Cognitio Juris
ISSN 2236-3009

GESTÃO FRAUDULENTA DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA E RESPONSABILIDADE PENAL DOS ADMINISTRADORES: UMA ANÁLISE À LUZ DO CASO BANCO MASTER

FRAUDULENT MANAGEMENT OF FINANCIAL INSTITUTIONS AND CRIMINAL LIABILITY OF DIRECTORS: AN ANALYSIS IN LIGHT OF THE BANCO MASTER CASE

Artigo submetido em 16 de novembro de 2026
Artigo aprovado em 17 de novembro de 2026
Artigo publicado em 17 de novembro de 2026

Cognitio Juris
Volume 16 – Número 59 – 2026
ISSN 2236-3009

.

Autor:
Carolina Souza de Assis[1]
Sergio Lima dos Anjos Virtuoso[2]

.

RESUMO: O presente artigo analisa o crime de gestão fraudulenta de instituição financeira e os limites da responsabilidade penal dos administradores, à luz da Lei nº 7.492/1986 e das questões jurídicas suscitadas pelo caso Banco Master. O problema de pesquisa consiste em

investigar em que medida irregularidades na administração de instituições financeiras podem caracterizar o crime de gestão fraudulenta e quais requisitos devem ser observados para a responsabilização penal individual dos administradores. Parte-se da hipótese de que a complexidade das estruturas decisórias das instituições financeiras não impede a responsabilização penal dos administradores, desde que demonstrado vínculo concreto entre suas atribuições, sua atuação ou omissão juridicamente relevante e as práticas fraudulentas, sendo insuficientes a posição hierárquica e a ocorrência de prejuízos financeiros. Adota-se o método dedutivo, mediante pesquisa qualitativa, bibliográfica e documental, fundamentada na legislação brasileira, na doutrina especializada, na jurisprudência do Supremo Tribunal Federal e do Superior Tribunal de Justiça e em fontes oficiais relacionadas ao caso Banco Master. A investigação demonstra que a configuração da gestão fraudulenta exige a identificação de práticas fraudulentas na administração da instituição financeira, distinguindo-se da gestão temerária e de meras irregularidades administrativas. Verifica-se, ainda, que a responsabilização penal depende da individualização das condutas e de elementos probatórios capazes de demonstrar a participação consciente do acusado, sendo inadmissível a imputação automática decorrente do exercício de cargo de direção. A análise do caso Banco Master evidencia os desafios relacionados à identificação dos responsáveis, à produção probatória e à observância das garantias processuais, sem permitir conclusões definitivas sobre a responsabilidade dos investigados. Conclui-se que a hipótese foi confirmada no plano jurídico-dogmático, pois a responsabilização penal dos administradores exige comprovação individualizada dos elementos do tipo penal e do dolo, permanecendo eventual atribuição de responsabilidade no caso concreto condicionada à apuração dos fatos e à apreciação judicial das provas.

Palavras-chave: Banco Master. Gestão Fraudulenta. Instituições Financeiras. Responsabilidade Penal. Sistema Financeiro Nacional.

ABSTRACT: This article examines the crime of fraudulent management of financial institutions and the limits of criminal liability of their administrators, in light of Brazilian Law

No. 7,492/1986 and the legal issues raised by the Banco Master case. The research problem is to determine to what extent the crime of fraudulent management allows for the criminal liability of administrators operating within complex organizational and decision-making structures, considering the requirements of intent, individual participation, and the limits of liability arising from managerial functions. The study advances the hypothesis that the complexity of decision-making structures does not preclude the criminal liability of administrators, provided that a concrete connection is established between their responsibilities, their actions or legally relevant omissions, and the fraudulent practices under investigation. Neither managerial position nor the occurrence of financial losses is sufficient, in isolation, to establish criminal liability. A deductive method is adopted through qualitative, bibliographic, and documentary research based on Brazilian legislation, specialized legal scholarship, case law from the Federal Supreme Court and the Superior Court of Justice, and official sources concerning the Banco Master case. The findings demonstrate that fraudulent management requires the identification of fraudulent conduct and intent, distinguishing it from reckless management and mere administrative irregularities. Criminal liability also depends on individualized evidence of each accused person's knowing participation, precluding automatic attribution of responsibility based on hierarchical position. The analysis of the Banco Master case highlights challenges concerning the identification of individual conduct, the production of evidence, and compliance with procedural safeguards, without allowing definitive conclusions regarding the criminal liability of those under investigation. The study concludes that the hypothesis was confirmed from a legal-dogmatic perspective, since complex organizational structures do not prevent criminal liability when the statutory elements of the offense, intent, and individual participation are established. Any determination of liability in the specific case remains subject to factual investigation and judicial assessment of the evidence.

Keywords: Banco Master. Criminal Liability. Financial Institutions. Fraudulent Management. National Financial System.

INTRODUÇÃO

A Lei nº 7.492/1986 estabelece, em seu artigo 4º, o crime de gestão fraudulenta de instituição financeira, com pena de reclusão de três a doze anos e multa. A criminalização dessa conduta busca proteger a regularidade e a confiabilidade do Sistema Financeiro Nacional, cuja estabilidade possui relevância para a ordem econômica e para os interesses da coletividade. Entretanto, a configuração do delito exige distinguir práticas efetivamente fraudulentas de irregularidades administrativas, decisões empresariais arriscadas e resultados econômicos desfavoráveis, que não constituem, isoladamente, fundamento suficiente para a responsabilização criminal (Brasil, 1986).

