Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas
Mestrado Profissional em Direito Penal Econômico
Percurso de Pesquisa I
Aluno: Dimitri Cardoso de Andrade Couto

A responsabilidade penal omissiva imprópria do Diretor de Relações com Investidores nos crimes contra o mercado de capitais

1. Identificação e apresentação do problema

1.1. Caso 1

Em reunião do corpo diretivo da COMPANHIA S.A, é revelado que os demonstrativos financeiros apresentados nos dois anos anteriores foram fraudados, e esconderam um rombo nas contas da empresa que chegava à ordem de bilhões de reais. O Diretor-Presidente da sociedade estabelece, então, que tal fato seja comunicado ao mercado apenas no dia seguinte à reunião, a fim de permitir que todos os diretores pudessem vender as ações da companhia em momento anterior à vertiginosa desvalorização dos papéis que se avizinhava.

O Diretor de Relações com Investidores, diante de tal cenário, deixa de divulgar o fato ao mercado de forma imediata e, quando o faz, todos os diretores já haviam comercializado a integralidade das ações da empresa, evitando os prejuízos milionários que foram sofridos pelo restante dos investidores que não detiveram tal informação de forma antecipada ao anúncio. Deveria o Diretor de Relações com investidores – o qual não vendeu nenhuma de suas ações –, ser responsabilizado pelo crime de *Insider trading* (art. 27-D da Lei 6.385/76)?

1.2. Caso 2

Em situação diversa, suponhamos que na referida reunião o Diretor-presidente anunciasse que, no dia seguinte, iria realizar uma entrevista ao Jornal Valor Econômico, na qual afirmaria que a COMPANHIA S.A estava vivendo um ótimo momento e teria distribuição

recorde de dividendo aos acionistas, com o intuito de valorizar as suas ações e vendê-las a um bom preço. O Diretor de Relações com investidores, diante de tal informação, não toma nenhuma medida. Poderia ser ele responsabilizado pelo crime de manipulação do mercado (art. 27-C da Lei 6.385/76)?

1.3. Caso 3

Seguindo nos casos práticos, imaginemos que a referida reunião tivesse por objetivo a análise de relatório, emitido pelo setor de *compliance*, que identificou a prática de *spoofing* com ações da empresa por parte de gestores de carteiras de investimentos, consistente na "inserção de ofertas de compra ou de venda com lote expressivo de ações e opções no segmento Bovespa e contratos futuros no segmento BM&F, que foram posteriormente canceladas, em curto intervalo de tempo, cujo objetivo seria o de atrair contrapartes para a execução de suas ofertas, constantes no lado oposto do livro, por meio de simulação de pressão compradora ou vendedora nos valores mobiliários[1]". Mesmo diante de tal informação, o Diretor de Relações de Investidores nada faz, e as referidas operações fraudulentas continuam sendo praticadas. Deveria o Diretor de Relações com investidores ser responsabilizado pelo crime de manipulação de mercado (art. 27-C da Lei 6.385/76)?

1.4. Caso 4

Por fim, tem-se o caso em que o referido relatório do setor de *compliance* informa ter identificado que as ações da companhia estavam sendo comercializadas nas gestoras de investimentos por indivíduos sem registro junto à CVM. Caso o Diretor de Relações com Investidores ignorasse tal informação, ele deveria ser responsabilizado pelo crime de exercício irregular de exercício irregular de cargo, atividade ou função (art. 27-E da Lei 6.385/76)?

---

[1] Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7192 SEI nº 19957.005977/2016-18

1.5. Introdução

Tais casos jogam luz a um problema pouco analisado na literatura brasileira, mas que adquire especial relevância em meio aos recentes escândalos financeiros vivenciados pelo país: como delimitar, com base em critérios materialmente penais, a função de garantidor do Diretor de Relações com Investidores em companhias abertas?

A dificuldade ocorre, essencialmente, porque tal cargo possui um feixe de competências e atribuições consideravelmente reduzido se comparado aos outros cargos diretivos, em que pese a sua existência seja mandatória nas companhias de capital aberto. Conforme a Instrução CVM nº 309/1999, que instituiu tal obrigatoriedade, "[o] diretor de relações com investidores é responsável pela prestação de informações ao público investidor, à CVM e, caso a companhia tenha registro em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, a essas entidades, bem como manter atualizado o registro de companhia"[2].

