

A GESTÃO INFIEL NO DIREITO PENAL BRASILEIRO: UMA PROPOSTA DE SISTEMATIZAÇÃO¹

MISMANAGEMENT UNDER BRAZILIAN CRIMINAL LAW: A PROPOSAL FOR SYSTEMATIZATION

Enrico Rilho Sanseverino²



This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Resumo: O artigo analisa a regulação penal da gestão infiel no direito penal brasileiro, examinando os modelos de incriminação das agressões internas ao patrimônio no âmbito privado, as lacunas da legislação nacional e os fundamentos dogmáticos do delito de infidelidade patrimonial. A partir da análise de incriminações do Código Penal e da legislação especial brasileira, bem como do direito estrangeiro, propõe-se a sistematização da matéria mediante a criação de um tipo penal de infidelidade patrimonial voltado à proteção do patrimônio privado administrado por terceiro.

Palavras-Chave: gestão infiel; infidelidade patrimonial; patrimônio; conflito de interesses; direito penal econômico.

Abstract: This article analyzes mismanagement offenses under Brazilian criminal law, examining how to criminalize offenses to private assets, the gaps in national legislation, and embezzlement offense dogmatic. Based on Brazilian Criminal Code, specific legislation and foreign law, this article proposes a legal systematization through the creation of an embezzlement offense to protect internal private assets management.

Keywords: Mismanagement; embezzlement; assets; conflicts of agency; economic criminal law.

1. INTRODUÇÃO

A regulação penal da gestão infiel é um tema que atualmente demanda atenção no direito penal econômico-patrimonial brasileiro. Os recentes escândalos corporativos que vieram à tona no Brasil reacenderam o debate sobre a tutela penal das infidelidades praticadas por administradores de recursos de terceiros. Nesse sentido, casos como o das Americanas, do Banco Master e de desvios ocorridos em fundos de pensão vêm evidenciando a relevância do

¹ Este artigo foi desenvolvido a partir da obra do autor “A Corrupção e a Gestão Infidel nas Relações Corporativas”, publicado pela editora Thoth em 2026.

² Doutor em Direito pela Universidade de Lisboa (ULisboa). Mestre em Ciências Jurídico-Criminais pela Universidade de Coimbra (UC). Bacharel em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). Advogado.

devido tratamento dessas condutas, diante de sua nocividade para os interesses de uma multiplicidade de pessoas.

Por um lado, a incriminação da gestão infiel do patrimônio está longe de ser uma novidade para o direito penal. Até mesmo na realidade brasileira, onde, por exemplo, o crime de apropriação indébita, no âmbito privado, e do peculato, no setor público, estão previstos no Código Penal (CP) desde 1940. Por outro lado, é possível afirmar que o legislador penal nacional não acompanhou o desenvolvimento das novas formas de organização econômica surgidas ao longo do tempo. As novas formas de gestão do patrimônio, caracterizadas principalmente pela delegação de poderes e pela pulverização do capital, ocasionaram novas formas de agressão a interesses patrimoniais. Nesse modelo, os interesses de investidores e acionistas, por exemplo, ficam a cargo dos sujeitos responsáveis pela gestão de seu patrimônio.

Na prática, essa situação se observa na administração das sociedades por ações de capital aberto e das instituições financeiras, dotadas de relevante interesse público. Ao gerir recursos de terceiros, as fraudes perpetradas a essas entidades podem atingir não apenas interesses individuais, como acima referido, mas também supraindividuais, na medida em que se relacionem com o sistema financeiro.

Atualmente, tramita no Senado Federal o Projeto de Lei n. 1335/2026, de autoria do Senador Renan Calheiros. O Projeto pretende introduzir no Código Penal brasileiro os crimes de gestão fraudulenta e temerária de companhias abertas, nos mesmos moldes dos polêmicos tipos penais já existentes na Lei n. 7492/96, aplicáveis às instituições financeiras. Além disso, o Projeto pretende também equiparar expressamente os fundos de investimento às instituições financeiras, para sanar qualquer dúvida quanto à aplicação da Lei n. 7492/96 às fraudes ocorridas no âmbito da gestão infiel de fundos de investimento.

Contudo, é preciso evitar que a urgência do tema influencie na qualidade do debate com soluções imediatas e pouco eficientes. Na seara penal, punir mais não equivale a punir melhor, sendo este o momento oportuno para rediscutir a regulação penal da gestão infiel do patrimônio privado no direito penal brasileiro. Diante disso, neste artigo, pretende-se contribuir com a proposta de inserção de um delito de infidelidade patrimonial no direito penal brasileiro, com especial ênfase para o âmbito societário. Essa não é uma solução simples, na medida em que implicará a readequação de ilícitos penais já existentes. Por outro lado, essa solução terá a vantagem de racionalizar a tutela penal do patrimônio privado administrado por terceiros na legislação nacional, que hoje ocorre de forma fragmentária e incoerente.

Para isso, tratar-se-á inicialmente sobre os interesses ofendidos pelas condutas de gestão infiel e os modelos de tutela penal do patrimônio privado contra agressões internas. A seguir, traçar-se-ão os deveres aos quais estão submetidos os administradores de recursos de terceiros no setor privado. Após, abordar-se-á o panorama atual da legislação penal brasileira sobre a matéria, propondo-se ao final o tipo penal de infidelidade patrimonial brasileiro, em paralelo aos projetos de lei já existentes sobre o tema.

Considera-se que a tipificação penal das condutas de gestão infiel ocorridas em companhias abertas ou em instituições financeiras deve observar os princípios básicos do direito penal. A atuação do direito penal nesse âmbito específico da atividade econômica empresarial apenas se legitima quando respeitados princípios como o da necessidade da intervenção penal, da legalidade e da ofensividade. Assim, entende-se que esses princípios devem nortear toda e qualquer discussão sobre a matéria, mediante a tipificação de um delito de administração desleal voltado para a tutela do patrimônio.

2. OS INTERESSES OFENDIDOS PELA GESTÃO INFIEL

Primeiramente, importa esclarecer que as condutas de gestão infiel não se restringem ao universo das sociedades comerciais e das instituições financeiras. Nesse caso, além da criminalidade econômica, a gestão infiel pode abranger a criminalidade patrimonial clássica e a malversação de recursos públicos (Leite; Teixeira, 2017: 29).

A malversação de recursos públicos envolve a violação de deveres especiais do agente. Enquanto os agentes privados são regidos por normas específicas de direito privado, considera-se que os agentes públicos estão submetidos a regramentos funcionais e administrativos que transcendem a realidade jurídica comum do ambiente privado, alcançando um dever de imparcialidade próprio da função pública e de atuar visando o correto andamento da administração pública (Salvador Netto, 2014: 21; Seminara, 1993: 992). No Brasil, a malversação de recursos públicos é punível pelo crime de peculato (art. 312 do CP).

Já a criminalidade patrimonial clássica tutela o patrimônio em sua individualidade. Nesse âmbito, a tutela penal opera por meio da proteção ou reforço de normas tipicamente de direito privado. Um exemplo das agressões internas envolvendo a criminalidade patrimonial clássica é a infidelidade nas relações de tutela e curatela (Salvador Netto, 2014: 22).

Por outro lado, os crimes econômicos se caracterizam pela afetação de interesses supraindividuais da vida econômica, proveniente de variados ramos, como o monetário,

creditício, consumerista, fiscal, ecológico, etc. Nesse caso, os interesses protegidos podem ser divididos entre bens jurídicos de natureza imediata ou mediata (supraindividual). Nestes últimos se enquadram os delitos que diretamente pretendem tutelar um bem jurídico individualmente, mas indiretamente se destinam à proteção do regular funcionamento do sistema econômico, como os delitos societários e concorrenciais (Souza, 2025: 292; Faria Costa, 2003: 38 e ss.; Tiedemann, 1985: 12).

Por sua vez, os bens jurídicos supraindividuais são subdivididos entre bens jurídicos sociais gerais e bens jurídicos difusos. Enquanto os primeiros abrangem uma generalidade de pessoas, os segundos são destinados a um grupo determinado. No primeiro caso se enquadram o meio ambiente, a saúde pública e o sistema financeiro, por exemplo. Já no segundo caso entrariam os interesses econômicos do empresário, dos acionistas, e de todos os demais interessados no funcionamento de determinada sociedade comercial, como credores e trabalhadores (Souza, 2025: 292).

3. OS MODELOS DE TUTELA PENAL DO PATRIMÔNIO CONTRA AGRESSÕES INTERNAS

Sob uma perspectiva político-criminal, considerando-se os interesses ofendidos, é possível apontar variados modelos para a tutela do patrimônio contra agressões internas. De um lado, verifica-se a adoção de um delito geral e abrangente de infidelidade nas relações privadas. De outro, poder-se-ia optar pela tipificação de delitos mais específicos, como o da infidelidade praticada no âmbito de sociedades comerciais ou de instituições financeiras. Ou, ainda, pela combinação da infidelidade praticada no âmbito privado com outra relativa ao setor público (Leite; Teixeira, 2017, pp. 32-33; Moccia, 1988, pp. 132-134).

Ainda, convém apontar dois modelos gerais de tutela do patrimônio no setor privado, construídos a partir da contraposição entre os delitos de apropriação indébita e a chamada infidelidade patrimonial. Esses modelos se baseiam na distinção entre a tutela da propriedade e do patrimônio em sentido estrito, que se reflete na proteção da propriedade sobre coisas móveis e do patrimônio como um todo, respectivamente.