A identificação da responsabilidade penal apresenta dificuldades particulares nas instituições financeiras, cujas atividades são frequentemente desenvolvidas por estruturas organizacionais complexas, com distribuição de competências entre diretores, gerentes, comitês e setores especializados. Nessas circunstâncias, a existência de operações fraudulentas não permite presumir que todos os integrantes da administração tenham participado conscientemente de sua realização. A responsabilização exige examinar a efetiva contribuição de cada agente, observados os princípios da culpabilidade, da responsabilidade penal subjetiva e da pessoalidade da pena.

A controvérsia assume especial relevância diante do artigo 25 da Lei nº 7.492/1986, que disciplina a responsabilidade penal dos controladores e administradores de instituições financeiras, e do artigo 29 do Código Penal, relativo ao concurso de pessoas. A interpretação conjunta desses dispositivos exige diferenciar a posição funcional ocupada pelo agente de sua efetiva participação na conduta criminosa, especialmente quando as decisões administrativas resultam da atuação de múltiplos profissionais (Brasil, 1940; Brasil, 1986).

O caso Banco Master oferece contexto relevante para o exame dessas questões. A liquidação extrajudicial da instituição, decretada pelo Banco Central em 18 de novembro de 2025, e as

investigações relacionadas à Operação Compliance Zero suscitaram discussões sobre a possível ocorrência de crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e sobre a participação de administradores e terceiros nas operações investigadas. Entretanto, a existência de procedimentos investigativos e medidas cautelares não constitui demonstração de responsabilidade penal, sendo indispensável distinguir os fatos oficialmente documentados das imputações ainda sujeitas à apuração (Agência Brasil, 2025).

Diante desse contexto, estabelece-se o seguinte problema de pesquisa: em que medida a configuração do crime de gestão fraudulenta, previsto no artigo 4º da Lei nº 7.492/1986, permite a responsabilização penal de administradores de instituições financeiras inseridos em estruturas decisórias complexas, considerando a necessidade de comprovação do dolo, da participação individual e dos limites da imputação decorrente do exercício de funções de direção?

Parte-se da hipótese de que a estrutura organizacional complexa das instituições financeiras não afasta a possibilidade de responsabilização penal dos administradores, mas exige a demonstração de um vínculo concreto entre suas atribuições, sua atuação ou omissão juridicamente relevante e as práticas fraudulentas investigadas. Sustenta-se que a posição hierárquica, o poder formal de decisão e os resultados econômicos negativos não permitem, isoladamente, a imputação do crime de gestão fraudulenta, sendo necessária a identificação da contribuição individual e do elemento subjetivo, inclusive nas hipóteses de atuação conjunta com outros administradores ou terceiros.

O objetivo geral da pesquisa consiste em analisar os requisitos jurídicos para a configuração do crime de gestão fraudulenta de instituição financeira e os limites da responsabilidade penal individual dos administradores, utilizando o caso Banco Master como referência para a aplicação dos critérios normativos e jurisprudenciais. Especificamente, busca-se examinar os elementos constitutivos do delito e sua distinção da gestão temerária, investigar os critérios de imputação subjetiva e individualizada em estruturas empresariais complexas e avaliar os

desafios jurídicos relacionados à identificação das condutas e à produção probatória nas investigações envolvendo o Banco Master.

Adota-se o método dedutivo, mediante pesquisa qualitativa, bibliográfica e documental, de natureza jurídico-dogmática. A investigação fundamenta-se na Lei nº 7.492/1986, na legislação penal e processual penal brasileira, na doutrina especializada, na jurisprudência do Supremo Tribunal Federal e do Superior Tribunal de Justiça e em comunicações institucionais relacionadas ao caso Banco Master. A análise documental dos acontecimentos possui como marco temporal o dia 10 de novembro de 2026, considerando exclusivamente as informações disponíveis nas fontes consultadas até essa data.

A utilização do caso concreto não tem por finalidade antecipar juízo sobre a autoria ou a culpabilidade das pessoas investigadas. Os acontecimentos são examinados segundo sua situação jurídica documentada, distinguindo-se medidas administrativas, decisões cautelares, hipóteses investigativas e eventual responsabilização criminal. Essa delimitação observa a presunção de inocência, prevista no artigo 5º, inciso LVII, da Constituição Federal, e permite avaliar os critérios legais de imputação sem presumir a veracidade definitiva das acusações (Brasil, 1988).

O artigo estrutura-se em três capítulos. O primeiro examina a proteção penal do Sistema Financeiro Nacional, os elementos constitutivos da gestão fraudulenta e sua distinção da gestão temerária. O segundo analisa os critérios de responsabilidade penal dos administradores, especialmente quanto à individualização das condutas, ao elemento subjetivo e à participação de terceiros. O terceiro investiga o caso Banco Master, considerando os fatos documentalmente identificados, as questões processuais relevantes e os limites jurídicos para a eventual responsabilização penal dos investigados.

1 A GESTÃO FRAUDULENTA E A PROTEÇÃO PENAL DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional desempenha função essencial na organização econômica brasileira, especialmente na intermediação de recursos, circulação de capitais e realização de operações financeiras. Sua estabilidade depende da confiança dos agentes econômicos e do cumprimento das normas que disciplinam o funcionamento das instituições financeiras. Nesse contexto, o artigo 192 da Constituição Federal de 1988 estabelece que o sistema financeiro nacional deve ser estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade (Brasil, 1988).

