

INDICAÇÃO 31/2026

**EXMA. SRA. DRA. PRESIDENTE DO INSTITUTO DOS ADVOGADOS
BRASILEIROS**

INDICAÇÃO N. 31/2026

INDICANTE: CHRISTIANO FALK FRAGOSO

Ementa: Direito Penal Econômico. Criminalidade de colarinho branco. Fraudes nos mercados financeiro e de capitais. Projeto de Lei n. 1.335, de 2026, de autoria do Senador Renan Calheiros (MDB/AL), que altera o Código Penal e a Lei n. 7.492, de 1986, para criar o crime de gestão fraudulenta de companhia aberta (art. 177-A do CP), incluir os fundos de investimento no rol de entidades equiparadas à instituição financeira para fins penais, estabelecer causas de aumento de pena para crimes financeiros que resultem em insolvência institucional ou utilização do Fundo Garantidor de Créditos, e autorizar o aumento da pena de multa em até 1.000 vezes. Pertinência da discussão pela Comissão Permanente de Direito Penal do IAB, com especial atenção às implicações dogmáticas e político-criminais das inovações propostas, notadamente sob a perspectiva dos princípios da legalidade estrita, da proporcionalidade, da culpabilidade e da vedação ao bis in idem.

Eminente Senhora Presidente,

O Projeto de Lei n. 1.335, de 2026, apresentado pelo Senador Renan Calheiros (MDB/AL) ao Senado Federal, tem por objetivo tornar mais eficiente a dissuasão de grandes fraudes nos mercados financeiro e de capitais. A proposição modifica o Decreto-Lei n. 2.848, de 1940 (Código Penal), e a Lei n. 7.492, de 1986 (Lei dos Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional), mediante quatro intervenções principais: (i) a criação de um novo tipo penal de gestão fraudulenta de companhia aberta (art. 177-A do CP), com pena de reclusão de 3 a 12 anos, e um tipo derivado de gestão temerária, com pena de reclusão de 2 a 8 anos; (ii) a previsão de causa de aumento de 1/2 a 2/3 para o novo crime, quando dele decorrer decretação de recuperação judicial, falência ou grave prejuízo à companhia ou aos acionistas; (iii) a extensão do rol de entidades equiparadas à instituição financeira para fins penais, a fim de incluir expressamente os fundos de investimento; (iv) a criação de nova causa de aumento de 1/2 a 2/3 para os crimes da Lei n. 7.492/1986, quando resultarem em decretação de regime especial de administração, liquidação ou falência, ou na necessidade de utilização de recursos

do Fundo Garantidor de Créditos (FGC); e (v) a autorização de aumento da pena de multa em até 1.000 vezes nos crimes previstos no Código Penal e na Lei n. 7.492/1986, sempre que o juiz considerar que a multa máxima prevista no art. 49 do CP é ineficaz em razão da situação econômica do réu.

A justificação do projeto invoca episódios recentes de desvios bilionários que abalaram a confiança dos investidores no mercado de capitais brasileiro — com destaque para os casos das Lojas Americanas e do Banco Master — e apoia-se na teoria econômica do crime, a partir do modelo seminal de Gary S. Becker, para sustentar que o agravamento das sanções penais produz efeito dissuasório sobre agentes que agem racionalmente na comparação entre benefícios e custos da conduta ilícita. O senador argumenta, em particular, que o risco de perda de alguns milhões em multas seria irrisório para quem busca, pelo crime, obter dezenas de bilhões, razão pela qual propõe elevar o teto da pena pecuniária para até R\$ 2.917.800.000,00.

No plano dogmático, o projeto suscita questões de considerável relevância para a Comissão Permanente de Direito Penal. Em primeiro lugar, o novo tipo do art. 177-A do CP — "gerir fraudulentamente companhia aberta" — repete a mesma estrutura do art. 4.º, caput, da Lei n. 7.492/1986, sem, todavia, descrever com maior precisão as condutas que integrariam a gestão fraudulenta, tampouco as que configurariam a gestão temerária prevista no § 1.º. A abertura semântica da elementar "fraudulentamente", associada à ausência de elementos objetivos que delimitem os contornos da conduta típica, pode comprometer a observância do princípio da legalidade em sua dimensão de *lex stricta*, densamente afirmado pela jurisprudência constitucional e pela doutrina garantista. A questão se agrava na figura da gestão temerária, que remete a um standard de prudência cujos limites são determinados a partir de critérios extrajurídicos, oriundos do direito empresarial e da regulação financeira, sem que o projeto estabeleça qualquer elemento de referência normativa.