A questão adquire especial relevância uma vez que o dever de reportar informações aos investidores, ainda que seja compartilhado entre todos os diretores, é atribuição primária do Diretor de Relações com Investidores, ao mesmo tempo em que é uma responsabilidade supletiva dos demais.

Afinal, em que pese a Lei das S.As (Lei 6.404/76) estabeleça a obrigação de todos os diretores em divulgar o resultado das deliberações internas e os fatos relevantes ocorridos nos negócios[3], a Resolução CVM nº 44/2021 – atualmente vigente no tocante ao tema –, oferece regulamentação administrativa que reforça a afirmação do parágrafo anterior. Isso porque, na referida instrução, é estabelecido que "os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas" devem primeiramente comunicar fatos relevantes de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores e, em caso de omissão

---

[2] Instrução CVM nº 309, de 10 de junho de 1999.

[3] Art. 157, §4º: Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso.

deste com o seu dever de comunicação e divulgação, aqueles se eximem de responsabilidade apenas se reportarem a informação diretamente à CVM[4].

Nos dois primeiros casos, portanto, a discussão acerca da eventual responsabilidade omissiva imprópria do Diretor de Relações com Investidores parece ter uma incidência mais clara, uma vez que os delitos foram praticados especificamente nas comunicações tidas entre a COMPANHIA S.A e o mercado, função esta que é por excelência do DRI.

A presente pesquisa, contudo, pretende ir além. Ainda que não haja consenso acerca do bem jurídico tutelado nos crimes contra o mercado de capitais – CAVALI, por exemplo, defende que ele é distinto para cada um dos tipos penais[5] -, a pesquisa realizada até aqui encontrou estudos específicos que parecem caminhar no sentido de que ele seria referente aos "interesses do público investidor, assim considerados os investidores efetivos e em potencial"[6]. Desse modo, é necessário verificar se os diretores de relações com investidores podem ser considerados garantidores de vigilância em relação a condutas potencialmente lesivas ao referido bem jurídico – uma vez que possuem a função precípua de garantir que os investidores possuam todas as informações necessárias para o investimento que realizam –, razão pela qual eles poderiam responder, a título de omissão imprópria, por todos os crimes contra o mercado de capitais.

2. Manifestação do problema na jurisprudência nacional (e estrangeira, se for o caso)

Diante da escassez de casos concretos de crimes contra o mercado de capitais que chegam à apuração na via criminal, o que tende a se perpetuar uma vez que em todos os referidos delitos é cabível a celebração de ANPP, não foi possível encontrar julgados referentes à omissão imprópria do Diretor de Relações com Investidores em tal matéria.

Por outro lado, em pesquisa à jurisprudência da CVM, foram encontrados julgados que atribuem ao Diretor de Relações com Investidores a responsabilidade omissiva pela

---

[4] Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021, com as alterações introduzidas pela Resolução CVM nº 60/2021.

[5] CAVALI, Marcelo Costernaro. Manipulação do Mercado de Capitais – Fundamentos e limites da repressão penal e administrativa. Quartier Latin.

[6] ALONSO, Leonardo. Crimes contra o Mercado de Capitais. Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Direito Penal, Medicina Forense e Criminologia da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

prática de infrações contra o mercado de capitais – até o momento, encontramos apenas casos de *Insider trading* – sendo certo que em tais hipóteses houve a comunicação ao Ministério Público Federal.