A relevância desses interesses justifica a existência de mecanismos administrativos e penais destinados à proteção do Sistema Financeiro Nacional. Segundo Costa (2021, p. 9), o bem jurídico tutelado pela Lei nº 7.492/1986 corresponde, principalmente, à higidez do sistema financeiro, enquanto o patrimônio dos investidores e correntistas recebe proteção secundária. Carvalho (2014, p. 27) também identifica a credibilidade do sistema financeiro como bem jurídico de natureza supraindividual e titularidade difusa. Dessa forma, a tutela penal não se limita aos interesses patrimoniais individuais, alcançando a regularidade e a confiabilidade das atividades financeiras.

Entre os delitos previstos na Lei nº 7.492/1986, destaca-se a gestão fraudulenta de instituição financeira, tipificada no artigo 4º, caput, que estabelece pena de reclusão de três a doze anos e multa. A elevada sanção demonstra a gravidade atribuída pelo legislador às práticas fraudulentas na administração dessas instituições. Entretanto, a existência de irregularidades administrativas, operações financeiras malsucedidas ou prejuízos econômicos não caracteriza, isoladamente, a prática criminosa. A responsabilização penal exige a demonstração dos elementos previstos no tipo, em observância aos princípios da legalidade, da culpabilidade e da responsabilidade penal subjetiva (Brasil, 1986).

O núcleo da conduta típica consiste em gerir fraudulentamente uma instituição financeira, o que pressupõe o exercício de atividades relacionadas à administração ou condução de seus negócios. O artigo 1º da Lei nº 7.492/1986 estabelece o conceito legal de instituição

financeira, abrangendo pessoas jurídicas que realizam atividades de captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, bem como operações relacionadas a valores mobiliários. A delimitação desse conceito é indispensável para identificar as entidades submetidas à proteção penal da legislação especial (Brasil, 1986).

A expressão “fraudulentamente” constitui elemento central da tipificação. Conforme Carvalho (2014, p. 28), a fraude envolve expedientes destinados a induzir terceiros em erro mediante falsa representação da realidade, podendo manifestar-se por artifícios, omissões ou distorções de informações. Costa (2021, p. 8) também associa o conceito de fraude à utilização de mecanismos de engano. Assim, a configuração do delito exige identificar práticas fraudulentas na condução da instituição financeira, não sendo suficiente demonstrar que determinada decisão administrativa apresentou elevado risco ou produziu resultado econômico desfavorável.

A gestão fraudulenta é classificada como crime formal, pois sua consumação não depende da efetiva produção de prejuízo patrimonial. Segundo Pinheiro (2023), a demonstração de dano concreto não constitui requisito indispensável à configuração do delito. Isso não significa, contudo, que qualquer irregularidade administrativa seja penalmente relevante, permanecendo necessária a identificação da conduta fraudulenta e do elemento subjetivo exigido pelo tipo penal.

Outro aspecto controvertido refere-se à necessidade de habitualidade. Carvalho (2014, p. 30), acompanhando o entendimento de Tórtima, sustenta que a prática de um único ato isolado não seria suficiente para caracterizar a gestão fraudulenta. Essa interpretação encontra respaldo no HC nº 101.381/RJ, da Sexta Turma do Superior Tribunal de Justiça, no qual se reconheceu a insuficiência da descrição de um ato isolado para fundamentar a imputação (Brasil, 2011). Em sentido diverso, Cardoso (2014) apresenta entendimento segundo o qual o delito pode configurar-se mediante ato único, fazendo referência ao HC nº 39.908/PR, da Quinta Turma do STJ (Brasil, 2006). A divergência demonstra a importância de

examinar as circunstâncias concretas da administração e a natureza das condutas imputadas.

A divergência jurisprudencial deve ser compreendida à luz da orientação que admite a classificação da gestão fraudulenta como crime habitual impróprio, permitindo sua configuração mediante ato único suficientemente representativo da administração fraudulenta, sem que a reiteração implique necessariamente pluralidade de delitos. Desse modo, a análise da tipicidade exige considerar a natureza e a relevância da conduta praticada, e não apenas a quantidade de operações realizadas.

Quanto ao sujeito ativo, a gestão fraudulenta constitui crime próprio, cuja prática pressupõe a condição especial relacionada ao exercício da gestão de instituição financeira. O artigo 25 da Lei nº 7.492/1986 disciplina a responsabilidade penal dos controladores e administradores, incluindo diretores e gerentes, além das hipóteses legais de equiparação. Entretanto, a condição formal ocupada pelo agente não dispensa a demonstração de sua efetiva participação na conduta criminosa (Brasil, 1986).

O Superior Tribunal de Justiça, no REsp nº 2.116.936/BA, reconheceu que o crime de gestão fraudulenta admite o concurso de terceiros que não exercem funções de administração, desde que demonstrada sua adesão dolosa à prática delitiva. Nesse julgamento, a Sexta Turma afastou a possibilidade de condenação fundamentada em presunções, exigindo prova concreta de que o terceiro tinha conhecimento da finalidade fraudulenta dos atos para os quais contribuiu (Brasil, 2024). O entendimento reforça a necessidade de individualização das condutas, especialmente em estruturas empresariais complexas.

A compreensão do delito exige, ainda, distingui-lo da gestão temerária, prevista no parágrafo único do artigo 4º da Lei nº 7.492/1986, cuja pena é de reclusão de dois a oito anos e multa. Enquanto a gestão fraudulenta pressupõe a utilização de mecanismos fraudulentos, a gestão temerária relaciona-se à administração caracterizada pela assunção de riscos incompatíveis

com os limites juridicamente toleráveis da atividade financeira. Carvalho (2014, p. 32) ressalta a dificuldade de diferenciar os riscos inerentes à administração financeira daqueles que ultrapassam os parâmetros admitidos pelo ordenamento, considerando que a exposição a riscos integra a própria natureza dessa atividade.