Em segundo lugar, a causa de aumento prevista no § 2.º do art. 177-A — e no art. 31-A da Lei n. 7.492/1986 — vincula o agravamento da pena à superveniência de resultados como a falência da empresa, a decretação de recuperação judicial ou o grave prejuízo aos acionistas. Trata-se de causa de aumento de resultado, cuja imputação ao agente pressupõe o estabelecimento de nexo causal e normativo entre a conduta fraudulenta e o evento danoso, o que nem sempre será possível em empresas de estrutura complexa, nas quais uma pluralidade de causas concorrentes — econômicas, regulatórias, mercadológicas — pode ter contribuído para o resultado. A ausência de exigência expressa de dolo ou culpa em relação ao resultado de aumento suscita dúvida sobre eventual responsabilidade objetiva pelo agravamento, incompatível com o princípio constitucional da culpabilidade. Merece também análise a questão da imputação em estruturas de co-autoria e concurso de pessoas em conglomerados empresariais, especialmente diante da tendência jurisprudencial de presumir o domínio funcional do fato a partir da posição hierárquica, sem demonstração concreta da contribuição individual.

Em terceiro lugar, o projeto revela, na justificação, consequências processuais deliberadamente buscadas pelo legislador: a aplicação da causa de aumento elevará a pena mínima do crime do art. 177-A a um patamar superior a 4 anos, inviabilizando o acordo de não persecução penal previsto no art. 28-A do Código

de Processo Penal, e ampliará o prazo prescricional de dezesseis para vinte anos. A instrumentalização da causa de aumento como mecanismo de vedação de benefícios processuais merece análise crítica, por representar um uso da tipicidade agravada não como resposta proporcional à maior culpabilidade do agente, mas como estratégia de afastamento de instrumentos despenalizadores, o que contraria a lógica sistemática do direito penal e desafia os parâmetros de proporcionalidade.

Em quarto lugar, a autorização para que o juiz aumente a pena de multa em até 1.000 vezes — quando a considerar ineficaz em razão da situação econômica do réu — merece exame sob a perspectiva da proporcionalidade e do princípio da determinabilidade das sanções. O critério do juiz para multiplicar a multa, ainda que orientado pela situação econômica do réu, confere uma discricionariedade de amplitude incomum, podendo resultar em penas pecuniárias de grandeza bilionária fixadas com base em avaliações subjetivas sobre a suficiência da sanção. A questão ganha relevo diante do acúmulo de sanções: o mesmo fato pode ensejar responsabilização administrativa pela CVM ou pelo Banco Central, responsabilidade civil pelos danos causados, e agora a pena criminal — com multa potencialmente bilionária. A Comissão deverá examinar se o sistema proposto observa a proibição de excesso e se não incorre em hipóteses de *bis in idem* material.

Por fim, a justificação do projeto recorre ao instrumental da Análise Econômica do Direito para sustentar que o agravamento das sanções produz dissuasão. Contudo, a literatura criminológica e a evidência empírica disponível sobre crimes econômicos revelam que a percepção de impunidade — e não a magnitude da pena — é o fator determinante do comportamento delitivo do colarinho branco. A efetividade dissuasória de sanções penais mais severas é questionada mesmo dentro do próprio paradigma da escolha racional: fraudadores de grande porte geralmente não percebem o risco de condenação como elevado, de sorte que o aumento do custo esperado da pena, desacompanhado de incremento na probabilidade de responsabilização efetiva, pode não produzir o efeito preventivo almejado. Essa discussão, de profunda relevância político-criminal, merece ser incorporada ao debate institucional do IAB.

Entendo, assim, que o PL 1.335, de 2026, cujo iter legislativo se iniciou recentemente no Senado Federal, apresenta relevância dogmática e político-criminal suficiente para merecer o posicionamento institucional do IAB. A Comissão Permanente de Direito Penal é o fórum adequado para a análise e, se for o caso, a elaboração de nota ou indicação a ser encaminhada ao Senado Federal.

Rio de Janeiro, 24 de março de 2026.

Christiano Falk Fragoso

Presidente da Comissão Permanente de Direito Penal



SENADO FEDERAL

PROJETO DE LEI Nº 1335, DE 2026

Altera o Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal) e a Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, para tornar mais eficiente a dissuasão de grandes fraudes cometidas nos mercados financeiro e de capitais.

AUTORIA: Senador Renan Calheiros (MDB/AL)



[Página da matéria](#)



SENADO FEDERAL
Gabinete do Senador Renan Calheiros

SF/26836.45534-74

PROJETO DE LEI Nº , DE 2026

Altera o Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal) e a Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, para tornar mais eficiente a dissuasão de grandes fraudes cometidas nos mercados financeiro e de capitais.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º O Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 (Código Penal), passa a vigorar acrescido do seguinte art. 177-A:

“**Art. 177-A.** Gerir fraudulentamente companhia aberta:

Pena – Reclusão, de 3 (três) a 12 (doze) anos, e multa.

