

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA FACULDADE DE DIREITO
“PROFESSOR JACY DE ASSIS”**

CAMILA CHAGAS FIGUEIREDO

**ESTUDO DE CASO: ESCÂNDALO DAS LOJAS AMERICANAS E AS
POSSÍVEIS IMPUTAÇÕES CRIMINAIS**

Uberlândia -
MG2023

CAMILA CHAGAS FIGUEIREDO

**ESTUDO DE CASO: ESCÂNDALO DAS LOJAS AMERICANAS E AS
POSSÍVEIS IMPUTAÇÕES CRIMINAIS**

Trabalho de Conclusão de Curso, em formato de artigo científico, apresentado à Faculdade de Direito Prof. Jacy de Assis da Federal de Uberlândia, para a obtenção do título de bacharel em Direito.

Orientadora: Profa. Dra. Beatriz Correa Camargo

Uberlândia - MG
2023

CAMILA CHAGAS FIGUEIREDO

**ESTUDO DE CASO: ESCÂNDALO DAS LOJAS AMERICANAS E AS
POSSÍVEIS IMPUTAÇÕES CRIMINAIS**

Trabalho de Conclusão de Curso, em formato de artigo científico, aprovado para a obtenção do título de bacharel no curso de graduação em Direito da Faculdade de Direito Prof. Jacy de Assis da Federal de Uberlândia.

BANCA EXAMINADORA

Profa. Dra. Beatriz Correa Camargo
– Orientadora
UFU/MG

Prof. Dr. Ricardo Padovini Pleti Ferreira
– Avaliador
UFU/MG

Prof. Me. Karlos Alves Barbosa
– Avaliador
UFU/MG

Uberlândia, 31 de outubro de 2023.

ESTUDO DE CASO: ESCÂNDALO DAS LOJAS AMERICANAS E AS POSSÍVEIS IMPUTAÇÕES CRIMINAIS

Camila Chagas Figueiredo¹

Beatriz Correa Camargo²

RESUMO

O presente artigo pretende analisar o rombo contábil comunicado pela empresa Americanas S.A., por meio de fato relevante, à luz do direito penal. O objetivo principal deste estudo é investigar as possíveis causas do colapso econômico de uma empresa brasileira consolidada e as implicações da lacuna legislativa contida no caso. Nessa temática, faz-se imperioso questionar, quais são as implicações jurídicas que podem ser tomadas em relação aos responsáveis pela fraude. Como resultado, algumas leis penais específicas e jurisprudências, relevantes para a situação, são consideradas como hipóteses. Logo, tal estudo é de suma importância para que se possa compreender a dificuldade de identificar o crime ligado ao mercado financeiro e a grandes corporações. Diante da subjetividade e abstração, o enfoque recai na legislação penal especial, analisando a perspectiva dos crimes financeiros e de ordem econômica ligados ao caso e a aplicabilidade dessa legislação no ordenamento jurídico brasileiro. A metodologia empregada na construção do presente estudo pautou-se na utilização do método dogmático-jurídico. No que concerne ao enfrentamento da proposta, cuida-se de pesquisa exploratória, envolvendo a coleta e a análise de dados, como relatórios, documentos oficiais, comunicados à imprensa, informações de acesso público e outras fontes pertinentes, relacionadas ao escândalo da fraude contábil das Lojas Americanas. Por fim, utiliza-se, como técnica de pesquisa, a análise comparativa com outros casos semelhantes por meio evidências apresentadas nos processos criminais relacionados ao caso.

Palavras-chave: Fraude Contábil. Imputações criminais. Crise econômica. Crimes econômicos. Lojas Americanas.

ABSTRACT

This article intends to analyze the accounting error reported by the company Americanas S.A., through a relevant fact, in the light of criminal law. The main objective of this study is to investigate the possible causes of the economic collapse of a consolidated Brazilian company and the implications of the legislative gap contained in the case. On this topic, it is imperative to question what legal implications can be taken in relation to those responsible for fraud. As a result, some specific criminal laws and jurisprudence, relevant to the situation, are considered as hypotheses. Therefore, such a study is extremely important to understand the difficulty of identifying crime linked to the financial market and large corporations. Given the subjectivity and abstraction, the focus is on special criminal legislation, analyzing the perspective of

¹ Graduanda do Curso de Direito da Faculdade de Direito "Prof. Jacy de Assis" da Universidade Federal de Uberlândia/MG.

² Professora Doutora da Faculdade de Direito "Prof. Jacy de Assis" da Universidade Federal de Uberlândia/MG. Orientadora.

financial and economic crimes linked to the case and the applicability of this legislation in the Brazilian legal system. The methodology used in the construction of this study was based on the use of the dogmatic-legal method. With regard to tackling the proposal, exploratory research is carried out, involving the collection and analysis of data, such as reports, official documents, press releases, publicly accessible information and other pertinent sources, related to the accounting fraud scandal of companies. American stores. Finally, as a research technique, comparative analysis with other similar cases is used through evidence presented in criminal proceedings related to the case.

Keyword: Accounting Fraude. Criminal Charges. Economics Crisis. Economics Crimes. Lojas Americanas.