Nesse contexto, as formas de agressão ao patrimônio se dividem em crimes patrimoniais em sentido amplo, que inclui a tutela da propriedade, e crimes patrimoniais em sentido estrito, que têm como objeto a tutela do patrimônio. (Leite; Teixeira, 2017, p 33; Salvador Netto, 2014, p. 84).

A referida distinção ocorrerá sobre os objetos de tutela das respectivas categorias delitivas. No âmbito dos crimes contra a propriedade, a proteção ocorre sobre o domínio que o sujeito detém sobre determinada coisa. Essa proteção é dotada de cunho formal, e não necessariamente depende de algum dano patrimonial para a sua tipificação, como nos casos de furto de bens de valor sentimental. Há aqui uma predominância do direito real que se exerce sobre a coisa, justificando-se a tutela penal pela quebra dessa relação de domínio fático (Salvador Netto, 2014, p. 84).

Por outro lado, os crimes patrimoniais em sentido estrito abrangem a proteção do patrimônio em sua perspectiva material, como é o caso do delito de infidelidade. Nesta situação, o patrimônio é considerado em sua globalidade, necessitando-se de um dano patrimonial para a ocorrência do crime, a partir da diminuição do valor econômico da universalidade dos bens (Salvador Netto, 2014, p. 84).

Assim, o crime de infidelidade patrimonial¹ se destina à proteção do patrimônio como um todo. Este delito pode incluir, também, a tutela da propriedade sobre objetos corpóreos, mas, sobretudo, abrange os direitos patrimoniais, ações, numerários etc. (Leite; Teixeira, 2017, p 33).

No direito alemão, por exemplo, que já tem uma longa tradição na punição desse âmbito de criminalidade, o delito de infidelidade patrimonial (Untreue, § 266 StGB) é previsto de uma forma ampla, sendo capaz de abranger diferentes situações. O referido injusto penal incrimina a infidelidade de uma forma geral, e tutela o patrimônio como um todo (Murmman, 2010: 561; Pastor Muñoz; Coca Vila, 2016: 52-56; Kindhäuser, 2005; Saliger, 2020; Kindhäuser; Böse, 2021).

Paralelamente, o ordenamento jurídico-penal alemão tutela a propriedade no setor privado, quando a agressão ocorra contra coisas móveis, por meio do § 246 StGB (Leite, 2016: 255).

O mesmo modelo foi seguido pelo legislador penal português, ao prever o crime de infidelidade (art. 224.º do Código Penal), que tem como objeto a gestão de interesses

¹ Os termos infidelidade patrimonial e administração desleal serão utilizados como sinônimos, tendo em vista as diversas variações terminológicas para o delito utilizadas pelos ordenamentos jurídico-penais de cada país. Sobre as vantagens e desvantagens trazidas por cada denominação, em seus aspectos técnicos, ver LEITE, A.; TEIXEIRA, A., “O principal delito econômico da moderna sociedade industrial: observações introdutórias sobre o crime de infidelidade patrimonial”, *Revista do Instituto Brasileiro de Direito Penal Econômico*, 1, 2017, pp. 30-32.

patrimoniais alheios. Essa incriminação se complementa com o abuso de confiança (art. 205.º do Código Penal), destinado a tutelar as agressões contra a propriedade de bens móveis.

Por sua vez, em relação à tipificação da infidelidade, o legislador português foi mais cauteloso que o alemão, restringindo a incriminação a fim de evitar o seu alargamento excessivo. Isso vem a ocorrer por meio da exigência do resultado de um prejuízo patrimonial importante, bem como dos elementos especiais do dolo intencional e da grave violação dos deveres assumidos pelo representante (Taipa de Carvalho, 1999: 362-364; Silva Dias, 2018: 27).

Em relação ao setor financeiro, a gestão ruínosa de instituição de crédito é punível em Portugal no âmbito contraordenacional, que corresponde ao direito administrativo sancionador brasileiro (art. 211º, n. 1, *k*, do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras - Decreto-Lei n.º 298/92, de 31/12). A infração é considerada um delito de mera conduta, que dispensa a ocorrência de prejuízo patrimonial à entidade. Quanto ao bem jurídico tutelado, considera-se o patrimônio da instituição de crédito ou sociedade financeira administrada (Brandão, 2019: 281).

Aproximando-se do modelo português, a Espanha alterou recentemente a sua legislação, por meio da Ley Orgánica 1/2015, criando um delito geral de administração desleal, previsto pelo art. 252 do Código Penal espanhol. Anteriormente à reforma espanhola, a tutela penal contra a gestão desleal do patrimônio alheio era restrita ao âmbito societário, de modo que o patrimônio não societário recebia proteção penal insuficiente. O anterior crime de apropriação indevida era restrito à tutela da propriedade de bens móveis e imóveis, deixando a descoberto a proteção de valores patrimoniais (Pastor Muñoz; Coca Vila, 2016: 239-241)².

Ainda, assim como a anterior situação espanhola, no ordenamento penal italiano, o crime de *infedeltà patrimoniale* (art. 2634 del Codice Civile) é restrito ao âmbito societário. Com o objetivo de suprir as lacunas do delito de apropriação indébita (art. 646 do Código Penal italiano), que tutela a propriedade sobre coisas móveis, o crime em questão tem como fim a

² Antes da reforma operada pela Ley Orgánica 1/2015, a relação entre os delitos de administração desleal societária e de apropriação indevida (respectivamente arts. 295.º e 252.º do Código Penal espanhol) era muito discutida no direito penal espanhol, sobretudo quanto à incidência da apropriação de dinheiro. Assim, em síntese, conforme a orientação majoritária, o primeiro acabava tendo uma atuação residual ao segundo, sobretudo em razão das respectivas penas cominadas aos delitos. Sobre essa discussão, ver MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, C., “Pasado, presente y futuro de los delitos de administración desleal y de apropiación indebita”, *Estudios penales y criminológicos*, n. 35, 2015, pp. 463 e segs.

proteção do patrimônio social contra os abusos cometidos pelos titulares dos poderes de gestão societária.

O tipo penal italiano da infidelidade patrimonial tem aplicação limitada por meio da exigência do dolo intencional de dano e pela natureza da ação penal privada. Com isso, critica-se a tipificação do delito, que não supriria as lacunas deixadas pelo injusto penal da apropriação indébita, bem como deixaria de oferecer proteção às minorias societárias, em razão da atribuição de titularidade da ação penal apenas à sociedade comercial, mediante *querela* (Seminara, 2014: 651-652).

Seguindo a mesma linha de Espanha e Itália, a França também restringe a incriminação da infidelidade patrimonial ao contexto societário. Contudo, o tipo penal francês tem como objeto o abuso de bens, de créditos, de poder e de voto pelo administrador. Nesse caso, a tipificação recai sobre os referidos atos de abuso contrários ao interesse da sociedade comercial, sem fazer menção expressa à verificação de um dano ou prejuízo patrimonial. Esse modelo de incriminação é criticado pela doutrina em razão de sua indeterminação, ao condicionar a tipificação do delito à vaga noção de interesse social (Foffani, 1997: 296-305; Delmas-Marty et. al., 2000: 345-350).

Por sua vez, o Brasil adota um modelo único de tutela da propriedade sobre coisas móveis, por meio do crime de apropriação indébita (art. 168 do Código Penal). Contudo, o legislador penal brasileiro deixou de prever um delito de infidelidade patrimonial, como ocorre na Alemanha e em Portugal, por exemplo, criando uma lacuna jurídica com graves consequências que resultam na violação do princípio da legalidade.

Em que pese a inexistência do delito, os tribunais brasileiros não deixam de punir condutas infiéis. Nesse sentido, por exemplo, observam-se diversas condenações no Brasil por apropriação indébita de valores ou numerários patrimoniais, apesar de o crime em questão ser restrito à apropriação de coisa alheia móvel (Leite, 2016: 261 e ss.).

Nesse prisma, observa-se que a previsão das condutas de infidelidade patrimonial ocorre de uma forma setorial e específica na ordem jurídico-penal brasileira, em descompasso com o direito estrangeiro e com qualquer racionalidade sistemática interna (Leite; Teixeira, 2017: 38-40).

4. A GESTÃO INFIEL COMO DELITO DE INFRAÇÃO DE DEVER

Como regra, sob a ótica do delito de administração desleal, ou infidelidade patrimonial, o administrador assume uma posição de garantidor em relação ao patrimônio administrado. Essa posição é assumida mediante o comprometimento de velar pelo patrimônio do titular. Dessa forma, consideram-se aplicáveis ao delito as regras gerais dogmáticas da omissão imprópria (Leite e Teixeira, 2017: 25; Pastor Muñoz e Coca Vila, 2016: 107-108).

Nesses termos, o delito pressupõe que o agente disponha de ampla discricionariedade na administração de interesses alheios. A sua margem de atuação inclui não apenas a capacidade de dispor e obrigar, mas também todas as atividades vinculadas à sua administração, como a tomada de decisões sobre a celebração de negócios, exercícios de direitos, etc. (Pastor Muñoz; Coca Vila, 2016: 112-116).

Tendo como premissa que a realização dos tipos penais de gestão infiel pressupõe a violação de um dever por parte do agente, importa questionar quais seriam esses deveres a ele impostos. De um lado, defende-se que o sujeito tem o dever de não lesionar o patrimônio administrado. Para essa concepção, esse seria um dever jurídico-penal independente dos respectivos regramentos civis (Pastor Muñoz; Coca Vila, 2016: 110-111; Schünemann, 2010: 1055-1062).