A delimitação dessas modalidades também suscita controvérsias relacionadas ao princípio da legalidade e à exigência de taxatividade da norma penal. Costa (2021, p. 9) atribui relevância às disposições dos órgãos reguladores e fiscalizadores do Sistema Financeiro Nacional para a identificação de práticas temerárias. Carvalho (2014, p. 29), por sua vez, sustenta que o artigo 4º apresenta tipos penais abertos, cuja interpretação depende das circunstâncias concretas, não sendo adequado considerar as normas administrativas como elementos capazes de completar automaticamente a descrição típica. Essas divergências evidenciam a necessidade de interpretação restritiva, evitando que a responsabilização criminal decorra exclusivamente do descumprimento de regras administrativas.

Além dos elementos objetivos, a configuração da gestão fraudulenta exige a presença de dolo. Conforme Costa (2021, p. 10), o delito pressupõe atuação consciente e voluntária relacionada à prática fraudulenta, não admitindo responsabilização objetiva. Carvalho (2014, p. 33), com fundamento na doutrina de Tórtima, também destaca que a mera imprudência não configura o delito, diante da inexistência de previsão legal de modalidade culposa. Portanto, a identificação de prejuízos, decisões administrativas inadequadas ou posição hierárquica de direção não substitui a comprovação da participação dolosa do agente.

A exigência de comprovação do elemento subjetivo assume especial importância diante da complexidade das operações financeiras, frequentemente realizadas por diferentes setores e profissionais. Nesse cenário, o REsp nº 2.116.936/BA constitui parâmetro relevante ao exigir demonstração concreta da consciência e da adesão do agente à finalidade fraudulenta, afastando condenações fundamentadas exclusivamente em sua experiência profissional ou posição na estrutura empresarial (Brasil, 2024).

Dessa forma, a configuração do crime de gestão fraudulenta exige a demonstração de conduta típica, prática fraudulenta e elemento subjetivo, não sendo suficiente a identificação de irregularidades administrativas ou resultados econômicos desfavoráveis. A aplicação legítima do artigo 4º da Lei nº 7.492/1986 depende da observância dos limites da responsabilidade penal subjetiva e da individualização das condutas. Esses pressupostos fundamentam a análise da responsabilidade penal dos administradores de instituições financeiras, especialmente em organizações empresariais complexas, tema desenvolvido no capítulo seguinte.

2 A RESPONSABILIDADE PENAL DOS ADMINISTRADORES DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

A responsabilização penal dos administradores de instituições financeiras parte de uma premissa constitucional: a pena só pode alcançar quem praticou, ou concorreu para a conduta descrita na lei, e a prova dessa participação cabe à acusação. O artigo 25 da Lei nº 7.492/1986 indica quem pode figurar como autor dos crimes nela previstos, a saber, o controlador e os administradores da instituição financeira, assim considerados os diretores e gerentes, além do interventor, do liquidante e do síndico, nos termos do seu parágrafo primeiro (Brasil, 1986). O dispositivo identifica os sujeitos legalmente qualificados para a prática do delito, sem afastar a possibilidade de responsabilização de terceiros que concorram dolosamente para a gestão fraudulenta, observadas as regras do concurso de pessoas e a necessidade de comprovação individualizada de sua participação.

Carvalho (2014, p. 31), ao examinar a doutrina de Bitencourt e Breda, ressalta que a atribuição de responsabilidade criminal fundada exclusivamente no exercício da função gerencial aproxima-se de uma modalidade de responsabilidade penal objetiva, incompatível com os fundamentos constitucionais da culpabilidade.

A responsabilidade penal deve ser pessoal e subjetiva, de modo que cada acusado responda

pelo que fez, ou deixou de fazer, com consciência e vontade dirigidas à fraude (Brasil, 1988). Nesse sentido, o Superior Tribunal de Justiça, ao julgar o REsp nº 2.116.936/BA, afastou a condenação fundada na experiência profissional ou na posição do agente na estrutura empresarial, exigindo demonstração concreta de sua adesão à finalidade fraudulenta (Brasil, 2024).

A forma de participação também deve ser compreendida à luz do concurso de pessoas, previsto no artigo 29 do Código Penal, segundo o qual quem concorre para o crime incide nas penas a ele cominadas, na medida de sua culpabilidade (Brasil, 1940). O Supremo Tribunal Federal já decidiu, no HC nº 89.364/PR, que a condição de administrador, diretor ou gerente de instituição financeira é elementar do tipo e se comunica ao partícipe, de modo que pessoa de fora da administração pode responder como partícipe da gestão fraudulenta, e que, por se tratar de crime habitual impróprio, um único ato pode bastar para a configuração do tipo (Brasil, 2007). A decisão mostra que a responsabilização não se limita a quem ocupa formalmente a diretoria, mas também reforça a necessidade de que a participação seja descrita e provada em relação a cada pessoa.

É nesse ponto que a denúncia assume papel central. O artigo 41 do Código de Processo Penal exige que a denúncia contenha a exposição do fato criminoso, com todas as suas circunstâncias, a qualificação do acusado e a classificação do crime (Brasil, 1941). Nos crimes societários, a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal revela duas orientações. No HC nº 86.294/SP, a Segunda Turma, por maioria, entendeu que não é inepta a denúncia que não individualiza a conduta de cada acusado, desde que indique que eles eram, de algum modo, responsáveis pela condução da sociedade, deixando a discriminação da participação de cada um para a instrução processual. O Ministro Celso de Mello, vencido, sustentou que a denúncia deve individualizar a participação de cada acusado, sob pena de responsabilização penal objetiva, pois a condição de sócio ou gerente, por si só, não basta para a acusação (Brasil, 2005). A divergência evidencia o ponto sensível do tema: de um lado, a dificuldade de o Ministério Público detalhar, no início da persecução, o papel de cada um em estruturas

complexas; de outro, o risco de que a pessoa seja submetida a processo penal apenas por seu cargo.