SUMÁRIO: Introdução; 1 O Escândalo Contábil nas Lojas Americanas; 2 Crimes Cabíveis no Caso; 2.1 Insider Trading; 2.2 Manipulação do Mercado de Capitais; 2.3 Associação criminosa; 2.4 Lavagem de dinheiro; 2.5 Estelionato financeiro; 3 A Responsabilidade Criminal dos Dirigentes; Conclusão; Referências.

INTRODUÇÃO

No Brasil, o caso da fraude contábil nas Lojas Americanas do ano de 2023 foi pioneiro na complexidade que o envolve. O colapso de uma empresa referência em varejo, assim como as inconsistências econômicas, em razão de um déficit financeiro originado de empréstimos obtidos pela empresa para cobrir os custos com fornecedores, o chamado risco sacado ou operações *forfait*, são temas inéditos nos estudos do direito penal brasileiro.

Nesse sentido, trata-se de um caso recente, o que dificulta maior aprofundamento sobre a responsabilização no âmbito jurídico, prejudicando a imputação. Isso porque, o foco do direito penal nunca esteve ligado às grandes corporações, mas sim ao sujeito típico do crime, causando uma lacuna legislativa que torna ainda mais enigmático o caso estudado.

Ainda mais alarmante é o fato de que essa fraude persistiu por um longo período, calculado em mais de uma década, o que indica uma completa ausência de supervisão e fiscalização por parte dos administradores e das entidades reguladoras. Em razão disso, as repercussões desse escândalo tiveram um alcance que ultrapassou os limites da própria empresa e seus credores, influenciando o mercado em geral.

Nesse cenário, surgiram inúmeros questionamentos sobre o porquê e como uma empresa de tamanho porte, hoje, está em recuperação judicial. Com o objetivo

de analisar, bem como responder a essas questões, a presente pesquisa investiga, com base em materiais disponíveis, os possíveis delitos que envolvem o caso e quais têm previsão na legislação e na jurisprudência brasileira.

Dado o valor significativo dessas informações e reconhecendo o potencial empresarial dentro do setor de varejo, uma análise detalhada foi conduzida como estudo de caso nas empresas Lojas Americanas S.A., assim como a realização de novas pesquisas relacionadas, com o objetivo de enfatizar a importância das medidas legais na proteção das empresas que desempenham um papel significativo no país.

Desse modo, os estudos que cercam esse assunto devem ganhar notoriedade para uma abordagem mais eficaz no combate a crimes dessa natureza.

1 O ESCÂNDALO CONTÁBIL NAS LOJAS AMERICANAS

No dia 11 de janeiro de 2023, a Americanas S.A, uma das maiores empresas de varejo de capital aberto do Brasil, apresentou uma notável discrepância em seus relatórios financeiros, por meio de um fato relevante.

[...] vem comunicar aos seus acionistas e ao mercado em geral que foram detectadas inconsistências em lançamentos contábeis redutores da conta fornecedores realizados em exercícios anteriores, incluindo o exercício de 2022. Numa análise preliminar, a área contábil da Companhia estima que os valores das inconsistências sejam da dimensão de R\$ 20 bilhões na data-base de 30/09/2022. A Companhia estima que o efeito caixa dessas inconsistências seja imaterial³.

De acordo com o fato relevante e especialistas, acredita-se que o principal motivo das inconsistências contábeis foram as chamadas *operações forfait*, ou operações de risco sacado. Em linhas gerais, elas consistem em um produto financeiro que envolve a empresa, o fornecedor e uma instituição bancária, em que ocorre o financiamento dos fornecedores.

Nesse tipo de transação, a empresa escolhe fornecedores que têm a opção de solicitar o pagamento antecipado das vendas por meio de uma ou mais instituições financeiras recomendadas pela própria empresa. A instituição financeira financiadora atua como intermediária nesse processo, desempenhando o papel de avaliar a

³ AMERICANAS S.A. – Em Recuperação Judicial. (2023, janeiro 11). FATO RELEVANTE. ri.americanas.io. Disponível em: [Comunicados e Fatos Relevantes - RI Americanas](#) Acesso em: 25 out. 2023.

capacidade de pagamento da empresa compradora. Com base nessa avaliação, o banco adianta o pagamento ao fornecedor.

Então, o fornecedor recebe o valor da venda na data de vencimento, atendendo às necessidades de fluxo de caixa e capital de giro da empresa. Em contrapartida, a companhia compradora passa a ser devedora da instituição financeira, ao invés do fornecedor, e agora está sujeita ao pagamento de juros referentes ao adiantamento feito pelo banco.

No caso estudado, essas operações foram registradas nas contabilidades da empresa como débito a fornecedores, e não dívidas bancárias. O problema é que ao desconsiderar a natureza da dívida, excluem-se juros e demais encargos que acompanham as instituições financeiras. De início, a estimativa era um rombo de 20 bilhões, hoje, acredita-se que já ultrapassa os 50 bilhões.

Além das operações de risco sacado, as irregularidades presentes nos relatórios financeiros eram também perpetradas por intermédio de um mecanismo conhecido como Verba de Propaganda Cooperada (VPC). Esse mecanismo consiste em um valor recebido dos fornecedores, que é posteriormente repassado a revendedores e a empresas de varejo, como um reembolso parcial pelos custos relacionados à contratação de agências de publicidade, serviços de marketing e publicidade.

No contexto da Americanas, no entanto, esses acordos teriam sido criados de forma artificial, sem envolvimento real de fornecedores, e incluídos nos registros contábeis com o propósito de aprimorar os resultados financeiros da empresa.