A análise de tais entendimentos pode auxiliar na obtenção de respostas à hipótese da pesquisa uma vez que, ainda que a CVM não analise as condutas sob a ótica do dolo, segundo Teixeira, Estellita e Cavali, "os standards de cuidado devido estabelecidos pela CVM podem vir a ter impacto na definição do conteúdo concreto do dever de vigilância dos órgãos societários quanto a essas atividades da companhia capazes de gerar riscos para terceiros. Na dogmática penal da omissão, designamos essas pessoas de garantes de vigilância sobre fontes de perigo"[7]. Foram encontrados até o momento os seguintes entendimentos:

> "Começo tal análise por meio do exame da conduta do DRI da Prumo, que tinha conhecimento das negociações com a EIG desde 18.7.2013. Como se sabe, tal profissional, nos termos da regulamentação vigente, é o responsável primário pela prestação ao mercado das informações periódicas e eventuais exigidas das companhias abertas. Sendo assim, competia ao DRI acompanhar o curso dos negócios com papeis da Companhia realizados no mercado de bolsa, de modo a identificar tempestivamente a ocorrência de uma das hipóteses estabelecidas no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/2002. Constatada a oscilação atípica na negociação das ações, cabia-lhe então proceder à imediata divulgação de fato relevante até então mantido sob sigilo pela administração.
>
> No entanto, no caso em apreço, verifica-se que, a despeito das oscilações atípicas registradas no dia 13.8.2013, o DRI apenas providenciou o aviso ao mercado do fato relevante no final do pregão do dia seguinte. Não procedeu, portanto, à *imediata* divulgação de fato relevante no final do pregão do próprio dia 13. Ao agir dessa maneira, contribuiu decisivamente para que as oscilações atípicas (e a provável prática de *insider trading*) perdurassem até o fim do dia 14"[8].
>
> "Ora, a amplitude da oscilação ocorrida em março com as cotações das ações da Elevadores Atlas S. A. certamente não haveria de passar desapercebida pelo seu DRM, pelos sistemas de acompanhamento de mercado desta Autarquia e, até mesmo, de qualquer pessoa que minimamente observasse o mercado, considerando-se, ainda, as diversas matérias divulgadas na mídia. Dado seu caráter atípico, ficou caracterizada a obrigação do Diretor de Relações com o

---

[7] Disponível em: https://www.jota.info/tributos-e-empresas/mercado/reflexos-penais-na-analise-da-cvm-dos-atos-de-executivos-em-casos-de-corrupcao.
[8] Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/6225.

Mercado da Elevadores Atlas S.A. (denominação alterada para Diretor de Relações com Investidores pela Instrução CVM nº 309, de 10 de junho de 1999), Sr. José Ricardo Mendes da Silva, de divulgar imediatamente a existência do contrato firmado com o ING Barings de que tinha conhecimento"[9].

"Neste processo, o Acusado José Gustavo de Souza Costa, na qualidade de DRI da CCX, não nega que tomou conhecimento da existência de estudos sobre a OPA na tarde do dia 16 de janeiro de 2013 e admite que no dia seguinte participou da reunião com assessores legais e financeiros do acionista controlador para discutir a operação, mas mesmo conhecendo o desejo do controlador de realizar uma operação inegavelmente relevante para a Companhia; tendo constatado as oscilações atípicas ocorridas nos pregões dos dias 17, 18 e 21 de janeiro, e ter sido questionado pela BM&FBovespa, optou por somente divulgar o Fato Relevante, às 20h17min, do dia 21 de janeiro.

Por tais razões, concluo que assiste razão à Acusação ao atribuir responsabilidade ao Acusado José Gustavo de Souza Costa, por descumprir o art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02, c/c o art. 157, §4°, da Lei n° 6.404/76, em razão da divulgação intempestiva de Fato Relevante sobre a OPA de fechamento de capital da CCX.[10]"

"No caso em tela, a exigência de divulgação da renúncia do Acusado, ocupante dos cargos de Diretor-Presidente e DRI da CCX, tornou-se patente a partir do vazamento da informação, veiculada pela imprensa primeiramente no sábado, dia 21.09.13, e reiterada na segunda-feira e na terça- feira seguintes, dias 23 e 24.09.13.

Nota-se, inclusive, que a notícia foi ganhando contornos mais precisos ao longo do tempo, pois, enquanto o primeiro veículo se limitou a anunciar a saída do Acusado da CCX na noite anterior (dia 20.09.13), a notícia publicada no dia 24.09.13, desta vez por outro veículo da imprensa, já vinculava sua saída ao risco de cancelamento da venda dos projetos de mineração da Companhia.