Entende-se, neste trabalho, que a melhor solução não está em nenhum dos extremos. Exigir, na denúncia, a descrição minuciosa de tudo o que cada administrador fez tornaria praticamente inviável a persecução de fraudes planejadas para não deixar rastros. Admitir que o cargo substitua a descrição da conduta, por sua vez, esvaziaria a presunção de inocência e a responsabilidade subjetiva. O equilíbrio exige que a acusação indique, ao menos, o vínculo entre cada acusado e o fato imputado, ainda que a prova detalhada seja produzida ao longo do processo. A individualização da conduta, portanto, funciona como garantia da defesa e, ao mesmo tempo, como condição de validade da futura condenação, pois decisões fundadas em imputações vagas tendem a ser anuladas pelos tribunais e, com isso, frustram a punição que se pretendia assegurar.

A Lei nº 7.492/1986 e a legislação correlata oferecem instrumentos que podem auxiliar essa individualização. O artigo 28 impõe ao Banco Central do Brasil e à Comissão de Valores Mobiliários o dever de comunicar ao Ministério Público Federal os fatos que apurem e que possam configurar crime contra o sistema financeiro, o que permite que a investigação parta de elementos técnicos produzidos pela supervisão (Brasil, 1986). A colaboração premiada, regulada pela Lei nº 12.850/2013, e a delação prevista no artigo 25, § 2º, da Lei nº 7.492/1986 também podem esclarecer a divisão de tarefas entre os integrantes do grupo. Contudo, o artigo 4º, § 16, da Lei nº 12.850/2013 veda que o recebimento da denúncia e a sentença condenatória se fundamentem apenas nas declarações do colaborador (Brasil, 2013). A delação, portanto, indica caminhos, mas não dispensa a prova documental, contábil e pericial que demonstre a fraude e a participação de cada acusado.

Observa-se, assim, que a responsabilização dos administradores depende de três elementos articulados: a comprovação objetiva da fraude, a demonstração do dolo de cada acusado e a descrição de sua participação com a precisão que o caso permitir. Essa estrutura é a que

permite que uma condenação resista ao controle dos tribunais superiores. Esses elementos serão confrontados, no capítulo seguinte, com o caso do Banco Master, em que as investigações ainda estão em curso.

3 O CASO BANCO MASTER E OS DESAFIOS DA RESPONSABILIZAÇÃO PENAL DOS ADMINISTRADORES

O caso Banco Master permite observar como esses requisitos se apresentam em uma situação concreta. Antes de qualquer análise, é necessário delimitar o alcance deste capítulo. As informações aqui utilizadas provêm de comunicações oficiais do Supremo Tribunal Federal e de órgãos públicos de comunicação, com data de corte em 10 de novembro de 2026, e o caso ainda se encontra em fase de investigação. Os fatos mencionados constituem imputações e indícios, e não condenações, de modo que as pessoas citadas devem ser tratadas como investigadas, em respeito à presunção de inocência prevista no artigo 5º, inciso LVII, da Constituição Federal (Brasil, 1988).

O Banco Central do Brasil decretou, em 18 de novembro de 2025, a liquidação extrajudicial do Banco Master e da Master S.A. Corretora de Câmbio, com a nomeação de liquidante e a indisponibilidade de bens dos controladores e ex-administradores, nos termos das medidas administrativas aplicáveis. No dia anterior, 17 de novembro de 2025, Daniel Vorcaro, controlador da instituição financeira, foi preso pela Polícia Federal no Aeroporto Internacional de Guarulhos, no contexto das investigações relacionadas à Operação Compliance Zero (Agência Brasil, 2025). A operação investiga suspeitas de irregularidades envolvendo operações de crédito e emissão de títulos financeiros, tendo a Polícia Federal identificado, entre os possíveis delitos investigados, organização criminosa, gestão fraudulenta de instituição financeira, manipulação de mercado e lavagem de capitais (Agência Gov, 2026). Ressalta-se que a decretação da liquidação extrajudicial e a realização de medidas investigativas não constituem, por si sós, comprovação da prática de infrações penais ou da responsabilidade individual dos investigados.

A tipificação em investigação revela, de imediato, a relevância dos conceitos tratados nos capítulos anteriores. Mesmo que a investigação aponte gestão fraudulenta, a prova poderá conduzir a outra classificação: a distinção entre esse tipo e a gestão temerária depende da presença da fraude e do dolo de enganar (Costa, 2021, p. 10; Brasil, 1986). Se os fatos forem enquadrados como gestão temerária, a pena é de dois a oito anos de reclusão, e não de três a doze, e se a prova indicar apenas imprudência ou má avaliação de risco, o resultado pode ser a atipicidade, pois, como lembra Carvalho (2014, p. 33), a imprudência não basta para a configuração do crime. Por isso, os documentos contábeis, as perícias sobre a carteira de crédito e os registros das operações com títulos terão peso decisivo, já que são eles que demonstram o caráter fraudulento das operações, e não o resultado econômico desfavorável por si só.