Por outro lado, parte da doutrina remete ao ordenamento jurídico-civil a concretização dos deveres de atuação. No caso dos administradores societários, os deveres civis são aqueles dispostos na lei empresarial, como os deveres de diligência e de lealdade previstos nos arts. 153 e 155 da Lei 6.404/76.

É importante ressaltar que nem toda violação a um dever jurídico-civil ensejará a realização do tipo penal. Para isso, é necessário que a violação desse dever seja grave. Essa situação é denominada como acessoriedade assimétrica, conforme o modelo seguido pelo delito de infidelidade patrimonial português (art. 224 do CP) (Silva Dias, 2008: 41).

Nesse caso, a gravidade da violação dos deveres de lealdade seria aferida com base no grau de periculosidade da ação para o patrimônio tutelado (Silva Dias, 2018: 51).

Ademais, a remissão às normas jurídico-civis para a concretização do ilícito penal está relacionada com o fenômeno da procedimentalização do direito penal³. Este instituto tem como

³ O termo procedimentalização, como tradução do alemão *prozeduralisierung*, deriva da expressão *Prozedurales Strafrecht* do direito penal alemão, que deu origem ao instituto. Sobre o tema: HASSEMER, W. “Prozedurale Rechtfertigungen”, in DÄUBLER-GMELIN, H., *Gegenrede; Festschrift für Ernst Gottfried Mahrenholz*.

objetivo suprir um déficit de conhecimento sobre o elemento constitutivo do tipo penal, a fim de justificar a proteção de um bem jurídico-penal. A sua função é flanquear juridico-penalmente os deveres do agente, a partir da observância de deveres de cuidado precedentes e simultâneos (Hassemer, 1994: 749-751).

Essa forma de regulação é importante para distinguir as fronteiras do justo e do injusto em situações de maior complexidade, nas quais a tipificação penal por si só não é suficiente para abranger os casos merecedores de tutela penal. Assim, no âmbito do Direito Penal Econômico e particularmente do delito de infidelidade patrimonial, a procedimentalização tem como objetivo delimitar as fronteiras da proibição penal no âmbito de decisões empresariais arriscadas (Schweiger, 2018: 43-45; Stratenwerth, 2010: 646; Kubiciel, 2019: 10).

Contudo, considera-se que a remissão aos deveres jurídico-civis não é suficiente para complementar a vagueza do elemento típico da violação de um dever no ilícito penal da infidelidade patrimonial. Com isso, não se distinguem quais seriam os critérios necessários para determinar a gravidade da infração daqueles que compõem a violação do dever já inerente ao tipo penal (Pastor Muñoz; Coca Vila, 2016: 116; Schünemann, 2010: 1132-1138).

Ainda que se reconheça a tentativa de concretização dos deveres do agente a partir da remissão às normas civis, considera-se mais seguro buscar critérios jurídico-penais autônomos que estabeleçam a delimitação do injusto penal (Leite, 2018: 583-586; Leite, 2022: 312-314).

Nesses termos, ao analisar a elementar normativa da violação do dever no caso Nordbank julgado na Alemanha, o BGH afastou a tese da chamada acessoriedade assimétrica. Nesse caso, decidiu o Tribunal alemão que os critérios para determinar a legalidade das decisões dos administradores são estipulados pelo Código das Sociedades Comerciais (§ 93.1.2 AktG), cujo respectivo dispositivo contém a expressão da *Business Judgment Rule*. Conforme a decisão, a sua violação é determinante para a tipificação do delito de infidelidade patrimonial, que, contudo, independeria de uma especial gravidade (Schweiger, 2018: 292-293; BGH, 5 StR 134/15, j. 12.10.2016).

Baden-Baden: Nomos, 1994; HASSEMER, W., “Die Basis des Wirtschaftsstrafrechts”, in KEMPF, E., et al., *Die Handlungsfreiheit des Unternehmens – Wirtschaftliche Perspektiven, strafrechtliche und ethische Schranken*. Berlin: De Gruyter, 2009, pp. 29-43; SALIGER, F., “Prozeduralisierung im (Straf-)Recht”, in HASSEMER, W., et al., *Einführung in die Rechtsphilosophie und Rechtstheorie der Gegenwart*. Heidelberg: Müller, 2016, pp. 434-452; SALIGER, F., “Prozedurale Rechtfertigung im Strafrecht”, in HERZOG, F.; NEUMANN, U., *Festschrift für Winfried Hassemer*. Heidelberg: Müller, 2010, pp. 599-615; STRATENWERTH, G., “Prozedurale Regelungen im Strafrecht”, in HERZOG, F.; NEUMANN, U., *Festschrift für Winfried Hassemer*. Heidelberg: Müller, 2010, pp. 639-646.

Dessa forma, a partir do entendimento acima mencionado, o direito civil-empresarial, por meio da Business Judgment Rule, serviria como uma base de orientação para avaliar a racionalidade da tomada de decisões dos administradores em sua atividade, principalmente em situações de risco. De um lado, conforme essa regra, as suas decisões estariam beneficiadas por uma presunção de legalidade quando atendidos certos critérios, como o atendimento aos interesses da empresa, de forma informada e boa-fé. Esses princípios, que no caso alemão foram codificados pela Lei das Sociedades Comerciais (AktG), serviriam, também, como critério de aferição da violação do dever para fins de tipificação do delito de infidelidade patrimonial (BGH, 5 StR 134/15, j. 12.10.2016: 16-17; Leite, 2022: 316-319).

Por outro lado, entende-se que, como regra geral, os deveres de salvaguardar o patrimônio administrado advêm da prévia assunção de uma posição de garantia. Logo, o conteúdo desse dever decorre justamente da obrigação assumida pelo administrador de tutelar o patrimônio alheio, e não apenas do rompimento de uma relação fiduciária (Pastor Muñoz; Coca Vila, 2016: 109-110).

Ao assumir a posição de garante, nem sempre serão trazidos os deveres inerentes à relação de caráter civil e empresarial, o que dependerá de cada situação em particular, que deve definir o conteúdo material da gestão. Assim, os deveres extrapenais somente incidirão de forma subsidiária, na hipótese de não existir regramento específico, ou se a relação em questão os preverem de forma expressa ou implícita (Grandis, 2022: 121-123; Pastor Muñoz; Coca Vila, 2016: 109-110).

Desse modo, ao analisar o caso Nordbank com base na teoria da diminuição do risco, sublinha Alaor Leite (2022: 318-319) a relevância de se observar uma proibição geral de não lesionar o patrimônio alheio. Nesses termos, conclui-se que a tipicidade das decisões dos administradores consideradas arriscadas devem ser avaliadas *ex ante*, mediante critérios racionais. As decisões diminuidoras de risco seriam presumidamente consideradas permitidas quando forem ao encontro da vontade do titular do patrimônio.

Diante disso, considera-se a procedimentalização um importante instrumento de auxílio para o Direito Penal Econômico, no que toca à determinação dos deveres dos administradores empresariais. Entretanto, o Direito Penal não pode dispensar a sua função principal de tutela dos interesses fundamentais, em nome apenas da afirmação de valores acessórios, como aqueles estipulados nas leis civis, administrativas e nos códigos de autorregulação de natureza organizacional. Essas normas flaqueadoras podem, sim, funcionar como um importante

requisito, mas que não dispensam a lesão aos interesses efetivamente tutelados pela incriminação (Hassemer, 2009: 42-43).

5. O PANORAMA ATUAL DA INCRIMINAÇÃO DA GESTÃO INFIEL NO BRASIL

No Brasil, a incriminação das condutas de gestão infiel ocorre de forma setorial e específica. Além de demonstrar certa incoerência sistemática no ordenamento jurídico-penal, considera-se que a atual regulação é insuficiente para abarcar a totalidade dos comportamentos lesivos praticados por quem administra o patrimônio alheio (Leite; Teixeira, 2017, pp. 38-40).

As principais manifestações da incriminação da gestão infiel na legislação penal brasileira atualmente estão dispostas no Código Penal (CP) e em lei especial. No CP, encontram-se os crimes de apropriação indébita (art. 168 do CP) e fraudes e abusos na fundação ou administração de sociedade por ações (art. 177 do CP).

Na legislação especial, a Lei nº 7492/86 prevê os crimes de gestão fraudulenta e temerária de instituição financeira (art. 4º, caput e parágrafo único), apropriação indébita financeira (art. 5º); caixa dois (art. 11), bem como de tomar ou receber crédito (art. 17).

Esse estudo não tem a pretensão de esgotar a análise de todos os delitos existentes em matéria de conflito de interesses no ordenamento jurídico brasileiro⁴. A fim de melhor sistematizar o tratamento conferido pelo direito brasileiro em relação à tutela penal das agressões internas, os referidos delitos serão analisados a partir do critério das respectivas modalidades de agressão. Conforme essa perspectiva, distinguem-se as condutas de (i) apropriação, (ii) desvio e (iii) gestão ruinosa do patrimônio alheio, bem como de (iv) falsidade das informações societárias.

Posteriormente, realizado o diagnóstico do panorama atual, elaborar-se-á uma proposta de tipificação para o crime de infidelidade patrimonial brasileiro no âmbito societário. A proposta será elaborada em paralelo ao projeto legislativo já existente no Congresso Nacional, a fim de contribuir com o debate brasileiro sobre o tema.