Além disso, segundo apurado pela área técnica da CVM, os papeis da Companhia sofreram forte oscilação nos dias 23 e 24.09.13. Nesse particular, diferentemente do Acusado, entendo que as oscilações verificadas no dia 24.09.13 estavam sim relacionadas à sua renúncia, considerando especialmente que a notícia veiculada neste dia no portal "Infomoney", às 11h57min, não se limitou a informar o risco de cancelamento da venda dos projetos de mineração da Companhia, mas também reforçou a saída do DRI, já anunciada dias antes. Não vejo como desvincular os fatos, sendo certo que o próprio Acusado, ao prestar esclarecimentos à CVM,

---

[9] Inquérito Administrativo CVM nº 33/00.
[10] Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/10321.

afirmou que sua decisão de renunciar ocorreu também em função de discordância com o desenvolvimento do projeto de mineração de carvão (fl. 291)”[11].

Em todos os casos, tem-se a situação de que um fato relevante interno à empresa, ainda não divulgado ao mercado, foi vazado a agentes externos que operam com as ações daquela companhia, o que indica a prática de *Insider trading* (ainda que por indivíduos não identificados, em possível caso de *tipping*). Diante de tal cenário, a CVM indica que haveria, a partir do alerta, um dever de agir imediato do DRI em divulgar a informação aos investidores, para impedir que a prática criminosa prossiga.

Há, portanto, um relevante substrato teórico para as discussões dogmáticas acerca da responsabilidade omissiva imprópria do Diretor de Relações com Investidores, especialmente no que toca à sua posição de garantidor e à possibilidade fático-real de impedir o resultado.

3. Concepções dogmáticas para a abordagem dos problemas e zonas cinzentas

São diversas as concepções dogmáticas cuja discussão é necessária para que se chegue às soluções dos casos inicialmente apresentados, especialmente no que toca aos pressupostos de tipicidade objetiva – a pesquisa não se proporá a analisar o dolo – da responsabilidade penal omissiva imprópria, definidos por Estellita como “(a) situação típica, (b) omissão de uma conduta determinada e exigida de evitação do resultado apesar da capacidade físico-real de realizar o comportamento, (c) a causalidade, (d) imputação objetiva e, finalmente, (e) posição de garantidor”[12].

Quanto à posição de garantidor do DRI, deve-se iniciar a análise pelo seu critério material de definição. Aplicando-se a noção de Imme Roxin[13], da liberdade dos administradores da companhia em realizar a operação de IPO para a abertura de capital decorreria a contraposta responsabilidade de exercer a devida vigilância para que não ocorram danos a bens jurídicos de terceiros derivados de tal operação. Já na concepção de Schunemann,

---

[11] Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/2050.
[12] ESTELLITA, Heloisa. Responsabilidade penal de dirigentes de empresas por omissão: estudo sobre a responsabilidade omissiva imprópria de dirigentes de sociedades anônimas, limitadas e encarregados de cumprimento por crimes praticados por membros da empresa – 1 ed. – São Paulo: Marcial Pons, 2017.
[13] ROXIN, Imme. Responsabilidade do Administrador de empresa por omissão imprópria. Traduzido por Alaor Leite e Adriano Teixeira. Revista Brasileira de Ciências Criminais 2015.

a imputação do resultado típico deve fundamentar-se na verificação concreta do domínio exercido pelo omitente sobre a causa do resultado[14].

Parece claro que uma empresa de capital aberto representa uma fonte de perigo ao bem jurídico tutelado pelos crimes contra o mercado de capitais – qual seja, a garantia da higidez das operações e a proteção do patrimônio dos investidores – o que geraria o dever de vigilância de seus administradores. Por outro lado, no que toca aos casos inicialmente apresentados, resta dúvidas acerca do domínio exercido pelo DRI sobre a causa do resultado, especialmente porque as hipóteses exigem outras discussões sobre relações horizontais de poder dentro de uma empresa[15] - uma vez que parte se refere a condutas praticadas por outros diretores ou até mesmo pelo Diretor que pode vir a ser considerado hierarquicamente superior –, e também sobre o dever de vigilância em relação a práticas delitivas ocorridas externamente à própria companhia.