Foram identificados diversos contratos de verba de propaganda cooperada e instrumentos similares (“VPC”), incentivos comerciais usualmente utilizados no setor de varejo, que teriam sido artificialmente criados para melhorar os resultados operacionais da Companhia como redutores de custo, mas sem efetiva contratação com fornecedores⁴.

Para além da fraude contábil, o que mais surpreendeu foi a aparente falta de eficácia dos órgãos reguladores do mercado de capitais, que incluem a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Bolsa de Valores B e a auditoria conduzida por uma empresa privada. Eles não foram capazes de identificar as discrepâncias nas contas

⁴ AMERICANAS S.A. – Em Recuperação Judicial. (2023, janeiro 11). FATO RELEVANTE. ri.americanas.io. Disponível em: [Comunicados e Fatos Relevantes - RI Americanas](#) Acesso em: 25 out. 2023.

da empresa, as quais persistiram por quase cinco anos.

A dúvida também gira em torno do desconhecimento de toda essa operação por parte dos administradores, visto que se trata de uma das maiores varejistas do país, que já teve suas ações negociadas acima de R\$ 120,00 e hoje giram em torno de R\$ 0,80.

A Fraude Contábil nas Lojas Americanas não é um caso isolado, nos últimos anos algumas empresas conhecidas mundialmente foram alvo de escândalos contábeis, citam-se alguns.

A WorldCom é de fato um dos maiores escândalos contábeis da história dos Estados Unidos. Ele veio à tona em 2002 e envolveu uma série de fraudes financeiras e contábeis, descobertas após uma auditoria interna na empresa de telecomunicações. Pelas notícias, acredita-se que foi mascarado um rombo de mais de 11 bilhões de dólares.

Assim como no caso da WorldCom, a empresa Enron tornou-se símbolo do crime corporativo moderno. A corporação, que oferecia serviços no setor de energia, utilizava-se de truques contábeis para esconder sua inadimplência, inflando suas receitas e, conseqüentemente, as ações da empresa, que eram negociadas a US\$ 90, despencaram para US\$ 0,26, semelhante ao que ocorreu com a Americanas.

Trazendo ao contexto brasileiro, dois casos merecem destaque: OGX Petróleo e Petrobrás.

A primeira companhia, fundada por Eike Batista, com o objetivo de atenuar a crise que enfrentava, abriu o capital na bolsa de valores, arrecadando bilhões de reais com a participação majoritária de investidores estrangeiros com expectativa de lucro sobre possíveis reservas de petróleo. Ocorre que as promessas se provaram infundadas, ficando a companhia inadimplente em mais de 40 milhões, e o empresário Eike Batista recebeu uma sentença de 11 anos e 8 meses de prisão, em virtude de sua participação em delitos relacionados ao mercado de capitais. As acusações incluíram *insider trading* (utilização de informações privilegiadas) e manipulação de mercado.

O caso da Petrobrás, o mais recente na história do Brasil, foi alvo das investigações da “Operação Lava Jato”. Por meio da ação de seus dirigentes que aceitaram suborno para contornar o processo de licitação da empresa, estabeleceram-se contratos com valores superiores aos praticados com empreiteiras que faziam parte de um acordo ilegal, resultando em danos financeiros para a companhia. Tais casos

devem ser lembrados como a manipulação contábil e a falta de transparência podem ter sérias consequências para empresas, investidores e a integridade dos mercados financeiros, estabelecendo relevância ao presente estudo.

2 CRIMES CABÍVEIS NO CASO

Uma tendência contemporânea no âmbito do Direito Penal envolve a análise e debate sobre os crimes econômicos. Essas infrações são, teoricamente, prejudiciais à sociedade como um todo, e a maneira como são investigadas difere significativamente da abordagem aplicada a crimes tradicionais.

À luz da legislação penal atual, não existe um crime específico que abrange toda a complexidade que envolve o caso. Entretanto, a própria Americanas, em fato relevante de 13 de junho, já revelou que houve fraude contábil: “Os documentos analisados indicam que as demonstrações financeiras da Companhia vinham sendo fraudadas pela diretoria anterior da Americanas”⁵.

A fraude contábil é um ato ilegal que visa ludibriar informações a respeito da situação patrimonial das entidades sendo motivada por três fatores: pressão, oportunidade e racionalização⁶.

A fraude, no presente caso, envolvia a criação artificial de lucros contábeis e a ocultação da dívida da empresa, inicialmente mascarada como “inconsistências” nos registros financeiros da Americanas.

Mesmo que seja evidente o que levou uma empresa de grande porte a entrar em colapso, ainda se depara com problema da imputação, ou atribuição de responsabilidade. Isso ocorre pois, quando se está discutindo crimes econômicos, no contexto de uma grande estrutura societária como a Americanas, fala-se de uma estrutura hierarquizada.

Para chegar a uma conclusão a respeito de quais são os tipos criminais possíveis no caso, o presente artigo seguiu a linha de entendimento da CVM, que abriu uma complexidade de inquéritos administrativos, como também visão própria a

⁵ AMERICANAS S.A. – Em Recuperação Judicial. (2023, janeiro 11). FATO RELEVANTE. ri.americanas.io. Disponível em: [Comunicados e Fatos Relevantes - RI Americanas](https://ri.americanas.io/comunicados-e-fatos-relevantes-ri-americanas) Acesso em: 25 out. 2023.