⁴ Para isso, remete-se ao livro do autor: SANSEVERINO, Enrico Rilho, *A corrupção e a gestão infiel nas relações corporativas*. Londrina, PR: Thoht, 2026, pp. 193 ss.

5.1 APROPRIAÇÃO INDÉBITA (ART. 168 DO CP), E APROPRIAÇÃO INDÉBITA FINANCEIRA (ART. 5º DA LEI 7492/86)

O delito de apropriação indébita previsto no art. 168 do CP⁵ é classificado como crime comum, não exigindo uma relação especial de confiança entre autor e vítima. Nesse ponto, distingue-se da fórmula originária do abuso de confiança, previsto no CP francês de 1791. O principal pressuposto do tipo penal analisado é a anterior posse ou detenção legítima da coisa por parte do agente (Bitencourt, 2012: 237-238; Hungria, 1980: 128-129; Magalhães Noronha, 1952: 15-16).

O tipo penal tem como objeto apenas bens móveis corpóreos e passíveis de apreensão física. Nesse sentido, excluem-se do conceito de coisa móvel os direitos e ações imateriais insuscetíveis de apreensão (Hungria, 1955: 19-20, 130; Costa Júnior, 2005: 105.; Magalhães Noronha, 1952: 19-20; Pedrazzi, 1965: 128-129; Tribunal da Relação de Lisboa, processo n. 11871/2005-5, rel. Agostinho Torres, j. 09.05.2006).

Assim, o delito de apropriação indébita tem como interesse tutelado o direito de propriedade, ou seja, tutela a relação de domínio do sujeito em relação à coisa, que se apropria dela como se fosse sua. Quanto ao elemento subjetivo, o delito exige o ânimo de apropriação (Bitencourt, 2012: 237-239)⁶.

Contudo, cumpre observar que os tribunais brasileiros vêm conferindo uma interpretação ampla ao tipo penal, admitindo a sua utilização para punir a apropriação de dinheiro⁷ e a malversação de valores ou numerários. Apesar disso, esses objetos não são

⁵ Art. 168: Apropriar-se de coisa alheia móvel, de que tem a posse ou a detenção:
Pena - reclusão, de um a quatro anos, e multa.

⁶ O mesmo é o entendimento adotado em Portugal, em relação ao crime de abuso de confiança, previsto no art. 205 do CP, cf. Tribunal da Relação de Lisboa, processo n. 11871/2005-5, relator Agostinho Torres, julgado em 09.05.2006. Em sentido contrário, Magalhães Noronha (1952: 16-17) entende que a apropriação indébita não se caracteriza pela violação exclusiva do direito de propriedade. Assim, conforme o autor, o delito “tem por fim a tutela de um direito patrimonial sobre coisa móvel que se encontra na posse ou detenção do delinquente”.

⁷ A possibilidade de tipificação da apropriação de dinheiro como apropriação indébita (art. 168 do CP brasileiro) é polêmica na doutrina. Em teoria, o dinheiro enquanto objeto corpóreo é passível de apropriação. Esse é o entendimento de Nelson Hungria (1980: 134-135), que, ao discorrer sobre os direitos e ações em geral, entende que, sendo estes representados por objetos corpóreos, já seriam passíveis de apropriação. Contudo, é fundamental que se distinga o objeto físico do valor que ele representa (Leite, 2016: 257). Assim, por exemplo, ao discorrer sobre o delito de apropriação indébita financeira (art. 5º da Lei 7492/86), argumenta José Carlos Tórtima (2011: 50-51) que, por ser um bem fungível, o dinheiro não seria passível de apropriação, ocorrendo a transferência do domínio da coisa. Isso se aplicaria aos casos de depósito irregular de dinheiro, quando o depositário se obrigue a restituir objetos do mesmo gênero, qualidade e quantidade. Contudo, ressalta-se que, caso o dinheiro fosse entregue com alguma finalidade determinada, a solução seria diversa.

passíveis de apropriação física, sendo discutível o seu enquadramento no conceito de coisa móvel (Leite, 2016: 261).

A adoção desse entendimento é muito comum na malversação de valores ou numerários advocatícios. Isso se observa nos casos em que o advogado se apropria de quantia do cliente a título de retenção de honorários, oriunda de sentenças condenatórias, pensões do INSS e FGTS, acordos extra-judiciais e seguros de vida⁸.

O alargamento do tipo penal para abarcar a tipificação dessas condutas só pode ser explicado para suprir a lacuna legislativa existente no Brasil. No entanto, como se verifica, o objetivo vem sendo buscado mediante a utilização da analogia, proibida pelo Direito Penal em razão do princípio da legalidade (Facenda Falavigno, 2015: 74-76; Leite, 2016: 258-261)⁹.

Situação semelhante ocorreu em Portugal, em caso do Banco Privado Português, no qual a apropriação de valores e fundos do Banco por ex-gestores foram considerados como delito de abuso de confiança, equivalente à apropriação indébita no Brasil. Não obstante, entende-se que a referida situação melhor se enquadraria à realidade da infidelidade patrimonial (art. 224 do CP português), que abrange a proteção do patrimônio globalmente considerado (Supremo Tribunal de Justiça, acórdão n. 5037/14.0TDLSB.L1.S1, rel. Ernesto Vaz Pereira, j. 19.12.2023; Sanseverino, 2025: 713-733).

No setor financeiro, a apropriação indébita é tutelada pelo delito previsto no art. 5º da Lei 7492/86, como uma forma especial quando praticada no âmbito das instituições financeiras.

A incriminação tipifica expressamente a apropriação de bens móveis, de dinheiro, título ou valor, além de incriminar o desvio e a negociação desses bens, alcançando nesta última hipótese também a negociação de bens imóveis¹⁰.

⁸ Nesse sentido, no âmbito do STF: HC 897533, Segunda Turma, Relator Eros Grau, julgado em 24.10.2006; HC 750516, Primeira Turma, Relator Sydney Sanches, julgado em 27.05.1997. No STJ: RHC 7264, Quinta Turma, Relator Felix Fischer, julgado em 28.04.1998; RHC 31379, Quinta Turma, Relator Jesus Costa Lima, julgado em 10.11.1993; RHC 16146, Quinta Turma, Relator Gilson Dipp, julgado em 23.06.2004; HC 34387, Quinta Turma, Relatora Laurita Vaz, julgado em 28.04.2004. No TJSP, apelação n. 00008969720098260076, 8ª Câmara de Direito Criminal, Relator Alcides Malossi Junior. Sentença n. 200801506586, 10ª Vara Criminal da Comarca de Goiânia, julgado em 20.07.2015, disponível em <https://www.conjur.com.br/dl/advogado-retem-ganhos-cliente-comete.pdf>, acesso em 02.03.2023. No mesmo sentido, STF, RHC 32152, Plenário, Relator Nelson Hungria, julgado em 02.08.1952; STJ, HC 105559, Sexta Turma, Relatora Jane Silva, julgado em 26.08.2008.

⁹ Sobre a proibição da analogia *in malam partem* pelo direito penal, em contraposição com outras técnicas de interpretação: SCHMIDT, A. Z., *O princípio da legalidade no estado democrático de direito*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2001, pp. 182 e ss. Como exceção, admitir-se-ia a utilização da analogia em benefício do acusado (Facenda Falavigno, 2015: 75).

¹⁰ “Art. 5º: Apropriar-se, quaisquer das pessoas mencionadas no art. 25 desta lei, de dinheiro, título, valor ou qualquer outro bem móvel de que tem a posse, ou desviá-lo em proveito próprio ou alheio:

Essa ampliação demonstra uma decisão consciente do legislador brasileiro em ampliar a tutela penal do patrimônio para além da propriedade, protegendo o patrimônio em toda a sua globalidade¹¹ (Leite, 2016: 271).

Assim, de maneira imediata, o delito tutela o patrimônio individual da própria instituição financeira e daqueles que investem nos mercados financeiros. De forma mediata, destaca-se a tutela do interesse coletivo do regular funcionamento do sistema financeiro nacional, ou da boa execução da política econômica do governo (Bitencourt, 2010: 93; Tigre Maia, 1999:63; Tórtima, 2011: 47-48; Pimentel, 2020: 73-75).

5.2 FRAUDES E ABUSOS NA FUNDAÇÃO OU ADMINISTRAÇÃO DE SOCIEDADE POR AÇÕES (ART. 177 DO CP)

O art. 177, § 1º, III, do CP tipifica os abusos patrimoniais dos diretores e gerentes de sociedades por ações que tomam empréstimos à sociedade ou utilizam em proveito próprio ou de terceiro o patrimônio social sem autorização da assembleia geral.

A doutrina se divide quanto ao bem jurídico protegido pelo delito, apontando-se o patrimônio dos acionistas (Bitencourt, 2012: 319; Jesus, 1999: 463), ou o patrimônio da sociedade empresária (Costa Júnior, 2005: 104-105).

O art. 177 do CP prevê incriminações de natureza formal e de perigo, dispensando a ocorrência de dano para a sociedade empresária e acionistas. Nesse caso, a normal penal considera que a existência de um interesse em conflito por parte do diretor já seria suficiente para colocar em risco o patrimônio social (Bitencourt, 2012: 323, 328; Pedrazzi, 1973: 186; Costa Júnior, 2005: 105).

