

Visão do Direito



André Coura

Advogado criminalista e fundador
do Coura e Silvério Neto Advogados

Antônio Silvério Neto

Advogado criminalista e fundador
do Coura e Silvério Neto Advogados

Caso Master e o avanço dos crimes financeiros no Brasil

Entre 2015 e 2024, o número de comunicações de operações suspeitas recebidas pelo Coaf saltou de cerca de 296 mil para mais de 2,5 milhões, um aumento de 766% no período. O dado ajuda a dimensionar a expansão e a sofisticação dos crimes financeiros no Brasil. O avanço também aparece na atividade investigativa. Segundo dados da Polícia Federal, apenas nos cinco primeiros meses de 2026, foram instaurados mais de 400 inquéritos por lavagem de dinheiro, após um ciclo de quase 7 mil investigações do tipo desde 2019.

Esse movimento também é observado em escala global. O Report to the Nations, da Association of Certified Fraud Examiners, estima que organizações mundo afora perdem cerca de 5% de sua receita anual para fraudes, com base em milhares de casos analisados em mais de 130 países. Já a PwC estima que 46% das empresas relataram ter sido alvo de crimes econômicos recentes, com crescimento em fraudes financeiras, lavagem de dinheiro e crimes cibernéticos.

No nosso país, essa expansão encontra um ambiente institucional particularmente vulnerável. O crescimento da complexidade do mercado financeiro não foi acompanhado na mesma velocidade pela ampliação da capacidade técnica e operacional de órgãos de supervisão e controle. O terreno tem se provado fértil para estruturas ilícitas como as encontradas no caso envolvendo o Banco Master e a gestora Reag, que operaram por longos períodos no sistema financeiro.

O tamanho dos prejuízos envolvidos nesse e em outros episódios recentes ajuda a medir a dimensão do problema. O caso das

inconsistências contábeis da Americanas levou a um rombo estimado em mais de R\$ 40 bilhões, com impacto direto sobre credores e o mercado de crédito. Anos antes, o Banco Pan teve de ser socorrido após a descoberta de fraudes que superaram R\$ 4 bilhões.

O caso Master chama atenção pelo seu alcance sistêmico, com impacto sobre mecanismos de proteção como o Fundo Garantidor de Créditos (FGC), uso de estruturas sofisticadas de mercado e interação direta com agentes reguladores e instituições financeiras.

Esses episódios se desenvolveram ao longo do tempo sem provocar respostas proporcionais à dimensão dos riscos envolvidos, apesar de sinais perceptíveis para o mercado, investidores e autoridades. A Reag, por exemplo, acumulava sinais de inconsistência que iam de falhas de governança até dificuldades de rastreamento da origem de recursos e, ainda assim, manteve por anos certificações da Anbima e operou sob supervisão da CVM.

A experiência recente das autoridades mostra que essas estruturas também têm incorporado novas camadas de complexidade, com uso de fintechs, pulverização de valores por meio de múltiplas transferências e utilização de criptoativos para dificultar o rastreamento dos recursos. Trata-se de uma engenharia financeira que se apoia mais na exploração de lacunas, assimetrias de informação e limitações de supervisão do que na ausência de regras. No entanto, a resposta institucional só ganhou força quando as estruturas investigadas já haviam ganhado escala e ampliado a presença de mercado.

Esse ambiente reflete a natureza dinâmica da regulação do mercado de capitais brasileiro, marcada por atualizações frequentes de normas e interpretações para acompanhar a evolução das estruturas financeiras. Soma-se a isso o fato de que decisões em processos de fiscalização e penalização da CVM estão sujeitas a revisão tanto na esfera administrativa quanto no Judiciário, o que prolonga a consolidação de entendimentos e a efetividade das medidas. Esse arranjo institucional influencia a previsibilidade das respostas do sistema e o tempo de maturação do enforcement.

Os efeitos extrapolam os agentes diretamente envolvidos. O Master utilizava ativos estruturados em sua base de funding, contribuindo para uma expansão que, posteriormente, gerou impactos relevantes no sistema de garantias. Nesse caso, riscos originados em estruturas específicas se propagaram para outros segmentos do mercado.

O papel dos reguladores é central nesse contexto. O avanço de estruturas financeiras cada vez mais complexas exige medidas mais concretas do que o simples aumento de sanções após a descoberta das irregularidades. É preciso fortalecer a supervisão preventiva sobre fundos estruturados, promover integração entre CVM, Banco Central, Coaf e Ministério Público, ampliar as exigências de transparência sobre beneficiários finais e origem de recursos, além de revisar mecanismos de certificação e autorregulação, hoje insuficientes para operações mais sofisticadas.