§ 1º Se a gestão é temerária:

Pena – Reclusão, de 2 (dois) a 8 (oito) anos, e multa.

§ 2º A pena é aumentada de 1/2 (metade) a 2/3 (dois terços) se, em decorrência da gestão fraudulenta, sobrevier:

I – decretação de recuperação judicial, falência da companhia ou outro regime congênere a estes;

II – grave prejuízo à companhia ou aos acionistas.

§ 3º A pena de multa relativa ao crime previsto neste artigo pode ser aumentada até 1.000 (mil) vezes, se o juiz considerar que, em virtude da situação econômica do réu, é ineficaz para a reprovação e a prevenção do crime, embora aplicada no máximo previsto pelo art. 49 *caput* e § 1º do Código Penal.”

Art. 2º O art. 1º da Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, passa a vigorar com a seguinte redação:



SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Renan Calheiros

“**Art. 1º**

Parágrafo único.

.....

II – a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual;

III – o fundo de investimento.” (NR)

Art. 3º A Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, passa a vigorar acrescida do seguinte art. 31-A:

“**Art. 31-A.** A pena é aumentada de 1/2 (metade) a 2/3 (dois terços) se, em decorrência da prática de crime previsto nesta lei, sobrevier:

I – decretação de regime de administração especial temporária, intervenção, direção fiscal, liquidação, recuperação judicial, falência ou outro regime congênere a estes;

II – necessidade de utilização de recursos de fundo garantidor de crédito, destinada a administrar mecanismo de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras.”

Art. 4º O art. 33 da Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986, passa a vigorar com a seguinte redação:

“**Art. 33.** A pena de multa relativa aos crimes previstos nesta Lei pode ser aumentada até 1000 (mil) vezes, se o juiz considerar que, em virtude da situação econômica do réu, é ineficaz para a reprovação e a prevenção do crime, embora aplicada no máximo previsto pelo art. 49 *caput* e § 1º do Código Penal.” (NR)

Art. 5º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.





SENADO FEDERAL
Gabinete do Senador Renan Calheiros

JUSTIFICAÇÃO

Nos últimos tempos, a população brasileira tem assistido, estupefata, a seguidos escândalos de desvios bilionários de valores da poupança popular investida em instituições financeiras e em companhias abertas. Basta que nos recordemos dos casos das Lojas Americanas e do Banco Master, que envolveram fraudes de, respectivamente, R\$ 25 bilhões e R\$ 50 bilhões.

Quem paga essa conta, ao fim e ao cabo, é a sociedade brasileira. São os pequenos investidores, os fundos de pensão, os aposentados, enfim, todo o público que, de boa-fé, direcionou os recursos obtidos com o esforço de seu trabalho para que acabem surrupiados por pessoas gananciosas e inescrupulosas.

A persistência desse tipo de escândalo indica que a legislação não se afigura suficientemente rigorosa para dissuadir a repetição dessas fraudes. É preciso, portanto, que o Congresso Nacional dê um basta a essa situação.

Conforme nos ensina a Análise Econômica do Direito, o maior rigor e a maior eficácia das sanções penais possuem efeito dissuasório, na medida em que os possíveis agentes do delito, agindo racionalmente, comparam os benefícios e os custos da prática da conduta ilícita, levando em consideração a gravidade da sanção e a possibilidade de serem efetivamente responsabilizados¹. Essa análise de custo-benefício é esperada, especialmente, dos potenciais autores de crimes econômicos.

Firmadas essas premissas, propomos alterações cirúrgicas na legislação penal do colarinho branco com o intuito de reforçar severamente o efeito dissuasório dessas condutas, fazendo com que gananciosos mal-intencionados pensem duas vezes antes de se locupletarem da poupança popular.

¹ Essa compreensão sobre o comportamento economicamente racional dos agentes criminosos, embora já sugerida anteriormente em Beccaria e em Bentham, tem início com a criação de um “modelo econômico de crime”, desenvolvido a partir do trabalho seminal de Gary S. Becker (Crime and punishment: an economic approach. *Journal of political economy*. Chicago: University of Chicago Press, v. 76, n. 2, 1968. pp. 169-217).





SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Renan Calheiros

A primeira delas é a criação de um crime amplo de fraudes em companhias abertas, com estrutura e pena análogas àquela praticada no âmbito de instituições financeiras, mediante inclusão de um art. 177-A no Código Penal.

Com efeito, companhias abertas atraem investimentos de milhares de pessoas, do mesmo modo que ocorre com os bancos. Assim, as fraudes perpetradas nessas entidades devem ser punidas da mesma maneira. Não é o que ocorre hoje, em que a gestão fraudulenta de instituição financeira é punida com reclusão de 3 a 12 anos (art. 4º, *caput*, da Lei nº 7.492, de 1986), ao passo que não existe um tipo penal específico de administração fraudulenta de companhias abertas.