Diferentemente da apropriação indébita, a incriminação do art. 177, § 1º, III não exige a intenção de apropriação (*animus appropriandi*) como elemento subjetivo. É suficiente para a realização do tipo penal o uso indevido e abusivo do patrimônio alheio (Bitencourt, 2021: 373-374; Pedrazzi, 1973: 186-187; Costa Júnior, 2005: 105; Hungria, 1955: 283).

Pena - Reclusão, de 2 (dois) a 6 (seis) anos, e multa.

Parágrafo único. Incorre na mesma pena qualquer das pessoas mencionadas no art. 25 desta lei, que negociar direito, título ou qualquer outro bem móvel ou imóvel de que tem a posse, sem autorização de quem de direito”.

¹¹ Essa mesma ampliação dos elementos típicos ocorre, por exemplo, no peculato (art. 312 do CP), considerado uma forma qualificada de apropriação indébita no setor público (Leite, 2016: 270; Hungria, 1959: 334).

Por ser mais específico quanto ao âmbito de incidência, considera-se o delito como complementar e subsidiário à apropriação indébita prevista no art. 168 do CP brasileiro (Costa Júnior, 2005: 105).

5.3 TOMAR OU RECEBER CRÉDITO (ART. 17 DA LEI 7492/86)

O crime previsto no art. 17 da Lei 7492/86 é considerado pela doutrina brasileira como um delito de infidelidade. Em suma, essa incriminação proíbe a transferência de valores por aqueles que detêm capacidade de decisão no âmbito da instituição financeira, como diretores, gerentes e controladores. Com isso, pretende-se prevenir a ocorrência de conflito de interesses na administração da instituição financeira, em prol dos recursos de terceiros por ela geridos (Batista, 2000: 319; Pimentel, 2020: 161).

A Lei 13.506/2017 reforçou essa vedação, proibindo expressamente a realização de operações da instituição financeira com partes relacionadas (art. 34 da Lei 4595/94).

Trata-se de delito pluriofensivo, que tutela a boa execução da política econômica do governo, bem como o patrimônio de terceiros, como sócios e credores da instituição financeira (Pimentel, 2020: 157; Batista, 2000: 325). Como crime de mera conduta, dispensa-se o resultado lesivo, bastando para a sua consumação a colocação em perigo dos interesses tutelados (Pimentel, 2020: 158; Batista, 2000: 326-327).

5.4 GESTÃO FRAUDULENTA E TEMERÁRIA DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA (ART. 4º, CAPUT, E PARÁGRAFO ÚNICO, DA LEI 7492/86)

Os crimes de gestão fraudulenta e gestão temerária de instituição financeira têm como objeto a proteção do correto funcionamento do Sistema Financeiro Nacional, ou a boa execução da política econômica do Governo. Além disso, considera a doutrina o patrimônio coletivo dos investidores e correntistas, bem como a confiança no sistema financeiro como interesses tutelados pelos delitos, sendo, portanto, considerados como pluriofensivos (Pimentel, 1987: 50; Bitencourt, 2010: 50).

Ainda, Marcelo Almeida Ruivo (2011: 105-110) reconhece a violação dos valores da verdade e da transparência na gestão financeira como interesse tutelado. Como critério

adicional de tipificação, propõe que se exija a colocação em perigo do patrimônio, compreendido a partir de um referencial de titularidade difusa¹².

Trata-se de delitos de perigo, que dispensam prejuízo efetivo, bastando a criação de um risco ao sistema financeiro nacional. Com isso, quer-se prevenir os chamados riscos sistêmicos, desencadeados em massa pela má gestão das instituições financeiras.

Contudo, critica-se o excessivo alargamento dos tipos penais, o que torna subjetiva a análise da conduta do administrador, em afronta ao princípio da legalidade (Pimentel, 1987: 51-52; Tórtima, 2011: 32-33).

Diversamente, a revogada incriminação da Lei de Economia Popular (art. 3º, IX, da Lei 1521/51) exigia a ocorrência de condições objetivas de punibilidade, como a falência, insolvência, ou o incumprimento das cláusulas contratuais com prejuízo dos interessados. Além de suprimir as referidas condições, o legislador não acompanhou a proposta para um novo modelo das incriminações, contida no Anteprojeto da Comissão de Reforma da Parte Especial do Código Penal, que igualmente exigia a insolvência ou liquidação extrajudicial como resultado da má administração, ou que, temerariamente, se assumisse o risco do resultado (Pimentel, 1987: 47-49).

Entretanto, não é qualquer fraude que realiza o tipo penal, sendo indispensável a violação da confiança quanto ao funcionamento da instituição financeira, com consequências negativas pela perda de credibilidade por parte dos investidores (Feldens; Carrion, 2010: 9-10; Maia, 1999: 55).

Por sua vez, a gestão temerária é definida como aquela praticada sem a prudência exigida pelo administrador, que expõe a instituição financeira a um risco para além do permitido. Nesses termos, a conduta descrita no art. 4º, PU da lei 7492/86 é criticada por utilizar um elemento que se confunde com uma das modalidades características do crime culposos, a imprudência, embora a ação típica seja indiscutivelmente dolosa (Pimentel, 1987: 51-53; Bitencourt, 2010: 73-75).

¹² Do autor, ver ainda RUIVO, M. A., 2017, “Tutela penal do patrimônio administrado por terceiro no sistema financeiro (um breve comparativo da infidelidade alemã, portuguesa e italiana com a gestão fraudulenta brasileira)”. *Revista Brasileira de Ciências Criminais*, 127, pp. 111-132.

Ainda, para suprir a indeterminação do termo “temerária”, recorre-se às normativas das autoridades reguladoras como o BACEN e o CNM, a fim de concretizar o risco permitido na gestão das instituições financeiras¹³.

Tratando-se de crimes próprios, somente podem ser praticados por aqueles que controlam e administram instituição financeira (art. 25 da Lei 7492/86), com autonomia e margem de administração. Apesar disso, a jurisprudência brasileira vem admitindo a imputação penal de gerentes de agências bancárias pelos crimes previstos na Lei 7492/86¹⁴, ainda que esses gerentes estejam subordinados e limitados às diretrizes da agência matriz (Bitencourt, 2010: 51, 66-67; Pimentel, 1987: 132; Leite, Teixeira, 2017: 55; Grandis, 2022: 205).

O Projeto de Lei n. 1335/2026, de autoria do Senador Renan Calheiros, pretende criminalizar a gestão fraudulenta e temerária de companhias abertas, nos mesmos moldes dos delitos ora analisados. A equiparação realizada pelo legislador vem a reacender o debate sobre a técnica de incriminação desses tipos penais¹⁵.

5.5 FALSIDADE DAS INFORMAÇÕES SOCIETÁRIAS (ART. 177 DO CP)

Além da modalidade de desvio já examinada, o art. 177 do CP tutela também a veracidade das informações societárias, incriminando a afirmação falsa sobre as condições econômicas da sociedade, a falsa cotação de ações, a distribuição de lucros fictícios mediante balanço falso e a aprovação fraudulenta de contas por interposta pessoa (incisos I, II, VI e VII).

Entende-se que a integridade das informações societárias não é protegida pelo valor de veracidade em si considerada, mas por sua repercussão na esfera patrimonial da sociedade, dos sócios, dos credores e do público investidor. Nesse sentido, tutela-se as escolhas de investimento com base nas comunicações sociais (Costa Júnior, 2005: 30-31; Jesus, 1999: 463; Pedrazzi, Tratado de Direito Penal Econômico: 17-18).

¹³ Feldens; Carrion, 2010: 10-11. Contrariamente a essa interpretação, por considerar que o delito de gestão temerária não seria uma norma penal em branco, suscetível de complementação, mas, sim, um tipo penal aberto: BITENCOURT, C. R., *Crimes contra o sistema financeiro nacional & contra o mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010, pp. 86-87.

¹⁴ STJ: REsp 1115275, Quinta Turma, Relator Adilson Vieira Macabu, julgado em 13.09.2011; AgRg no REsp 1475677, Sexta Turma, Relator Nefi Cordeiro, julgado em 08.05.2018; AgRg no REsp 917333, Sexta Turma, Relator Sebastião Reis Júnior, julgado em 01.09.2011; AgRg no REsp 1104007, Quinta Turma, Relatora Laurita Vaz, julgado em 19.05.2011; REsp 702042, Quinta Turma, Relator Felix Fischer, julgado em 14.06.2005.

¹⁵ Sobre o tema: FRAGOSO, R. F. *PL da gestão fraudulenta não previne o crime e gera insegurança*, 2026. Disponível em [//braziljournal.com/opinioao-pl-da-gestao-fraudulenta-nao-previne-o-crime-e-gera-inseguranca/](https://braziljournal.com/opinioao-pl-da-gestao-fraudulenta-nao-previne-o-crime-e-gera-inseguranca/). Acesso em 22 de julho de 2026.

O caso das Americanas, que vem sendo investigado no Brasil, ilustra a relevância prática dessas incriminações, evidenciando as repercussões nocivas das fraudes contábeis sobre o funcionamento do mercado e o patrimônio de acionistas e de terceiros¹⁶.

Para efeito de comparação, o direito penal italiano prevê os delitos de *false comunicazioni sociali* (arts. 2621 e 2622 do CC italiano), cuja tipificação atualmente se orienta pela abertura, ou não, do capital social para o público externo. Nas sociedades cotadas em bolsa, a proteção dos interesses econômicos individuais se repercute na tutela do correto andamento do mercado. Por outro lado, nas sociedades não cotadas, os interesses protegidos se restringem à esfera individual (Seminara, 2021: 38-39)¹⁷.