⁶ OLIVEIRA, Karine Gonzaga De; NAVES, Letícia Ferreira de Lima. Fraudes Contábeis: uma abordagem ética, tipológica e suas implicações na sociedade. **Revista Mineira de Contabilidade**. Disponível em: <https://revista.crcmg.org.br/rmc/article/view/357>. Acesso em: 25 out. 2023.

respeito da fraude.

2.1 Insider Trading

Traduzindo, *insider trading* significa fazer negociação com informações privilegiadas. Delineando o termo, *insider*, no cenário de uma empresa, refere-se a qualquer indivíduo que, devido a circunstâncias particulares, tem acesso a informações relevantes relacionadas às atividades e à condição da empresa.

Nesse sentido, informações relevantes são aquelas capazes de ter um impacto substancial no preço dos valores mobiliários emitidos pela empresa, influenciando a decisão dos investidores em relação à venda, compra ou retenção desses valores.

Essa prática inadequada de utilizar informações privilegiadas constitui um dos ilícitos perpetrados contra o mercado de capitais, ou seja, uma nova modalidade criminosa que surgiu em razão do número de indivíduos - pessoa física - que adentrou o mercado financeiro que aumentou significativamente, e esses indivíduos necessitam de proteção legal.

Assim, o crime ocorre quando alguém dispõe de informações antecipadas sobre dados significativos, relacionados a um título financeiro, os quais possam de alguma forma afetar a decisão de investidores de adquirir, de detentores de vender ou manter esse título, ou que tenham o potencial de influenciar o comportamento do preço desse título no mercado de capitais.

Tendo em vista que se trata de uma recente modalidade de delito prevista na legislação mundial, o Código Penal brasileiro, por ser uma legislação antiga, não prevê uma modalidade específica para o *insider trading*. Entretanto, o crime está previsto pela Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários, sendo competência da Justiça Federal:

Art. 27-D. Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários⁷.

⁷ BRASIL. **Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 15 out. 2023.

Trazendo ao caso objeto da presente análise, o crime pode ser encaixado em virtude de que foi observado, a saber, os diretores da empresa efetuaram a venda de ações, totalizando mais de R\$ 210 milhões durante o segundo semestre de 2022, ocorrendo isso pouco antes da revelação do escândalo.

Esse tipo de comportamento, ou seja, uma negociação anômala em momentos anteriores a fatos relevantes, sugere que alguém detinha de antemão a informação. Nesse sentido, pode gerar uma hipótese de *insider trading* no caso de os sócios majoritários deterem algum conhecimento sobre a situação financeira da empresa no momento da venda de tais ações e deixaram de divulgar com interesse econômico.

2.2 Manipulação do Mercado de Capitais

A importância de garantir uma proteção efetiva para o Mercado de Capitais é, hoje, incontestável. Isso porque tanto o avanço da tecnologia quanto a livre movimentação de capital em uma economia globalizada expõem os investidores que aplicam seus recursos financeiros, visando à perspectiva de obter lucros substanciais em curto prazo, decorrentes de atividades especulativas que muitas vezes ultrapassam o risco inerente ao mercado financeiro.

À luz disso, um novo tipo penal surgiu, em decorrência dessa preocupação com a proteção dos investidores, a Manipulação do Mercado de Capitais. Contudo, também não está previsto no Código Penal Brasileiro, mas no art. 27-C da Lei n 6385/1976:

Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros⁸.

Esse delito se refere à ação de criar situações artificiais de procura e oferta de valores mobiliários com o intuito de distorcer os preços. A situação se caracteriza como fraude, implicando que as informações disponíveis para os investidores são enganosas e falsas. Isso leva o investidor a cometer equívocos em sua avaliação, sendo manipulado, como o próprio termo do crime sugere.

Por consequência, a capacidade do investidor de acessar as informações

⁸ BRASIL. **Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 15 out. 2023.

essenciais para calcular o nível de risco associado e a potencial taxa de retorno da operação são restringidas. A confiança dos investidores no mercado é minada, uma vez que são introduzidos riscos adicionais que vão além dos riscos comuns do mercado, levando a uma falta de eficiência.

Nesse escopo, a falsa sensação de controle dos investimentos por parte do indivíduo é ao que visa o tipo penal descrito.

Nesse contexto, as práticas passíveis de serem consideradas como manipulação de mercado estão adstritas ao chamado mercado secundário; na medida em que o processo de formação de preços (cotações) dos valores mobiliários se dá justamente dentre deste âmbito de negociação⁹.

É possível inferir que, sabendo do tamanho do rombo que a companhia enfrentaria, os responsáveis pela gerência e administração delinearão um caminho mais interessante para mitigar os estragos do escândalo financeiro, podendo ser enquadrados no tipo criminal aqui descrito.

2.3 Associação criminosa

O delito de Associação Criminosa é o único tipo previsto no Código Penal, aqui descrito como hipótese possível no caso estudado. Assim descreve o art. 288-A:

Constituir, organizar, integrar, manter ou custear organização paramilitar, milícia particular, grupo ou esquadrão com a finalidade de praticar qualquer dos crimes previstos neste Código¹⁰.