Também se prevê que a pena desse novo crime será aumentada de 1/2 a 2/3 se, em decorrência da administração fraudulenta, sobrevier decretação de recuperação judicial, falência da companhia – ou outro regime congênere a estes – ou, ainda, grave prejuízo à companhia ou aos seus acionistas.

A inserção dessa causa de aumento, ademais, tem os efeitos de vedar a utilização do acordo de não persecução penal – o qual, nos termos do art. 28-A do CPP, somente é admissível para crimes com pena mínima inferior a 4 (quatro) anos –, e de aumentar o prazo prescricional do delito (que, de dezesseis, passa a ser de vinte anos, de acordo com o art. 109, I, do CP).

Ainda, a pena de multa relativa a esse crime poderá ser aumentada de até 1000 vezes, se o juiz considerar que, em virtude da situação econômica do réu, é ineficaz, embora aplicada no máximo.

Em segundo lugar, modifica-se a Lei dos Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional (Lei nº 7.492, de 1986), para, inicialmente, incluir o fundo de investimento como entidade equiparada à instituição financeira para os fins penais previstos nessa lei.

Esses veículos de investimento, que captam bilhões de reais da poupança popular, têm sido também muito utilizados em fraudes recentes no Brasil.





SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Renan Calheiros

Muito embora a administradora de fundos de investimento seja uma instituição financeira e o gestor do fundo de investimento já possa ser enquadrado como pessoa natural a cometer crimes previstos pela Lei nº 7.492, de 1986, o fundo, em si, não está abrangido pelo art. 1º da Lei nº 7.492, de 1986, por ser um ente sem personalidade jurídica (art. 1.368-C do Código Civil). Inserindo essa entidade expressamente no rol de equiparação previsto nesse artigo inicial, o Congresso Nacional contribui para que a jurisprudência não seja questionada na aplicação dessa lei em caso de crimes envolvendo fundos de investimento.

Além disso, o projeto acrescenta também para os delitos previstos na Lei nº 7.492, de 1986, as alterações realizadas em relação às companhias, com as adaptações necessárias.

Assim, prevê-se aumento de pena de 1/2 a 2/3 se, em decorrência da prática de crime previsto nesta lei, sobrevier decretação de regime de administração especial temporária, intervenção, direção fiscal, liquidação, recuperação judicial ou falência – ou outro regime congênere a estes –; ou, ainda, necessidade de utilização de recursos do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

Também se inclui no art. 33 a previsão de que a pena de multa relativa aos crimes previstos na Lei pode ser aumentada de até 1000 vezes, se o juiz considerar que, em virtude da situação econômica do réu, é ineficaz, embora aplicada no máximo.

Dado o valor do salário mínimo atual, a pena de multa, na forma prevista pelo Código Penal atinge o valor mínimo de R\$ 540,33 e máximo de R\$ 2.917.800,00, sendo que a dosimetria da multa dificilmente levaria o magistrado a impor o limite superior. Nos termos do atual art. 33 da Lei nº 7.492, de 1986, o valor máximo chegaria apenas a R\$ 5.835.600,00. O risco de perda de alguns milhões é irrisório para quem, por meio do crime, busca obter dezenas de bilhões. Por isso, propomos a elevação do valor máximo da multa para que possa chegar a R\$ 2.917.800.000,00.

Essas medidas visam, justamente, dissuadir de modo mais eficiente fraudes como as recentemente vistas. O aumento da multa se alinha com a





SENADO FEDERAL
Gabinete do Senador Renan Calheiros

natureza dos crimes, cujo cometimento geralmente visa o enriquecimento ilícito. Habilitando o sistema penal a infligir, além de uma restrição de liberdade, um prejuízo lícito sobre aquele que comete esses crimes, busca-se por meio dessa via econômica alcançar a prevenção geral e específica própria para esses casos.

Diante do exposto, concitamos os Pares ao apoio dessa proposição urgente e essencial para o combate à criminalidade do colarinho branco.

Sala das Sessões,

Senador **RENAN CALHEIROS** – MDB/AL



LEGISLAÇÃO CITADA

- Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de Dezembro de 1940 - Código Penal (1940) - 2848/40
<https://normas.leg.br/?urn=urn:lex:br:federal:decreto.lei:1940;2848>
- Lei nº 7.492, de 16 de Junho de 1986 - Lei do Colarinho Branco (1986); Lei dos Crimes Financeiros; Lei dos Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional - 7492/86
<https://normas.leg.br/?urn=urn:lex:br:federal:lei:1986;7492>
 - art1
 - art4_cpt
 - art33