A segunda questão é a individualização das condutas. A decisão que decretou as prisões determinou a prisão preventiva de Daniel Vorcaro e de outros três investigados e aplicou a outros investigados medidas cautelares diversas da prisão, como o uso de tornozeleira eletrônica e a proibição de deixar o país (Brasil, 2026e). A diferença de tratamento sugere que o Judiciário já distingue o papel de cada pessoa na estrutura investigada. Essa distinção precisará acompanhar uma eventual denúncia: o Ministério Público deverá demonstrar quem decidiu, quem executou e quem se beneficiou das operações, evitando a atribuição de responsabilidade pelo cargo ou pelo vínculo com o controlador. A alternativa seria a denúncia genérica, que, como visto, divide a jurisprudência e sempre traz o risco de anulação futura (Brasil, 2005).

A terceira questão é a competência. Em regra, os crimes contra o sistema financeiro nacional são processados pela Justiça Federal, por iniciativa do Ministério Público Federal, conforme o artigo 26 da Lei nº 7.492/1986 (Brasil, 1986). No caso, porém, as medidas foram decididas no Supremo Tribunal Federal, na Petição nº 15.556, sob relatoria do Ministro André Mendonça (Brasil, 2026e). Em 12 de setembro de 2026, o presidente da Corte, Ministro Edson Fachin, determinou a remessa dessa petição à Presidência (Brasil, 2026b). Em 29 de outubro de

2026, decidiu manter a Operação Compliance Zero provisoriamente sob a Presidência, em caráter excepcional e temporário, restrito a decisões urgentes, como a análise periódica de prisões cautelares, por até noventa dias contados de 12 de setembro, e afirmou que a medida não fixa definitivamente a competência nem a prevenção, devendo ser submetida a referendo do Plenário (Brasil, 2026c). Assim, a definição do juízo que conduzirá eventual ação penal permanece em aberto, e, se a denúncia alcançar pessoas sem prerrogativa de foro, a discussão sobre a reunião ou a separação dos processos, prevista nos artigos 76 a 80 do Código de Processo Penal, poderá se colocar (Brasil, 1941). Trata-se de ponto que, se mal resolvido, pode gerar nulidade e comprometer a punição.

A quarta questão é a prisão preventiva. Em 4 de março de 2026, o Ministro André Mendonça fundamentou a decretação no risco de interferência nas investigações, afirmando que manter os investigados em liberdade representaria manter o funcionamento da organização criminosa, com risco concreto de destruição de provas (Brasil, 2026e). Em 20 de março de 2026, a Segunda Turma, por unanimidade, manteve a prisão de Daniel Vorcaro e de outros investigados, e o Ministro Gilmar Mendes mencionou a conveniência da instrução criminal e a necessidade de assegurar a aplicação da lei penal, admitindo reavaliar a posição após manifestação da Procuradoria-Geral da República ou ao fim das diligências (Brasil, 2026a). Esses fundamentos se relacionam com as hipóteses do artigo 312 do Código de Processo Penal, e o artigo 30 da Lei nº 7.492/1986 admite ainda a preventiva em razão da magnitude da lesão causada (Brasil, 1941; Brasil, 1986). Por se tratar de medida excepcional, a manutenção da prisão exige fundamentação atual e revisão periódica, o que torna relevante a atribuição, pela Presidência do Supremo, da análise periódica das prisões cautelares (Brasil, 2026c).

A posição da defesa merece registro, ainda que provenha de veículo de imprensa e não de fonte oficial. Segundo a imprensa, a defesa de Daniel Vorcaro sustenta que ele está preso há mais de oito meses sem que exista ação penal contra ele e pede a revogação da prisão preventiva (CNN Brasil, 2026). Em 5 de novembro de 2026, o Ministro Edson Fachin

encaminhou à Procuradoria-Geral da República os pedidos da defesa para manifestação, sem decidir, até então, sobre a soltura (CNN Brasil, 2026). A alegação ainda não foi decidida e não altera a presunção de inocência nem a gravidade das imputações, mas mostra que o tempo da investigação tende a ser o principal argumento contra a prisão. A manutenção da prisão preventiva deve permanecer condicionada à demonstração concreta e contemporânea dos requisitos legais, mediante fundamentação individualizada, sem prejuízo da necessidade de conclusão da investigação em prazo razoável.

A quinta questão é a prova. Em 6 de março de 2026, o Supremo Tribunal Federal determinou a abertura de inquérito para apurar o vazamento de mensagens extraídas dos celulares de Daniel Vorcaro, a pedido da defesa, a fim de identificar quem tinha o dever de sigilo sobre o material, resguardando-se o sigilo da fonte jornalística (Brasil, 2026d). Não cabe, neste trabalho, avaliar o mérito dessa apuração. Cabe apenas notar que, quando a acusação depende de grande volume de dados digitais e eventualmente de colaborações premiadas, a integridade e a licitude da prova e a existência de elementos independentes que a corroborem determinam se a condenação se sustentará, em razão da vedação do artigo 4º, § 16, da Lei nº 12.850/2013 (Brasil, 2013). Nas fontes oficiais consultadas, não foi localizada, até a data de corte, notícia de oferecimento de denúncia, o que indica que a análise da individualização das condutas e da suficiência da prova ainda está por ocorrer.

A análise do caso Banco Master reforça a hipótese jurídico-dogmática desenvolvida neste trabalho, ao evidenciar que a eventual responsabilização penal dos administradores depende da identificação das condutas individualmente atribuídas, da comprovação da fraude e do dolo, bem como da observância das garantias processuais. Entretanto, as informações disponíveis até o marco temporal da pesquisa não permitem concluir sobre a responsabilidade criminal de pessoas determinadas. A efetividade da tutela penal do Sistema Financeiro Nacional pressupõe a adequada apuração dos fatos e a produção de provas lícitas e suficientes, observados os limites constitucionais da imputação penal.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo analisou a configuração do crime de gestão fraudulenta de instituição financeira, previsto no artigo 4º da Lei nº 7.492/1986, e os limites da responsabilidade penal dos administradores, utilizando o caso Banco Master como referência para o exame dos critérios jurídicos de imputação. A investigação buscou compreender em que medida a complexidade das estruturas decisórias das instituições financeiras influencia a identificação das condutas penalmente relevantes, especialmente quanto à comprovação do dolo e da participação individual dos agentes.