Para caracterizar esse tipo penal, é necessário que haja uma associação estável e duradoura de indivíduos que não se unem apenas para cometer um crime isolado, como no concurso eventual de pessoas descrito no artigo 29 do Código Penal. Em vez disso, eles se unem com o propósito de cometer uma série de crimes.

Essa rede criminosa pode ser homogênea, focada na prática de um único tipo de crime; ou heterogênea, envolvendo a prática de diferentes delitos. Para que uma associação criminosa seja reconhecida, é essencial que haja união entre esses indivíduos, com o propósito específico de cometer crimes, ou seja, um crime plurissubjetivo, ou de concurso necessário.

⁹ ALONSO, Leonardo. **Crimes contra o Mercado de Capitais**. Dissertação de Mestrado apresentado ao Departamento de Direito Penal, Medicina Forense e Criminologia da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.

¹⁰ BRASIL. **Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940**. Código Penal. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848.htm. Acesso em: 24 out. 2023.

Além disso, o bem jurídico protegido é a paz pública e consuma-se com a associação, sendo desnecessário o efetivo cometimento dos crimes, não cabendo a tentativa. Admitido pela própria companhia em fato relevante, o escândalo foi resultado de fraude.

Nessa perspectiva, e notório que, devido ao tamanho da empresa, torna-se impossível a fraude ter sido concretizada por apenas um indivíduo, mas sim por toda uma organização e com a união de auditoria, gerência, administração, caracterizando o tipo penal aqui descrito.

2.4 Lavagem de dinheiro

O delito de “ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal” está previsto no art. 1º da Lei n 9.613/1998 . Assim, a figura típica do delito de lavagem de capitais, cabível no presente estudo, encontra-se prevista no artigo mencionado acima em seu *caput*, no § 1º, inciso I: “os converte em ativos lícitos”, e no § 2º, inciso I: “utiliza, na atividade econômica ou financeira, bens, direitos ou valores provenientes de infração penal”¹¹.

Por essa perspectiva, é possível entender a lavagem de dinheiro como crime acessório, ou seja, exige a ocultação ou a dissimulação de bens, direitos ou valores provenientes de infração penal anterior. Para o STF¹², “a lavagem de dinheiro é crime autônomo, não se constituindo em mero exaurimento do crime antecedente”¹³. Considerando-se como crime empresarial, está muito presente na área financeira.

Dessa forma, em estruturas corporativas complexas como a Americanas S.A, a lavagem de dinheiro poderia incidir por meio de algumas manobras, tais como transações financeiras ilegais, aquisição de bens em nome de terceiros, transferências bancárias internacionais, fraude nos balanços contábeis.

O propósito permanece inalterado: dissimular a origem ilícita do dinheiro,

¹¹ BRASIL. **Lei n 9.613, de 3 de março de 1998**. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9613.htm. Acesso em: 10 out. 2023.

¹² BRASIL. Supremo Tribunal Federal (2ª Turma). **Habeas Corpus 92.279-1**. Relator: Ministro Joaquim Barbosa, 24 jun. 2008. data de julgamento: 24/6/2008, 2ª Turma, Data de Publicação: DJe 19/9/2008. Disponível em: https://www.stf.jus.br/arquivo/djEletronico/DJE_20080807_147.pdf.

¹³ COSTA, Jorge Gustavo S. M.; ASSUNÇÃO, João Victor. **A Lei de lavagem de capitais segundo a jurisprudência dos Tribunais Superiores**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2023.

conferindo-lhes uma aparência de legalidade, tornando-os complexos de serem identificados pelas autoridades.

A doutrina¹⁴, comumente, distingue três etapas desse crime, seguindo a classificação apresentada pelo Grupo de Ação Financeira (GAFI): colocação, dissimulação ou estratificação e integração. Por conseguinte, a jurisprudência acompanha a conceituação doutrinária:

2) A LAVAGEM DE DINHEIRO É ENTENDIDA COMO A PRÁTICA DE CONVERSÃO DOS PROVEITOS DO DELITO EM BENS QUE NÃO PODEM SER RASTREADOS PELA SUA ORIGEM CRIMINOSA. 3) A DISSIMULAÇÃO OU OCULTAÇÃO DA NATUREZA, ORIGEM, LOCALIZAÇÃO, DISPOSIÇÃO, MOVIMENTAÇÃO OU PROPRIEDADE DOS PROVEITOS CRIMINOSOS DESAFIA CENSURA PENAL AUTÔNOMA, PARA ALÉM DAQUELA INCIDENTE SOBRE O DELITO ANTECEDENTE. 4) O DELITO DE LAVAGEM DE DINHEIRO, CONSOANTE ASSENTE NA DOUTRINA NORTE-AMERICANA (MONEY LAUNDERING), CARACTERIZA-SE EM TRÊS FASES, A SABER: A PRIMEIRA É A DA “COLOCAÇÃO” (PLACEMENT) DOS RECURSOS DERIVADOS DE UMA ATIVIDADE ILEGAL EM UM MECANISMO DE DISSIMULAÇÃO DA SUA ORIGEM, QUE PODE SER REALIZADO POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS, CASAS DE CÂMBIO, LEILÕES DE OBRAS DE ARTE, DENTRE OUTROS NEGÓCIOS APARENTEMENTE LÍCITOS. APÓS, INICIA-SE A SEGUNDA FASE, DE “ENCOBRIMENTO”, “CIRCULAÇÃO” OU “TRANSFORMAÇÃO” (LAYERING), CUJO OBJETIVO É TORNAR MAIS DIFÍCIL A DETECÇÃO DA MANOBRA DISSIMULADORA E O DESCOBRIMENTO DA LAVAGEM. POR FIM, DÁ-SE A “INTEGRAÇÃO” (INTEGRATION) DOS RECURSOS A UMA ECONOMIA ONDE PAREÇAM LEGÍTIMOS. (STF - AP: 470 MG, Relator: Min. LUIZ FUX, Data de Julgamento: 13/03/2014, Tribunal Pleno, Data de Publicação: ACÓRDÃO ELETRÔNICO DJe-161 DIVULG 20-08-2014 PUBLIC 21-08-2014)¹⁵.