Há, ainda, um problema: o crescimento expressivo do número de fundos, ativos estruturados e operações sofisticadas não foi

acompanhado, na mesma proporção, pela expansão das equipes técnicas especializadas e de instrumentos de monitoramento. Isso amplia a distância entre a capacidade de supervisão e o grau de sofisticação das estruturas financeiras atualmente no mercado.

Por aqui, as mudanças já estão acontecendo, ainda que de forma gradual. Nos últimos anos, aumentaram as operações conjuntas, uso de mecanismos de rastreamento patrimonial mais sofisticados em investigações envolvendo estruturas de mercado, avanço no monitoramento de fundos estruturados e maior atenção regulatória sobre operações com baixa transparência.

Em experiências internacionais recentes, a solução tem passado pela antecipação baseada em dados. No Reino Unido, a FCA tem ampliado o uso de monitoramento contínuo com análise automatizada de padrões em fundos e intermediários. Na União Europeia, avanços no registro de beneficiários finais e na integração de bases nacionais reforçam a capacidade de rastrear estruturas complexas com maior antecedência. O uso de dados integrados e cruzamento entre reguladores tem permitido identificar anomalias antes da consolidação de estruturas fraudulentas.

É preciso fortalecer a capacidade preventiva de supervisão, alinhar incentivos e reduzir assimetrias entre a sofisticação das operações financeiras e a velocidade de resposta institucional. Se a intenção de governos e dos próprios agentes de mercado é preservar a integridade do sistema, consistência regulatória e previsibilidade nas decisões são condição mandatória para conter a expansão de práticas ilícitas.

Visão do Direito



Patrícia Helena Marta Martins

Sócia de direito do consumidor de TozziniFreire Advogados

O futuro do contencioso de consumo no Brasil

Em maio, o STJ abriu espaço para escuta antes de decidir uma questão capaz de redefinir o sistema de justiça brasileiro: consumidores devem comprovar tentativa de solução extrajudicial antes de recorrer ao Judiciário? A pergunta, que será respondida no julgamento do Tema Repetitivo 1.396, tem efeitos profundos. Está em discussão o desenho institucional do contencioso de consumo no Brasil.

Os números são eloquentes. O Brasil convive com cerca de 85 milhões de processos em tramitação, ao custo aproximado de R\$ 150 bilhões por ano. No campo consumerista, são 5 milhões

de processos pendentes e cerca de 4 milhões de novas ações apenas em 2024, volume que dobrou desde 2020.

Parte relevante desse contencioso revela distorções importantes. O TJSP identificou crescimento de 449% em ações sobre “práticas abusivas” em uma única comarca entre 2021 e 2023. Ao mesmo tempo, há evidências de que grande parte das demandas sequer passa por tentativa de solução prévia.

O impacto econômico desse modelo é difuso, mas significativo. No setor aéreo, o Brasil concentra 98,5% das ações judiciais do mundo contra companhias aéreas, com custo acumulado

próximo de R\$ 8 bilhões em cinco anos.

Mas o diagnóstico não é unilateral. Estudos indicam que brasileiros tentam, em média, quatro contatos antes de recorrer ao Judiciário, e há limitações estruturais evidentes: o país conta com apenas 750 Procons para mais de 5.500 municípios.

Embora plataformas como o consumidor.gov.br registrem altos índices formais de resolução, há estudos que apontam distorções na mensuração desses resultados. O caminho mais promissor parece ser o de uma solução intermediária, como admitir qualquer forma de tentativa prévia (e-mail, aplicativo ou SAC); reconhecer o

silêncio do fornecedor após prazo razoável; prever exceções claras para casos de urgência, em vez de extinguir processos por ausência dessa prova.

O Tema 1.396 não é apenas sobre acesso à justiça, mas também sobre eficiência e racionalidade. O Brasil dispõe hoje de um sistema de defesa do consumidor que é referência internacional. Mas enfrenta, ao mesmo tempo, uma litigiosidade elevada e disfuncional em determinados segmentos. O desafio é justamente equilibrar essas duas verdades. A Corte tem diante de si a oportunidade de estabelecer uma tese que preserve a proteção do consumidor vulnerável, sem estimular práticas abusivas ou ineficientes.