

## OPINIÃO. PL da gestão fraudulenta não previne o crime e gera insegurança

12 de abril de 2026

**Rodrigo Falk Fragoso**

O escritor francês André Gide alertava que “todas as coisas já foram ditas, mas como ninguém escuta, é preciso sempre recomeçar”.

Olhando para o PL 1.335/2026, do Senador Renan Calheiros, que pretende criar os crimes de gestão fraudulenta e temerária de companhias abertas, inserindo o art. 177-A no Código Penal, me vejo obrigado a recomeçar.

Isso porque a justificativa empregada, a de que tais crimes exerceriam efeito dissuasório nos administradores das companhias abertas, colide frontalmente com a experiência acumulada em política criminal. A dissuasão não vem da lei nova, mas da *cultura nova*. Uma lei malfeita, ao invés de melhorar, piora o quadro atual.

O projeto repete a fórmula da lei do colarinho branco, mas sem se perguntar por que ela funciona no caso das instituições financeiras e por que pode não funcionar no novo contexto. A explicação é simples.

A lei do colarinho branco opera sobre um universo regulatório denso e bem delimitado. As instituições autorizadas pelo Banco Central estão submetidas a um conjunto rigoroso de regras específicas de administração: índices de Basileia, limites de concentração de crédito, exigências de liquidez, normas de gestão de risco editadas pelo Conselho Monetário Nacional.

Quando um administrador de banco pratica gestão temerária, por exemplo, o juiz criminal tem onde buscar o parâmetro: há regras concretas que foram violadas, e é essa violação que ancora a ilicitude penal.



Renan Calheiros

Já as demais companhias abertas vivem em outro mundo.

O Brasil tinha 703 companhias abertas com registro ativo ao final de 2025, um número que tende a crescer com o regime FÁCIL, lançado pela CVM para facilitar o acesso de empresas ao mercado de capitais.

Esse universo inclui desde grandes conglomerados até fabricantes de calçados, empresas de logística, maquinário, agricultura e varejistas regionais. Nenhum desses setores dispõe de um conjunto de regras prudenciais comparável ao que disciplina os bancos.

A Lei das Sociedades Anônimas estabelece deveres gerais de diligência e lealdade, mas não define limites de risco, não prescreve políticas de gestão específicas e não prevê patamares objetivos que, uma vez ultrapassados, sinalizem gestão irresponsável. Existe um vazio regulatório entre os deveres genéricos da lei societária e o nível de detalhamento que um tipo penal sério exige.

Esse vazio tem uma consequência direta: sem fontes de regulação das quais se possam extrair deveres específicos de administração, o juiz criminal ficará sem parâmetro para decidir quando a gestão foi ou não temerária.

O tipo penal proposto não oferece nenhuma baliza. Não exige a violação grave de um dever identificável. Não exige a demonstração de nexos causal entre a conduta do administrador e o dano sofrido pela companhia. Fica entregue ao arbítrio do intérprete a tarefa de distinguir o erro empresarial legítimo do crime.

Ao analisar a criminalização pela tomada de risco excessivo nos sistemas inglês, francês e alemão, o professor de *compliance* e *law enforcement* da Université du Luxembourg, Stanislaw Tosza, é enfático: o juiz criminal não pode ser árbitro da *qualidade* das decisões de negócios.

Para cumprir este papel com legitimidade, ele precisa de uma fonte externa de padrões, estabelecida pelo direito societário ou pela regulação setorial, que lhe diga o que era esperado do administrador naquela posição, naquele mercado, naquele momento.

Sem isso, qualquer prejuízo empresarial relevante vira suspeita de crime.

O resultado provável não é mais segurança jurídica para os investidores. É o oposto: insegurança para quem administra, com o risco de que decisões arrojadas mas legítimas sejam criminalizadas *a posteriori*, quando o contexto mudou e o resultado frustrou as expectativas.

O direito penal tem um papel importante no combate à fraude corporativa, mas ele precisa ser exercido com precisão.

Tipificar a gestão fraudulenta e temerária de companhias abertas sem definir claramente os seus elementos típicos não é rigor. É improvisação legislativa com roupagem de severidade.

*Rodrigo Falk Fragoso é advogado criminal, sócio do Fragoso Advogados e autor de “Gestão temerária de instituição financeira” (2024), fruto de sua tese de doutorado na USP.*