Discriminando as fases do crime¹⁶, a colocação pode ser entendida como o início do processo que caracteriza a lavagem de dinheiro, constituída pela aplicação de grandes quantidades de dinheiro em espécie por meio de diversos mecanismos, como por exemplo os tradicionais paraísos fiscais ou empresas *offshore*.

A segunda fase, denominada dissimulação ou transformação, o objetivo é ocultar a origem do dinheiro fruto de ilícitos. Trata-se de um aprofundamento da primeira etapa, com a finalidade de dificultar o rastreamento dos valores,

¹⁴ BADARÓ, Gustavo Henrique; BOTTINI, Pierpaolo Cruz. **Lavagem de Dinheiro**: aspectos penais e processuais penais; comentários à Lei 9.613/1998, com as alterações da Lei 12.683/2021. 4.ed.rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

¹⁵ BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Tribunal Pleno) – Décimos Segundos. **Ação Penal: AP 470 MG**. Relator: Ministro Luiz Fux. Minas Gerais, 13 de março de 2014. Acórdão Eletrônico dje-082 divulg 30-04-2014 public 02-05-2014. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/stf/25061221/inteiro-teor-118287780>.

¹⁶ BLANCO CORDERO, Isidoro. **El delito de blanqueo de capitales**. 4. Ed. Navarra: Arazandi, 2015, p. 71-78, 79-83, 84-90.

desvinculando o sujeito ativo e o produto de origem ilegal. Por último, na integração, é realizada a introdução de tais bens e valores na economia, dando-lhes aparência de licitude por meio de negociações nos setores financeiros regulados.

No caso em questão, a hipótese do crime de lavagem de dinheiro é mediante a criação artificial de lucros contábeis e a ocultação da dívida da empresa, mascarada como “inconsistências” nos registros financeiros, enquanto os lucros reais eram redistribuídos. É importante ressaltar que as empresas são obrigadas a adotar medidas de prevenção à lavagem de dinheiro, como verificar a origem dos fundos em transações financeiras e relatar atividades suspeitas às autoridades competentes. Caso uma empresa não cumpra essas obrigações, pode ser considerada cúmplice.

2.5 Estelionato financeiro

Previsto pelo art. 6º da Lei n 7429/1986¹⁷, esse tipo penal é mais específico do que o estelionato comum, previsto pelo Código Penal em seu artigo 171¹⁸. Nesse caso, o representante de uma instituição que atua no mercado de capitais fornece informações falsas sobre a intermediação de negociações de valores mobiliários, prejudicando uma área fundamental do Sistema Financeiro Nacional, o mercado de capitais e comprometendo a confiança em sua integridade e regularidade.

O prejuízo ao Sistema Financeiro Nacional seria refletido na quebra da confiança nas transações realizadas no mercado de valores mobiliários, enganando investidores que confiaram na existência e legitimidade da entidade que se apresentou como instituição financeira.

Dessa forma, a pessoa, que tenha informações relevantes sobre uma instituição financeira ou desempenha uma função ou atividade dentro dela, esconde ou fornece informações falsas de maneira que possa enganar ou manter em erro acionistas, investidores ou órgãos públicos competentes.

Não existe um requisito legal que obrigue o agente a ser portador de informações relevantes ou a desempenhar funções ou atividades em uma instituição financeira, basta que ele tenha o poder de enganar com a intenção de obter alguma

¹⁷ BRASIL. **Lei n 7.492, de 16 de junho de 1986**. Define os crimes contra o sistema financeiro nacional, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7492.htm. Acesso em: 10 out. 2023.

¹⁸ BRASIL. **Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940**. Código Penal. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848.htm. Acesso em: 24 out. 2023.

vantagem econômica.

O estelionato financeiro não está necessariamente relacionado ao mercado de capitais, mas pode ocorrer em várias situações financeiras, como falsificação de informações, fraude, golpes de investimento, entre outros.

No cenário das Lojas Americanas, a ocultação de informações ou transações da empresa teve o objetivo de obter ou financiamentos que, de outra forma, não seriam aprovados se as demonstrações contábeis refletissem a real situação financeira da empresa.

3 A RESPONSABILIDADE CRIMINAL DOS DIRIGENTES

O “Triângulo de Fraudes”¹⁹ é uma teoria desenvolvida por Donald Cressey, citado na obra *Análise empírica à luz dos pressupostos teóricos do triângulo da fraude e dos escândalos corporativos*, publicada na década de 1950, para explicar as causas das fraudes corporativas. Essa teoria sugere que a ocorrência de fraudes é resultado da combinação de três fatores principais: pressão, oportunidade e racionalização.