No que toca ao dever do Diretor de Relações com Investidores em impedir o resultado típico lesivo ao mercado de capitais, é necessário averiguar se os crimes inicialmente delineados decorrem ou não de riscos inerentes à atividade empresarial especificamente no âmbito em que tal administrador exerce controle. Além disso, deve-se buscar um fundamento materialmente penal que justifique o referido dever, uma vez que as normas regulatórias extrapenais (dentre as quais as instruções da CVM) e as disposições estatutárias – as quais pretende-se consultar nos estatutos de companhias abertas da B3 – oferecem apenas contornos indiciários da função de garantidor e servem para delimitar o seu alcance, mas devem ser complementadas com a assunção fática da posição de vigilância e a omissão concreta em agir para evitar o resultado típico[16].

Além disso, a delimitação do dever de agir DRI merece especiais considerações em relação ao seu feixe de atribuições. Afinal, há dúvidas se o referido administrador exerce controle sobre todas as comunicações *latu sensu* feitas pelo corpo diretivo da companhia

---

[14] SCHUNEMANN, Bernd. Fundamento y limites de los delitos de omisión impropia. Madrid: Marcial Pons, 2009.

[15] PLANAS, Ricardo Robles. Principios de imputación em la empresa. In: Delito y empresa. Estudios sobre la teoria del delito aplicada al derecho penal económico-empresarial. Ramon Ragués i Vallés y Ricardo Robles Planas (dirs.); Jesús-Maria Silva Sánchez, Núria Pastor Muñoz, Raquel Montaner Fernández, Ivó Coca Vila y Beatriz Goena Vives.

[16] ESTELLITA, Heloisa. Responsabilidade penal de dirigentes de empresas por omissão: estudo sobre a responsabilidade omissiva imprópria de dirigentes de sociedades anônimas, limitadas e encarregados de cumprimento por crimes praticados por membros da empresa – 1 ed. – São Paulo: Marcial Pons, 2017.

ao público externo (o que abrangeria o caso 2), ou se, ao contrário, estão sob sua guarida apenas as comunicações de fatos relevantes (hipótese do caso 1). Já em relação aos casos 3 e 4, também faz-se necessário estabelecer se o Diretor de Relações com Investidores possui o dever e a possibilidade fático-jurídica de impedir a prática de condutas de manipulação de mercado e exercício irregular da atividade, cargo ou função.

Em relação à causalidade da omissão do DRI, a questão é especialmente complexa porque, em tais casos, deve ser incluída a conduta comissiva esperada de tal agente para que se verifique se ela seria capaz de evitar o resultado típico[17]. Diante disso, nos casos concretos, a divulgação de informações ao mercado não parece ser capaz de impedir a prática criminosa nos casos 2, 3 e 4, mas se aplica perfeitamente ao caso 1.

Por fim, vale mencionar que deverá ser objeto de análise aprofundada a imputação objetiva nas omissões[18] do DRI delineadas nos casos iniciais, uma vez que ela também exige a compreensão dogmática específica dos crimes contra o mercado de capitais. Isso porque, ainda que pareça claro que a não divulgação de informações relevantes seja um risco juridicamente desaprovado, uma vez que tal conduta é punida nas instâncias administrativas, é necessário analisar se os refeitos tipos penais seriam de mera conduta ou materiais e, caso se adote a última noção, se o risco criado se materializou no resultado.

4. Proposta preliminar de roteiro para a abordagem

1. Identificação e delimitação do problema
    - 1.1. Caso 1
    - 1.2. Caso 2
    - 1.3. Caso 3
    - 1.4. Caso 4
    - 1.5. Introdução

---

[17] ESTELLITA, Heloisa. Causalidade na omissão: um panorama dos problemas das omissões paralelas e sucessivas na criminalidade de empresa. In: Comentários ao Direito Penal Econômico Brasileiro, LOBATO, José Danilo Tavares; MARTINELLI, João Paulo Orsini; SANTOS, Humberta Souza (Ords.) – Belo Horizonte: Editora D´Plácido, 2017.