No Brasil, o art. 177 do CP brasileiro prevê diversas modalidades delitivas, com objetos de tutela que nem sempre correspondem entre si. Embora se reconheça a sua natureza comum patrimonial, os examinados tipos penais ofendem também interesses difusos, que se caracterizam por sua tutela antecipada, refletindo-se na natureza pública da respectiva ação penal (Costa Júnior, 2005: 13-15; Magalhães Noronha, 1952: 359).

Portanto, é importante destacar a independência das informações societárias enquanto interesse penalmente tutelado, em relação aos interesses patrimoniais protegidos pelo delito de infidelidade patrimonial, objeto desse estudo. Em termos político-criminais, importa reconhecer que as suas respectivas incriminações ocorram por meio de tipos penais autônomos.

5.6 CAIXA DOIS (ART. 11 DA LEI 7492/86)

No âmbito financeiro, o crime previsto no art. 11 da Lei 7492/86, conhecido como caixa dois, consiste em “manter ou movimentar recurso ou valor paralelamente à contabilidade exigida pela legislação.”

Com isso, tutela-se a regularidade do sistema financeiro, a partir da exigência quanto à veracidade das informações que nele transitam, em razão dos valores da transparência e do cumprimento das normas de regulação do mercado (Pimentel, 2020: 116).

¹⁶ Nesse sentido, veja-se o Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito da Câmara dos Deputados (CPI Americanas), que conclui pela necessidade de tipificação de um crime de infidelidade patrimonial no ordenamento jurídico-penal brasileiro (Relatório n. 2/2023, Relator Deputado Carlos Chiodini. Disponível em <https://www.camara.leg.br>. Acesso em 28.09.2023, pp. 295 ss).

¹⁷ Tradicionalmente, o legislador penal italiano caracterizava-se por adotar por uma visão privatista e patrimonial no tratamento da criminalidade societária. Nesse sentido, a tutela penal era centrada na proteção do indivíduo e do patrimônio individual, relegando o interesse público a um segundo plano (Di Amato, 2003: 138-139). Sobre o merecimento de pena das informações societárias, ver SEMINARA, S., *Diritto Penale Commerciale*, V. II, 2ª ed. Torino: Giappichelli Editore, 2021, pp. 1-5.

A manutenção de contabilidade paralela pode servir a diversos fins ilícitos, como a concessão de ocultas remunerações a dirigentes e pagamento de vantagens indevidas, gerando o risco de lesão patrimonial à instituição financeira ou a seus investidores (Pimentel, 2020: 116; Maia, 1999: 92).

Critica-se a incriminação por não exigir o elemento subjetivo da finalidade de obtenção de vantagem indevida. Ao contrário do que sugeria o art. 395 do Anteprojeto da Comissão de Reforma da Parte Especial do Código Penal, optou-se por um tipo penal demasiadamente amplo, que seria capaz de abranger comportamentos supostamente lícitos (Pimentel, 2020: 113-114; Bitencourt, 2010: 151-152).

O delito previsto no art. 11 da Lei 7492/86 apresenta características comuns à infidelidade, na medida em que a criação de uma contabilidade paralela afasta o poder de controle e de supervisão do titular sobre o seu patrimônio administrado. A discussão sobre a reprovação penal na utilização de contabilidade paralela aparece comumente no direito penal estrangeiro, nas situações de caixa dois eleitoral no âmbito de partidos políticos¹⁸. Nesses casos, a transposição de critérios tradicionalmente utilizados na infidelidade patrimonial pública (*Haushaltuntreue*) para o caixa dois ocorrido em entidades privadas tem gerado intenso debate no direito penal alemão (Grandis, 2022: 216)¹⁹.

¹⁸ O Brasil não prevê atualmente um crime específico para o chamado caixa dois eleitoral. Essa lacuna ocorre, sobretudo, em razão da ausência de um delito de infidelidade patrimonial no ordenamento jurídico-penal brasileiro (Leite; Teixeira, 2017: 218 ss.). Ou, ainda, poder-se-ia discutir a previsão de uma autônoma incriminação do caixa dois eleitoral, prevista nas chamadas “10 medidas contra a corrupção” do Ministério Público Federal. Sobre o tema: LEITE, A.; TEIXEIRA, A. “Financiamento de partidos políticos, caixa dois eleitoral e corrupção”, in LEITE, A.; TEIXEIRA, A. (org.), *Crime e Política*. Rio de Janeiro: Editora FGV: 2017, pp. 151 ss. Ademais, apenas a título informativo acerca da legislação existente sobre a qual se discute uma aproximação à previsão das condutas de caixa dois, refere-se o crime de falsidade ideológica eleitoral, prevista no art. 350 do Código Eleitoral Brasileiro: “Art. 350. Omitir, em documento público ou particular, declaração que dele devia constar, ou nele inserir ou fazer inserir declaração falsa ou diversa da que devia ser escrita, para fins eleitorais: Pena - reclusão até cinco anos e pagamento de 5 a 15 dias-multa, se o documento é público, e reclusão até três anos e pagamento de 3 a 10 dias-multa se o documento é particular.”

¹⁹ Sobre o tema, ver SCHÜNEMANN, B., “Infidelidade patrimonial e caixa dois: a perspectiva alemã”, in LEITE, A.; TEIXEIRA, A. (org.), *Crime e Política*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2017, pp. 233 e ss.; PASTOR MUÑOZ, N.; COCA VILA, I., “La llevanza de cajas B y los pagos de corrupción a la luz del delito de administración desleal del nuevo art. 252 CP”, in LEITE, A.; TEIXEIRA, A. (org.), *Crime e Política*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2017, pp. 252 e ss. Na jurisprudência, ver o caso Siemens, no qual os funcionários alemães dessa sociedade comercial foram condenados pelo delito de infidelidade patrimonial, por manter contas paralelas utilizadas para o pagamento de subornos (BGH, 2 StR 587/07, julgado em 29.08.2008). cf. LEITE, A.; TEIXEIRA, A., “Caixa dois como crime contra o patrimônio? Breves notas sobre o crime de infidelidade patrimonial, in LEITE, A.; TEIXEIRA, A. (org.), *Crime e Política*. Rio de Janeiro: Editora FGV: 2017, pp. 225 ss.

Assim, para a tipificação como infidelidade patrimonial das condutas de caixa dois ocorridas em entidades privadas, observam-se problemas básicos, como a definição acerca do conceito de patrimônio para fins penais, e as dificuldades de equiparação do perigo de dano patrimonial ao prejuízo efetivo, também conhecido como dano de perigo (Leite; Teixeira, 2017: 219-221; Grandis, 2022: 96 e ss.).

No entanto, ao contrário da infidelidade patrimonial, o delito previsto no art. 11 da Lei 7492/86 não tem como objetivo proteger os interesses patrimoniais da instituição financeira, ou de seus investidores. Mas, sim, tem como fundamento a tutela de um interesse supraindividual, como a veracidade das informações atinentes ao sistema financeiro (Grandis, 2022: 216).

Diante disso, a análise do panorama legislativo brasileiro demonstra o tratamento setorial e assistemático das condutas de gestão infiel, fragmentado entre o Código Penal e a legislação especial. Essa fragmentação, somada às lacunas identificadas em cada uma dessas modalidades, evidencia a insuficiência da atual regulação penal para abarcar a totalidade dos comportamentos lesivos praticados por quem administra o patrimônio alheio.

Como possível solução à apontada insuficiência legislativa, propõe-se um tipo penal de infidelidade patrimonial, com especial ênfase para o âmbito societário, conforme se desenvolverá a seguir.

6. PROPOSTA DE LEGE FERENDA PARA O DELITO DE INFIDELIDADE PATRIMONIAL

Como visto, a infidelidade patrimonial pressupõe a lesão do patrimônio por meio da violação de uma relação fiduciária. Isso pode ocorrer em variadas modalidades de relações jurídicas, sendo que a posição de garante do sujeito ativo é o que irá delimitar o âmbito de incidência da conduta. Pode-se citar as infidelidades entre sujeitos individuais, sociedades comerciais, ou com o Estado (Longobardo, 2013: 53, 168-169; Moccia, 1988: 131).

Esse estudo tem como objeto a infidelidade no âmbito societário (Moccia, 1988: 133). Assim como o delito italiano de *infedeltà patrimoniale* (art. 2634 do CC), propõe-se a concepção do tipo penal a partir de um conflito de interesses, entendido como a contraposição entre os interesses do administrador e da sociedade representada. Isso significa que esses interesses devem se mostrar incompatíveis, o que denota o desvalor da conduta incriminada (Bellacosa, 2006: 113-114; Longobardo, 2013: 69).

O referido pressuposto tem a importante função seletiva de afastar a tipicidade nos casos em que houver convergência entre os interesses do administrador e da sociedade representada. O conflito de interesses deve ser anterior e pré-existente à conduta, estando materializado em um concreto elemento fático que ateste o mencionado antagonismo de interesses (Seminara, 2021: 111-112; Alagna, 2003: 744-745; Benussi, 2009: 176-181; Chiaraviglio, 2022: 10-14).