Esses elementos, quando presentes em conjunto, criam um ambiente propício para a ocorrência de fraudes e, frequentemente, envolvem mais de um indivíduo. A pressão, muitas vezes chamada de motivação, surge de problemas financeiros não revelados, a oportunidade sugere que os fraudadores têm o conhecimento e as circunstâncias adequadas para cometer a fraude, por fim, racionalização é o processo pelo qual um fraudador justifica ou considera aceitável o ato de cometer uma fraude, muitas vezes alegando que isso é necessário para resolver um problema pessoal não compartilhado.

A grande maioria dos casos de fraude contábil, ao longo da história, não encontra justificativa em crises econômicas ou em falta de planejamento. Pelo contrário, esses incidentes são frequentemente o resultado de manobras com intenção ilegal dentro das corporações, que prejudicam a empresa, minando a confiança no mercado.

Nesse sentido, torna-se importante responsabilizar, individualmente, para que

¹⁹ CONDÉ, Robson Augusto Dainez; ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira; QUINTAL, Renato Santiago. Fraude Contábil: Análise empírica à luz dos pressupostos teóricos do triângulo da fraude e dos escândalos corporativos. **Gestão & Regionalidade**. Disponível em: https://seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/view/2929. Acesso em: 25 out. 2023.

os autores respondam de fato por suas condutas criminosas. É importante ressaltar a dificuldade de imputar culpa em crimes dessa natureza, visto que empresas passaram a ser frequentemente utilizadas na prática de infrações penais, sobretudo aquelas de natureza econômica.

Isso porque, os métodos de execução das ações típicas para a identificação de responsáveis por atividades criminosas de natureza econômica vão além do tradicional conceito de sujeito do delito. Dentro da estrutura corporativa, identificar e atribuir atos de execução requer um nível mais aprofundado de investigação. Um sócio com poder de decisão, um administrador ou até mesmo um colaborador podem não ser diretamente responsáveis pela execução dos atos, mas podem utilizar-se das diretrizes hierárquicas para obterem o resultado pretendido.

Nesse íterim, cabe a Teoria do Domínio do Fato pelo domínio da vontade, de Claus Roxin, sobre a qual, um tipo penal pode ser configurado, quando uma pessoa utiliza outra para alcançar seus objetivos, de forma que, por meio do controle indireto sobre essa pessoa, ela influencia o curso dos eventos.

Dessa maneira, enquanto, no domínio da ação, a realização da conduta típica pelas próprias mãos fundamenta a autoria, aqui, falta justamente uma conduta executória por parte do homem de trás, de modo que só se pode basear o domínio do fato no “poder de conduzir a vontade”. Por alguma razão, o terceiro é reduzido em mero instrumento, sendo essas razões, fundamentalmente, três: em virtude de coação, de erro ou de aparatos organizados de poder²⁰.

Para que haja imputação criminal, são necessários alguns elementos que interligam o sujeito ao crime. Para isso, no Direito Penal, são considerados comportamentos comissivo e omissivo. No entanto, no contexto de crimes econômicos, um dos meios mais praticados é a reponsabilidade penal por omissão.

Em um panorama geral, crimes por omissão pressupõem uma conduta negativa, um resultado, um nexó de causalidade hipotético, o dever de agir (garante), a imputação objetiva, o dolo e a inexistência de causa excludente de ilicitude ou culpabilidade. Conforme preceitua Art. 13 parágrafo segundo alíneas “a” e “b” do código penal²¹:

²⁰ SANTOS, Vanessa Leonardo; NETO, Miguel Florestano. Fraude Contábil: Análise empírica à luz dos pressupostos teóricos do triângulo da fraude e dos escândalos corporativos. **Gestão & Regionalidade**. Disponível em: https://seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/view/2929. Acesso em: 25 out. 2023.

²¹ BRASIL. **Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940**. Código Penal. Disponível em:

Art. 13 - O resultado, de que depende a existência do crime, somente é imputável a quem lhe deu causa. Considera-se causa a ação ou omissão sem a qual o resultado não teria ocorrido. § 2º - A omissão é penalmente relevante quando o omitente devia e podia agir para evitar o resultado. O dever de agir incumbe a quem: a) tenha por lei obrigação de cuidado, proteção ou vigilância; b) de outra forma, assumiu a responsabilidade de impedir o resultado.

Em cargos de gestão, a omissão tende a ser mais perceptível, pois essas posições frequentemente envolvem a necessidade de tomar ações específicas. Se os resultados dessas ações são estabelecidos por lei ou pelas regras internas da empresa, é comum que o agente responsável tenha concordado, de maneira explícita ou implícita, em cumprir esses requisitos.

No fato relevante, a Americanas apontou que as fraudes foram orquestradas pela administração anterior da empresa. De acordo com o comunicado, um relatório elaborado pelos assessores jurídicos da empresa e apresentado ao Conselho de Administração identifica a participação das seguintes pessoas: o ex-CEO Miguel Gutierrez, os ex-diretores Anna Christina Ramos Saicali, José Timótheo de Barros e Márcio Cruz Meirelles, bem como os ex-executivos Fábio da Silva Abrate, Flávia Carneiro e Marcelo da Silva Nunes.

É importante ressaltar que Lei 9.613/98²², em seu art. 9º e 10º, prevê que as pessoas físicas e jurídicas às quais cabem os deveres voltados à proteção do capital e prevenção de condutas suspeitas podem ensejar prática de ilícitos.