[18] ANDRADE. Pedro Dojas Mello. Critérios de imputação objetiva nos crimes omissivos impróprios. Dissertação de mestrado apresentada ao Departamento de Direito Penal, Medicina Forense e Criminologia da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2023.

2. A figura do Diretor de Relações com Investidores
   2.1. Posição nas companhias de capital aberto
   2.2. Poderes e atribuições
   2.3. Controle exercido

3. A posição de garantidor do Diretor de Relações com Investidores
   3.1. Controle fático sobre a fonte de perigo
   3.2. Âmbito de vigilância
   3.3. Conteúdo concreto do dever de agir
   3.4. Possibilidade físico-real de impedir a prática criminosa

4. Demais pressupostos do tipo objetivo para a responsabilização penal por omissão imprópria
   4.1. Situação típica
   4.2.Causalidade
   4.3. Imputação objetiva

5. Solução dos casos elaborados
   5.1.Caso 1
   5.2. Caso 2
   5.3. Caso 3
   5.4. Caso 4

Referências bibliográficas:

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

ASSIS, Augusto. A responsabilidade penal omissiva dos dirigentes de empresa. In: LOBATO, José Danilo Tavares; MARTINELLI, João Paulo Orsini; SANTOS, Humberto Souza (orgs.) Comentários ao Direito Penal Econômico Brasileiro. Belo Horizonte: Editora D'Plácido, 2018,p. 45-67.

BOTTINI, Pierpaolo Cruz. Crimes de omissão imprópria. 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2018.

CAVALI, Marcelo Costenaro. Manipulação do Mercado de Capitais – Fundamentos e limites da repressão penal e administrativa. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

CAVALI, Marcelo Costenaro. Insider trading. Repressão Administrativa e Penal do Uso Indevido de Informação Privilegiada. São Paulo: Quartier Latin, 2022.

CONCEIÇÃO, Pedro Augusto Simões da (Orgs.). O empresário no banco dos réus: responsabilidade civil, administrativa e penal na atividade empresarial. 1. ed. Belo Horizonte; São Paulo: Editora D'Plácido, 2021.

CRESPO, Eduardo Demetrio. Sobre la posición de garante del empresario por la no evitación de delitos cometidos por sus empleados. Revista Brasileira de Ciências Criminais, v. 79, p. 41-74, jul.-ago. 2009.

D´ÁVILA, Fábio Roberto. Ofensividade e crimes omissivos próprios (contributo à compreensão do crime como ofensa ao bem jurídico. Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, 2005.

ESTELLITA, Heloisa. Responsabilidade penal de dirigentes de empresas por omissão: estudo sobre a responsabilidade omissiva imprópria de dirigentes de sociedades anônimas, limitadas e encarregados de cumprimento por crimes praticados por membros da empresa – 1 ed. – São Paulo: Marcial Pons, 2017.

ESTELLITA, Heloisa. Causalidade na omissão: um panorama dos problemas das omissões paralelas e sucessivas na criminalidade de empresa. In: Comentários ao Direito Penal Econômico Brasileiro, LOBATO, José Danilo Tavares; MARTINELLI, João Paulo Orsini; SANTOS, Humberta Souza (Ords.) – Belo Horizonte: Editora D´Plácido, 2017.

ESTELLITA, Heloisa. A distinção entre ação e omissão no caso dos comportamentos ambivalentes: uma notícia sobre a discussão e as soluções propostas. 2020, Coleção 80 anos do Código Penal.

FARIA, Valter. Comunicação e Relações com Investidores. *In*: BARRETO, Diego. Direito, gestão e prática: finanças aplicadas ao direito. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 286.

FEIJÓO SÁNCHEZ, Bernardo. El principio de confianza como criterio normativo de imputación en el derecho penal: fundamento y consecuencias dogmáticas. Revista de Derecho Penal y Criminología, v. 21, 2000.

GRECO, Luís. Problemas da causalidade e imputação objetiva nos crimes omissivos impróprios. Tradução de Ronan Rocha – 1 ed – São Paulo: Marcial Pons, 2018.

GRECO, Luís. Modernização do direito penal, bens jurídicos coletivos e crimes de perigo abstrato. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011.