Por sua vez, o conflito de interesses assume uma dimensão lesiva de caráter econômico com a previsão do dano patrimonial. Este elemento é justamente a expressão do desvalor do resultado da incriminação. A sua função é igualmente seletiva, consistindo na confirmação *ex post* da anterior situação de conflito de interesses do administrador, por meio da lesão efetiva do patrimônio social (Bellacosa, 2006: 114; Musco, 2007: 206, 218-219).

Quanto à conduta incriminada, considera-se que devem ser abrangidos os atos de alienação, oneração e administração do patrimônio alheio, bem como de fiscalização dos subordinados àquele que compete zelar pelo patrimônio alheio. Assim como no delito português de infidelidade patrimonial (art. 224 do CP), incrimina-se tanto a ação, como a omissão (Taipa de Carvalho, 1999: 366).

Em relação ao elemento subjetivo, exige-se o dolo específico do agente de obtenção de lucro ou vantagem injustos, compreendido como a projeção psicológica do conflito de interesses. Ao buscar a obtenção de lucro ou vantagem, o agente intencionalmente persegue um interesse contrário ao da sociedade comercial. Com isso, exclui-se a relevância penal de condutas que, embora possam ser consideradas potencialmente prejudiciais ao patrimônio da sociedade empresária, sejam reconduzíveis ao normal exercício da atividade empresarial e aos riscos a ela inerentes (Bellacosa, 2006: 127-128; Pedrazzi, 1965: 136-137).

Por sua vez, o caráter injusto do lucro ou vantagem exclui a relevância penal dos casos em que houver convergência de interesses, quando o administrador adotar uma decisão que o favoreça, mas que também esteja de acordo com o interesse social (Seminara, 2021: 114; Chiaraviglio, 2022: 28)²⁰.

Quanto ao resultado, exige-se o dolo direto ou necessário, excluindo-se expressamente o dolo eventual. Essa solução pretende excluir a relevância do penal dos casos em que, embora

²⁰ Verifica-se que a qualificação da injustiça em respeito ao lucro não depende da ulterior valoração judicial, mas deriva da ilicitude do meio utilizado pelo agente. Em sentido diverso, interpretando o significado do caráter indevido da vantagem no crime de recebimento indevido de vantagem português (art. 372 do CP), entendeu-se que o caráter indevido se refere à necessária vinculação entre o recebimento da vantagem e o exercício das funções do agente (Sousa Mendes, 2020: 44).

provável, o agente não aceite o prejuízo patrimonial derivante de sua conduta. Essa mesma opção foi pelos modelos português e italiano do delito de infidelidade patrimonial, embora estes o façam por meio do acréscimo da expressão “intencionalmente” (Taipa de Carvalho, 1999: 368-369; Seminara, 2021: 114)²¹.

Nesses termos, propõe-se a tipificação da infidelidade patrimonial no âmbito societário nos seguintes moldes:

Art. Y: Os administradores, diretores e liquidantes que, tendo um interesse em conflito com aquele da sociedade, a fim de obter lucro ou vantagem injustos, para si ou para outrem, deliberam atos de disposição dos bens sociais, ou de assunção de obrigações a cargo do patrimônio social, causando dano patrimonial à sociedade:

Pena - reclusão de X a X anos.

§1º O crime não é punível sob a forma do dolo eventual.

§2º Somente se procede mediante representação da sociedade comercial ofendida, ou de um quórum mínimo de 20% da assembleia geral, ou, ainda, dos sócios individualmente considerados.

Além disso, quando o delito for praticado no setor específico das instituições financeiras, sugere-se a tipificação de uma forma qualificada, a ser inserida na Lei 7492/86 e punida com uma pena maior. Isso decorre da maior lesividade dessas condutas, por envolver interesses de terceiros e uma maior potencialidade a causar danos sistêmicos, de caráter econômico e social.

Por fim, quanto à natureza da ação penal, por consistir em um crime eminentemente patrimonial, opta-se pela ação penal condicionada à representação do ofendido. Esta tem a vantagem de permitir ao ofendido manifestar a sua intolerância em relação ao dano patrimonial sofrido, bem como a possibilidade de retratação até o oferecimento da denúncia, conforme o art. 25 do CPP brasileiro (Salvador Netto, 2014: 242).

Assim, admite-se à sociedade comercial ofendida ou à assembleia geral o direito de representação. Ainda, a fim de conferir efetividade à incriminação, bem como assegurar a tutela dos acionistas minoritários, sugere-se a indicação expressa de um quórum mínimo referente ao direito de representação da assembleia geral²². Ou, no caso das sociedades limitadas, que o direito de representação seja assegurado individualmente aos sócios.

²¹ Nesse sentido, afirmou expressamente Eduardo Correia, redator do anteprojeto do Código Penal português – Parte Especial, quanto ao crime de infidelidade: Actas das Sessões da Comissão Revisora do Código Penal: Parte Especial. Lisboa: 1979, p. 164.

²² Na proposta do tipo penal acima elaborada, utilizou-se a previsão de 20% da assembleia geral, a fim de abarcar os sócios minoritários. Nada impede, contudo, a utilização de um quórum ainda menor.

7. CONCLUSÃO

No Brasil, a tutela penal das condutas de gestão infiel ocorre de forma fragmentária e irracional. As respectivas incriminações se encontram atualmente distribuídas em dispositivos da Parte Especial do CP e em leis especiais. Esses tipos penais têm como objeto a proteção de interesses individuais, como o patrimônio da entidade comercial, e supraindividuais, como o regular funcionamento do sistema financeiro nacional.

Os tipos penais hoje previstos no ordenamento jurídico-penal nacional não oferecem uma proteção plena aos interesses ofendidos. Isso ocorre, por exemplo, pela ausência de uma incriminação que tutele o patrimônio contra agressões internas em sua globalidade. A fim de conferir sistematicidade e racionalidade ao tratamento dessas condutas, surge a importância da tipificação de um delito de infidelidade patrimonial, que foi buscada nesse estudo com especial ênfase ao âmbito societário.

O crime de infidelidade patrimonial consiste em uma agressão patrimonial a partir de dentro, por parte do sujeito incumbido de zelar pelos interesses do titular. O delito pressupõe a existência de um conflito de interesses e o rompimento da relação de confiança entre os dois sujeitos. Essa relação é afirmada por meio da prévia assunção de uma posição de garantia, tendo em vista a tutela do patrimônio alheio. Isso pode ocorrer por meio de vínculos formais, como a lei, o contrato e estatutos profissionais, ou informais, a partir do acerto verbal entre as partes.

Para além da regulação extrapenal da relação estabelecida, entende-se que o administrador possui um dever geral de observância aos interesses da entidade representada. Com isso, para a tipificação do delito, exige-se que a violação do dever por parte do sujeito esteja diretamente conectada com o fim de proteção da norma. Considerando-se que a incriminação tem como objetivo a tutela do patrimônio da entidade representada, ou de seus acionistas, os deveres do agente condizem com a satisfação das expectativas do titular na gestão de seu patrimônio, adequando-se às especificidades de cada relação.

8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALAGNA, Rocco, “Note sul concetto penalistico di conflitto di interessi”, *Rivista Italiana di Diritto e Procedura Penale*, 3, p. 743, 2003.

BATISTA, Nilo, “Empréstimos ilícitos na Lei 7.492/86”, in PODVAL, R., *Temas de direito penal econômico*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, pp. 319-338, 2020.

BELLACOSA, Maurizio, *Obblighi di fedeltà dell'amministratore di società e sanzioni penali*. Milano: Giuffrè Editore, 2006.

BENUSSI, Carlo, *Infedeltà patrimoniale e gruppi di società*. Milano: Giuffrè Editore, 2009.

BITENCOURT, Cezar Roberto, *Tratado de direito penal*, v. 3, 17ª ed. São Paulo: SaraivaJur, 2021.

BITENCOURT, Cezar Roberto, *Tratado de direito penal, 3: parte especial: dos contra o patrimônio até dos crimes contra o sentimento religioso e o respeito dos mortos*, 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

BITENCOURT, Cezar Roberto, *Crimes contra o Sistema financeiro nacional & contra o mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010.

CHIARAVIGLIO, Pietro, "Il delitto di infedeltà patrimoniale (art. 2634 c.c.)", *Sistema Penale* [online], 2022, disponível em [//www.sistemapenale.it/it/documenti/chiaraviglio-delitto-infedelta-patrimoniale-2634-codice-civile](http://www.sistemapenale.it/it/documenti/chiaraviglio-delitto-infedelta-patrimoniale-2634-codice-civile), acesso em 15.06.2022.

CORREIA, Eduardo, *Actas das Sessões da Comissão Revisora do Código Penal: Parte Especial*. Lisboa: 1979.

COSTA JÚNIOR, Paulo José da, *Direito penal societário*, 3. Ed. São Paulo: Perfil, 2005.

DELMAS-MARTY, Mireille; et. al. *Droit pénal des Affaires*. 4ª ed. Paris: Presses Universitaires de France, 2000.

DI AMATO, Astolfo, *Diritto Penale dell'impresa*. Milano: Giuffrè Editore, 2003.

FACENDA FALAVIGNO, Chiavelli, *Interpretação judicial criativa pro reo em direito penal*. Porto Alegre: Núria Fabris, 2015.

FARIA COSTA, José de, *Direito Penal Económico*. Coimbra: Quarteto, 2023.

FELDENS, Luciano; CARRION, Thiago Zucchetti, “A estrutura material dos delitos de gestão fraudulenta e temerária de instituição financeira”, *Revista Brasileira de Ciências Criminais*, v. 86, pp. 170-200, 2010.