Assim, acredita-se que um grupo organizado estava envolvido, incluindo a administração, gerência e até mesmo as empresas de auditoria (PWC e KPMG).

CONCLUSÃO

O caso de fraude contábil, envolvendo as Lojas Americanas, divulgado em janeiro de 2023, demonstrou a importância da vigilância e da regulamentação eficazes nos setores financeiro e empresarial. Este estudo forneceu uma análise aprofundada dos principais crimes identificados no caso, à luz da legislação brasileira, destacando a relevância da conformidade financeira e da transparência nas operações

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848.htm. Acesso em: 24 out. 2023.

²² BRASIL. **Lei n 9.613, de 3 de março de 1998**. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9613.htm. Acesso em: 10 out. 2023.

corporativas.

A fraude contábil é uma questão séria que tem implicações significativas para investidores, acionistas e à economia como um todo. A identificação e punição adequada desses crimes são essenciais para manter a integridade do mercado financeiro e proteger o público em geral. Além disso, o caso das Lojas Americanas também ressalta a necessidade contínua de aprimorar regulamentações e práticas de auditoria para prevenir, detectar e combater fraudes contábeis.

A importância deste estudo é evidenciada pela investigação prática de teorias que têm sido pouco exploradas no cenário nacional. Sua contribuição é notável na medida em que analisa as características das fraudes, fornecendo *insights* valiosos que podem ser aplicados no esforço de combate e prevenção de ocorrências similares no futuro.

A pesquisa se baseou estritamente nas informações disponíveis sobre a fraude, limitando-se aos aspectos que foram revelados nas fontes consultadas, em particular aquelas disponibilizadas pela mídia.

Por essa perspectiva, um estudo aprofundado sobre crimes financeiros, apesar de ser uma área com pouca abrangência no cenário nacional, é fundamental para ter um impacto significativo na estabilidade do mercado financeiro e no patrimônio dos investidores, no desenvolvimento da jurisprudência e no sistema legislativo.

O sujeito de crimes econômicos muitas vezes não é um indivíduo facilmente identificável e o estudo desses crimes pode ajudar a definir responsabilidades e ações legais contra os envolvidos. Por fim, a pesquisa demonstra a necessidade de mudanças significativas na regulamentação criminal financeira, estabelecendo padrões mais rigorosos para a governança corporativa, transparência e ética empresarial.

REFERÊNCIAS

AMERICANAS S.A. – Em Recuperação Judicial. (2023, janeiro 11). FATO RELEVANTE. ri.americanas.io. Disponível em: [Comunicados e Fatos Relevantes - RI Americanas](#) Acesso em: 25 out. 2023.

BADARÓ, Gustavo Henrique; BOTTINI, Pierpaolo Cruz. **Lavagem de Dinheiro:** aspectos penais e processuais penais; comentários à Lei 9.613/1998, com as alterações da Lei 12.683/2021. 4.ed.rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

BLANCO CORDERO, Isidoro. **El delito de blanqueo de capitales**. 4. Ed. Navarra: Arazandi, 2015.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (Tribunal Pleno) – Décimos Segundos. **Ação Penal: AP 470 MG**. Relator: Ministro Luiz Fux. Minas Gerais, 13 de março de 2014. Acórdão Eletrônico dje-082 divulg 30- 04-2014 public 02-05-2014. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/stf/25061221/inteiro-teor-118287780>.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal (2ª Turma). **Habeas Corpus 92.279-1**. Relator: Ministro Joaquim Barbosa, 24 jun. 2008. data de julgamento: 24/6/2008, 2ª Turma, Data de Publicação: DJe 19/9/2008. Disponível em: https://www.stf.jus.br/arquivo/djEletronico/DJE_20080807_147.pdf.

BRASIL. **Lei n 9.613, de 3 de março de 1998**. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19613.htm. Acesso em: 10 out. 2023.

BRASIL. **Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16385.htm. Acesso em: 15 out. 2023.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 2.848, de 7 de dezembro de 1940**. Código Penal. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848.htm. Acesso em: 24 out. 2023.

CONDÉ, Robson Augusto Dainez; ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira; QUINTAL, Renato Santiago. Fraude Contábil: Análise empírica à luz dos pressupostos teóricos do triângulo da fraude e dos escândalos corporativos. **Gestão & Regionalidade**. Disponível em: https://seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/view/2929. Acesso em: 25 out. 2023.

COSTA, Jorge Gustavo S. M.; ASSUNÇÃO, João Victor. **A Lei de lavagem de capitais segundo a jurisprudência dos Tribunais Superiores**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2023.

OLIVEIRA, Karine Gonzaga De; NAVES, Letícia Ferreira de Lima. Fraudes Contábeis: uma abordagem ética, tipológica e suas implicações na sociedade. **Revista Mineira de Contabilidade**. Disponível em: <https://revista.crcmg.org.br/rmc/article/view/357>. Acesso em: 25 out. 2023.

SANTOS, Vanessa Leonardo; NETO, Miguel Florestano. Fraude Contábil: Análise empírica à luz dos pressupostos teóricos do triângulo da fraude e dos escândalos corporativos. **Gestão & Regionalidade**. Disponível em: https://seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/view/2929. Acesso em: 25 out. 2023.