No primeiro capítulo, verificou-se que a gestão fraudulenta constitui delito destinado à proteção da regularidade e da confiabilidade do Sistema Financeiro Nacional. Sua configuração exige a identificação de práticas fraudulentas na administração da instituição, não sendo suficientes irregularidades administrativas, operações de risco ou resultados econômicos desfavoráveis. A análise também demonstrou a necessidade de distinguir a gestão fraudulenta da gestão temerária, considerando os elementos específicos de cada modalidade prevista no artigo 4º da Lei nº 7.492/1986.

O segundo capítulo evidenciou que a responsabilidade penal dos administradores possui natureza pessoal e subjetiva, exigindo demonstração da contribuição individual e do elemento subjetivo correspondente. Embora o artigo 25 da Lei nº 7.492/1986 estabeleça disciplina específica para controladores e administradores, a posição hierárquica não constitui fundamento autônomo para a responsabilização criminal. A estrutura organizacional complexa tampouco impede a imputação penal, desde que seja possível estabelecer vínculo concreto entre as atribuições exercidas, a atuação ou omissão juridicamente relevante e a prática fraudulenta, observadas as regras do concurso de pessoas.

No terceiro capítulo, o exame do caso Banco Master permitiu identificar desafios relacionados à apuração de operações financeiras, à individualização das condutas, à produção de provas

e à observância das garantias processuais. As informações documentais examinadas demonstram a relevância desses elementos para a investigação de possíveis crimes contra o Sistema Financeiro Nacional. Entretanto, a existência de medidas administrativas, procedimentos investigativos e decisões cautelares não comprova, isoladamente, a responsabilidade penal dos administradores, permanecendo indispensável a apreciação individualizada das condutas e dos elementos probatórios.

Diante desses fundamentos, o problema de pesquisa foi respondido no sentido de que a responsabilização penal por gestão fraudulenta é juridicamente possível mesmo em instituições financeiras dotadas de estruturas administrativas complexas, desde que demonstrados os elementos objetivos e subjetivos do delito e a contribuição individual do agente. A distribuição de competências entre diferentes administradores e setores não afasta a responsabilidade criminal, mas impede que ela seja presumida exclusivamente em razão da posição funcional ocupada ou da ocorrência de prejuízos financeiros.

A hipótese inicialmente formulada foi confirmada no plano jurídico-dogmático, pois a análise legislativa, doutrinária e jurisprudencial demonstrou que a complexidade organizacional não constitui obstáculo absoluto à responsabilização dos administradores, exigindo, contudo, a identificação de vínculo concreto entre sua participação e a conduta fraudulenta. Essa conclusão não representa confirmação de responsabilidade penal no caso Banco Master, uma vez que a pesquisa não realizou exame integral dos elementos probatórios da investigação nem dispõe de decisão condenatória definitiva que permita atribuir culpabilidade aos investigados.

Como limitação metodológica, destaca-se que o exame do caso Banco Master foi realizado com base nas informações documentais e institucionais disponíveis até 10 de novembro de 2026, sem acesso integral aos procedimentos investigativos e às provas eventualmente produzidas. Consequentemente, as conclusões referentes ao caso possuem caráter jurídico-analítico, não permitindo afirmar a prática de crimes por pessoas determinadas. O

desenvolvimento posterior das investigações e de eventuais processos judiciais poderá fornecer novos elementos para pesquisas futuras sobre autoria, participação e suficiência probatória.

Conclui-se, portanto, que a efetividade da responsabilização penal por gestão fraudulenta não decorre da gravidade dos prejuízos financeiros ou da relevância institucional dos investigados, mas da demonstração juridicamente adequada da conduta fraudulenta, do dolo e da participação individual. A observância desses requisitos permite conciliar a proteção do Sistema Financeiro Nacional com os princípios da culpabilidade, da responsabilidade penal subjetiva e da presunção de inocência, assegurando que a aplicação do Direito Penal permaneça vinculada à comprovação dos fatos e aos limites constitucionais da imputação criminal.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA BRASIL. **Banco Central oficializa liquidação da Master Corretora. Brasília, DF, 18 nov. 2025. Disponível em:** https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2025-11/banco-central-oficializa-liquidacao-da-master-corretora/. Acesso em: 11 nov. 2026.

AGÊNCIA GOV. **Polícia Federal deflagra segunda fase da Operação Compliance Zero**. Brasília, DF, 14 jan. 2026. Disponível em: https://agenciagov.ebc.com.br/noticias/202601/policia-federal-deflagra-segunda-fase-da-operacao-compliance-zero. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 8 nov. 2026.

BRASIL. Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940. **Código Penal**. Rio de Janeiro:

Presidência da República, 1940. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848compilado.htm. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941. **Código de Processo Penal**. Rio de Janeiro: Presidência da República, 1941. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del3689.htm. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. **Lei nº 7.492, de 16 de junho de 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: 8 nov. 2026.

