente, a crítica ao Direito Penal do Inimigo e ao Direito Penal Simbólico reforçou a necessidade de preservar a presunção de inocência e a estabilidade do SFN. A espetacularização de investigações e a adoção excessiva de medidas cautelares podem produzir efeitos devastadores para o sistema financeiro, mesmo antes de qualquer condenação, comprometendo a confiança do mercado e a segurança jurídica.

Em síntese, o presente trabalho defende que o Direito Penal Econômico deve ser aplicado com rigor técnico e garantia de direitos, preservando o SFN como espaço de inovação, crédito e desenvolvimento. A incidência do Direito Penal deve ocorrer apenas quando houver prova inequívoca de conduta típica, ilícita e culpável, com respeito ao risco permitido, à governança corporativa e ao princípio da presunção de inocência.

Assim, o Direito Penal permanece como verdadeira *ultima ratio*, garantindo que a estabilidade econômica e a segurança jurídica não sejam sacrificadas em nome de uma penalização simbólica ou midiática.

REFERÊNCIAS

BRASIL. **[Constituição (1988)].** Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940.** Código Penal. Brasília, DF: Presidência da República.

BRASIL. **Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986**. Brasília, DF: Presidência da República.

BRASIL. **Banco Central do Brasil.** Resolução CMN nº 4.595, de 28 de agosto de 2017. Brasília, DF: BACEN.

BRASIL. **Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.854.893/SP (2018/0316778-9)**. Relator: Ministro Rogerio Schietti Cruz. Publicado no DJe em 14/09/2020. Disponível em: https://www.stj.jus.br. Acesso em: 26 fev. 2026.

BITENCOURT, Cezar Roberto. **Tratado de Direito Penal Econômico**. São Paulo: Saraiva, 2021.

ROXIN, Claus. **Täterschaft und Tatherrschaft**. 6. ed. Berlin: De Gruyter, 1997.

TIEDEMANN, Klaus. **Wirtschaftsstrafrecht**. 5. ed. München: Verlag Franz Vahlen, 2017.

SCHÜNEMANN, Bernd. **Unternehmenskriminalität und Strafrecht**. Köln: Carl Heymanns, 1979.

SUTHERLAND, Edwin H. **White Collar Crime**: The Uncut Version. Com introdução de Gilbert Geis e Colin Goff. New Haven/New York: Yale University Press / Dryden Press, 1983.

SAAVEDRA, Giovani Agostini. **Compliance e Governança Corporativa**. São Paulo: Atlas, 2020.

Recebido/Received: 18/11/2026
Aceito/Accepted: 18/11/2026
Publicado/Published: 18/11/2026