FOFFANI, Luigi, *Infedeltà patrimoniale e conflitto d'interessi nella gestione d'impresa*. Milano: Dott. A. Giuffrè Editore, 1997.

FRAGOSO, Rodrigo Falk. *PL da gestão fraudulenta não previne o crime e gera insegurança*. 2026 Disponível em [//braziljournal.com/opiniao-pl-da-gestao-fraudulenta-nao-previne-o-crime-e-gera-inseguranca/](https://braziljournal.com/opiniao-pl-da-gestao-fraudulenta-nao-previne-o-crime-e-gera-inseguranca/). Acesso em 22 de julho de 2026.

GRANDIS, Rodrigo de, *O delito de infidelidade patrimonial e o direito penal brasileiro*. Rio de Janeiro: Marcial Pons, 2022.

HASSEMER, Winfried, “Die Basis des Wirtschaftsstrafrechts”, in KEMPF, E., et al., *Die Handlungsfreiheit des Unternehmens – Wirtschaftliche Perspektiven, strafrechtliche und ethische Schranken*. Berlin: De Gruyter, pp. 29-43, 2009.

HASSEMER, Winfried, “Prozedurale Rechtfertigungen”, in DÄUBLER-GMELIN, H., *Gegenrede; Festschrift für Ernst Gottfried Mahrenholz*. Baden-Baden: Nomos, pp.731-751, 1994.

HUNGRIA, Nelson, *Comentários ao Código Penal, volume VII: arts. 155 a 196*. 4ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1980.

HUNGRIA, Nelson, *Comentários ao Código Penal, volume VII: arts. 155 a 196*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1955.

KINDHÄUSER, Urs, “§ 266 Untreue”, in AA.VV., *Strafgesetzbuch*, Band 2, 2. Ed. Baden-Baden: Nomos, pp. 4829-4879, 2005.

KINDHÄUSER, Urs; BÖSE, Martin, *Strafrecht Besonderer Teil II*, 11. ed., Baden-Baden, Nomos, 2021.

KUBICIEL, Michael, “§ 24 Die Flexibilisierung des Strafrechts”, in HILGENDORF et al., *Handbuch des Strafrechts*, Band 1, [e-book]. Heidelberg: Müller, 2019.

LEITE, Alaor, “Imputação objetiva, diminuição do risco e decisões empresariais arriscadas: a capacidade de rendimento da teoria da diminuição de risco no direito penal econômico-patrimonial”, in AA. VV., *Prof. Doutor Augusto Silva Dias In Memoriam*. V. I. Lisboa: AAFDL, pp. 303-320, 2022.

LEITE, Alaor, “Prozeduralisierung oder Rechtsgüterschutz bei der Untreue? Risikoverringung in der Unternehmenskrise am Beispiel der HSH-Nordbank-Entscheidung (BGH NJW 2017, 578)”, *Goldammer's Archiv für Strafrecht*, 10, pp. 580-595, 2018.

LEITE, Alaor, “Interpretação, analogia e sentido literal possível: o exemplo da apropriação indébita de valores ou numerários (ou: réquiem a Néelson Hungria)”, in AA.VV, *Perspectivas das ciências criminais: coletânea em homenagem aos 55 anos de atuação profissional do Prof. René Ariel Dotti*. 1ª ed. - Rio de Janeiro: LMJ. Mundo Jurídico, pp. 250-281, 2016.

LEITE, Alaor.; TEIXEIRA. Adriano, “O principal delito econômico da moderna sociedade industrial: observações introdutórias sobre o crime de infidelidade patrimonial”, *Revista do Instituto Brasileiro de Direito Penal Econômico*, n.º 1, 2017.

LONGOBARDO, Carlo, *L'infedeltà patrimoniale: profili sistematici e di politica criminale*. Napoli: Edizioni Scientifiche italiane, 2013.

MAGALHÃES NORONHA, Edgard. *Código penal brasileiro comentado*, V. 5º, 2ª parte. São Paulo: Saraiva, 1952.

MAIA, Rodolfo Tigre, *Dos crimes contra o sistema financeiro nacional*. São Paulo: Malheiros Editores, 1999.

MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, Carlos, “Pasado, presente y futuro de los delitos de administración desleal y de apropiación indebida”, *Estudios penales y criminológicos*, n. 35, 2015, pp. 457-566.

MOCCIA, Sergio, *Tutela penale del patrimonio e principi costituzionali*, Padova, CEDAM, 1988.

MURMANN, Uwe, “Untreue (§ 266 StGB) und Risikogeschäfte“, *JURA*, 32, pp. 561-567, 2010.

MUSCO, Enzo, *I nuovi reati societari*. 3ª ed. Milano: Giuffrè Editore, 2007.

PEDRAZZI, Cesare, *Tratado de direito penal econômico: direito penal das sociedades anônimas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973.

PEDRAZZI, Cesare, “O direito penal das sociedades e o direito penal comum”, *Revista Brasileira de Criminologia e Direito Penal*, v. 3, 1965, pp. 127-138, 1965.

PIMENTEL, Manoel Pedro, *Crimes contra o sistema financeiro nacional: comentários à Lei 7.492, de 16.6.86*. 2ª ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

RUIVO, Marcelo de Almeida, “Tutela penal do patrimônio administrado por terceiro no sistema financeiro (um breve comparativo da infidelidade alemã, portuguesa e italiana com a gestão fraudulenta brasileira)”. *Revista Brasileira de Ciências Criminais*, 127, pp. 111-132, 2017.

RUIVO, Marcelo de Almeida, 2011, *Criminalidade financeira: contributo à compreensão da gestão fraudulenta*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora.

SALIGER, Frank, “§ 35 Untreue”, in HILGENDORF et al., *Handbuch des Strafrechts*, Band 5, [e-book]. Heidelberg: Müller, 2020.

SALIGER, Frank, “Prozeduralisierung im (Straf-)Recht”, in HASSEMER, W., et al., *Einführung in die Rechtsphilosophie und Rechtstheorie der Gegenwart*. Heidelberg: Müller, 2016.

SALIGER, Frank, “Prozedurale Rechtfertigung im Strafrecht”, in HERZOG, F.; NEUMANN, U., *Festschrift für Winfried Hassemer*. Heidelberg: Müller, 2010.

SALVADOR NETTO, Alamiro Velludo, *Direito penal e propriedade privada: a racionalidade do sistema penal na tutela do patrimônio*, São Paulo, Atlas, 2014.

SANSEVERINO, Enrico Rilho, *A corrupção e a gestão infiel nas relações corporativas*. Londrina, PR: Thoth, 2026.

SANSEVERINO, Enrico Rilho, “A tutela penal do patrimônio contra agressões internas”, *Revista Scientia Iuridica*, n. 369, 2025, pp. 713-733.

SCHMIDT, Andrei Zenkner, *O princípio da legalidade no estado democrático de direito*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2001.

SCHÜNEMANN, Bernd, “Infidelidade patrimonial e caixa dois: a perspectiva alemã”, in LEITE, A.; TEIXEIRA, A. (org.), *Crime e Política*. Rio de Janeiro: Editora FGV, pp. 233-247, 2017.

SCHÜNEMANN, Bernd, “La administración desleal de los órganos societarios: el caso Mannesmann”, in C. G. JARA DÍEZ (ed.), *La administración desleal de los órganos societarios* [e-book], Bogotá: Universidad Externado. Disponível em <https://www.amazon.com/administración-desleal-órganos-societarios-Spanish-ebook/dp/B00W714L1O>, 2010.

SCHWEIGER, Theresa F. *Prozedurales Strafrecht*. Baden-Baden: Nomos, 2018.

SEMINARA, Sergio, *Diritto Penale Commerciale*. Volume II, I Reati Societari. 2ª ed., Torino: G. Giappichelli Editore, 2021.

SEMINARA, Sergio, “Lo statuto penale dell’impresa societária tra presente e futuro”, *Rivista Italiana di Diritto e Procedura Penale*, 2, pp. 644-664, 2014.

SEMINARA, Sergio, “Gli interessi tutelati nei reati di corruzione”, *Rivista italiana di diritto e procedura penale*, III, pp. 951-993, 1993.

SILVA DIAS, Augusto, *Imputação objectiva de negócios de risco à acção de infidelidade (art. 224º, nº 1 do código penal): o direito penal no mar revolto da crise económico-financeira*. Coimbra: Almedina, 2018.

SILVA DIAS, Augusto, *Delicta in se e delicta mere prohibita: uma análise das discontinuidades do ilícito penal moderno à luz da reconstrução de uma distinção clássica*. Coimbra: Coimbra Editora, 2008.

SOUZA, Artur de Brito Gueiros. *Tratado de direito penal económico e empresarial*. 1. ed. São Paulo: Tirant lo Blanch, 2025.

STRATENWERTH, Günter, “Prozedurale Regelungen im Strafrecht”, in HERZOG, F.; NEUMANN, U., *Festschrift für Winfried Hassemer*. Heidelberg: Müller, pp. 639-646, 2010.

TAIPA DE CARVALHO, A, “anots. Art. 224º”, in Jorge de Figueiredo Dias (coord.), *Comentário Conimbricense do Código Penal*, tomo II. Coimbra: Coimbra Editora, 1999.

TÓRTIMA, José Carlos, *Crimes contra o sistema financeiro nacional*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2011.