BRASIL. Lei nº 12.850, de 2 de agosto de 2013. **Define organização criminosa e dispõe sobre a investigação criminal, os meios de obtenção da prova, infrações penais correlatas e o procedimento criminal**. Brasília, DF: Presidência da República, 2013. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12850.htm. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Quinta Turma). **Habeas Corpus nº 39.908/PR**. Relator: Ministro Arnaldo Esteves Lima. Julgado em: 6 dez. 2005. Diário da Justiça, Brasília, DF, 3 abr. 2006, p. 373.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Sexta Turma). **Habeas Corpus nº 101.381/RJ**. Relatora: Ministra Maria Thereza de Assis Moura. Julgado em: 27 set. 2011. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 13 out. 2011.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Sexta Turma). **Recurso Especial nº 2.116.936/BA**. Relator: Ministro Teodoro Silva Santos. Julgado em: 12 mar. 2024. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 15 mar. 2024. Informativo de Jurisprudência nº 804. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/docs_internet/informativos/PDF/Inf0804.pdf. Acesso em: 8 nov.

2026.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Segunda Turma). **Habeas Corpus nº 86.294/SP**. Relator: Ministro Gilmar Mendes. Julgado em: 27 set. 2005.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Segunda Turma). **Habeas Corpus nº 89.364/PR**. Relator: Ministro Joaquim Barbosa. Julgado em: 23 out. 2007.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **2ª Turma do STF mantém prisão de Daniel Vorcaro e de outros investigados no caso Master**. Brasília, DF: STF, 20 mar. 2026a. Disponível em: https://noticias.stf.jus.br/postsnoticias/2a-turma-do-stf-mantem-prisao-de-daniel-vorcaro-e-de-outros-investigados-no-caso-master/. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Presidente do STF assume relatoria de petição e determina envio de casos Master e INSS à Presidência**. Brasília, DF: STF, 12 set. 2026b. Disponível em: https://noticias.stf.jus.br/postsnoticias/presidente-do-stf-assume-relatoria-de-peticao-e-determina-envio-de-casos-master-e-inss-a-presidencia/. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Presidente do STF devolve Operação Sem Desconto a relator e mantém provisoriamente Compliance Zero**. Brasília, DF: STF, 29 out. 2026c. Disponível em: https://noticias.stf.jus.br/postsnoticias/presidente-do-stf-devolve-operacao-sem-desconto-a-relator-e-mantem-provisoriamente-compliance-zero/. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **STF determina abertura de investigação para apurar vazamento de mensagens de celular de Daniel Vorcaro**. Brasília, DF: STF, 6 mar. 2026d. Disponível em: https://noticias.stf.jus.br/?p=160780. Acesso em: 11 nov. 2026.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **STF determina prisão de Daniel Vorcaro e outros**

investigados por supostas fraudes no Banco Master. Brasília, DF: STF, 4 mar. 2026e. Disponível em: https://noticias.stf.jus.br/postsnoticias/stf-atende-a-pedido-da-pf-e-determina-prisao-de-daniel-vorcaro-e-outros-investigados-por-supostas-fraudes-no-banco-master/. Acesso em: 11 nov. 2026.

CARDOSO, Luiz Eduardo Galvão Machado. Atos de gestão fraudulenta: crime único ou concurso de crimes? **Âmbito Jurídico**, [S. l.], n. 125, 1 jun. 2014. Disponível em: https://ambitojuridico.com.br/atos-de-gestao-fraudulenta-crime-unico-ou-concurso-de-crimes/. Acesso em: 8 nov. 2026.

CARVALHO, Sara Fernandes. **Relevância criminal da gestão fraudulenta de instituição financeira no Brasil e em Portugal**. 2014. Dissertação (Mestrado em Ciências Jurídico-Forenses) – Faculdade de Direito, Universidade de Coimbra, Coimbra, 2014. Disponível em: https://estudogeral.sib.uc.pt/bitstream/10316/35006/1/Relevancia%20criminal%20da%20gestao%20fraudulenta%20de%20instituicao%20financeira%20no%20Brasil%20e%20em%20Portugal.pdf. Acesso em: 8 nov. 2026.

CNN BRASIL. Fachin pede parecer da PGR sobre soltura de Vorcaro no caso Master. **CNN Brasil**, São Paulo, 5 nov. 2026. Disponível em: https://www.cnnbrasil.com.br/politica/fachin-pede-parecer-da-pgr-sobre-soltura-de-vorcaro-no-caso-master/. Acesso em: 11 nov. 2026.

COSTA, Guilherme Marques da. **A compatibilidade dos crimes de gestão fraudulenta e temerária com a Constituição Federal de 1988**. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) – Centro Universitário de Brasília, Brasília, 2021. Disponível em: https://repositorio.uniceub.br/server/api/core/bitstreams/7991e24b-d0a0-4b78-af42-d1201b7794a3/content. Acesso em: 8 nov. 2026.

PINHEIRO, Ricardo Henrique Araujo. O crime de gestão fraudulenta, segundo o entendimento

do STJ. **Migalhas**, 20 mar. 2023. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/383269/o-crime-de-gestao-fraudulenta-segundo-o-entendimento-do-stj. Acesso em: 8 nov. 2026.

---

[1] Acadêmica do curso de Direito na Universidade do Vale do Itajaí (2026).

[2] Mestre em Gestão de Políticas Públicas pela Universidade do Vale do Itajaí (UNIVALI). Especialista em Direito Penal e Processo Penal pela Escola Brasileira de Direito (EBRADI). Especialista em Advocacia Prática Criminal pela Universidade do Vale do Itajaí (UNIVALI). Advogado e Professor Universitário. E-mail: limas.sergio@hotmail.com. Currículo Lattes: http://lattes.cnpq.br/8494972447453804