GRECO, Luís. Princípio da ofensividade e crimes de perigo abstrato – Uma introdução ao debate sobre o bem jurídico e as estruturas do delito. Revista Brasileira de Ciências Criminais – ano 12, 2004.

JAKOBS, Gunther. Proteção de bens jurídicos? Sobre a legitimação do Direito Penal. Org e trad. Pablo Rodrigo Alflen – Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2018.

MARAVER GÓMEZ, Mario. El principio de confianza como criterio de imputación en el ámbito de la empresa. In: CRESPO, Eduardo Demetrio (dir.); MARTÍN, Mónica de Cuerda (coord.); GARCÍA, Faustino de la Torre (coord.). Derecho penal económico y teoría del delito. Valencia: Tirant Lo Blanch, 2020.

MARAVER GÓMEZ, Mário. El principio de confianza en derecho penal: un estudio sobre la aplicación del principio de autorresponsabilidad en la teoría de la imputación objetiva. Tese de doutorado, Facultad de derecho de la Universidad Autónoma de Madrid, Madrid, 2007.

MONTANER FERNÁNDEZ, Raquel. Gestión empresarial y atribuición de responsabilidad penal. Barcelona: Atelier, 2008.

PLANAS, Ricardo Robles. Principios de imputación em la empresa. In: Delito y empresa. Estudios sobre la teoria del delito aplicada al derecho penal económico-empresarial. Barcelona: Atelier Libros Juridicos, 2018.

PITTA, André Grunspun. As funções da informação no mercado de valores mobiliários: Uma reflexão sobre o regime da divulgação de informações imposto às companhias abertas brasileiras. Dissertação apresentada na Faculdade de Direito da USP, 2013.

RÖNNAU, Thomas; BECKER, Christian. Evitação do dolo por dirigentes de empresas nos delitos relacionados à atividade empresarial. Trad. Marcelo Costenaro Cavali. Revista do Instituto de Ciências Penais, Belo Horizonte. v. 7, n. 1, p. 24-45, 2022.

MOTA, Fernando de Andrade. O dever de divulgar fato relevante na companhia aberta. Dissertação de mestrado apresentada na Faculdade de Direito da USP – 2013.

REITER, Nayana. Departamentos de Relações com Investidores no Brasil: Uma análise dos efeitos de suas estruturas e atividades. Dissertação de mestrado apresentada ao programa de pós-graduação em administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2012.

PLANAS, Ricardo Robles. Delito y empresa: estudios sobre la teoría del delito aplicada al Derecho Penal Económico-Empresarial. Barcelona: Atelier Libros Jurídicos, 2018.

ROXIN, Claus. A proteção de bens jurídicos como função do direito penal. org e trad. André Luís Callegari, Nereu José Glacomolli – 2 ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2009.

ROXIN, Imme. Responsabilidade do Administrador de empresa por omissão imprópria. Traduzido por Alaor Leite e Adriano Teixeira. Revista Brasileira de Ciências Criminais, 2015.

RUIVO, Marcelo de Almeida. Causalidade da omissão imprópria – São Paulo: Almedina, 2023.

SÁNCHEZ, Jesús-Maria Silva. Estudios sobre los delitos de omissión. Barcelona: Editora Jurídica Grijley, 2004.

SÁNCHEZ, Jesús-Maria Silva. Fundamentos del derecho penal de la Empresa. 2 ed., Madrid: Edisofer, 2016.

SÁNCHEZ, Jesús-María Silva. El delito de omisión: Concepto y sistema. 2. ed. Buenos Aires: B de F, 2003

SANTOS, Carlos Eduardo Ferreira dos Santos. Crimes contra o mercado de capitais. Belo Horizonte: Editora Del Rey, 2023.

SILVA, José Alexandre Gregório da. Responsabilidade dos administradores e dos gestores de fundos de investimento de acordo com os elementos do Código Civil Brasileiro e da Resolução CVM nº 175. Dissertação apresentada no programa de mestrado profissional da FGV Direito SP – 2024.

SILVEIRA, Renato de Mello Jorge. Direito penal empresarial: a omissão do empresário como crime. V.5, Belo Horizonte: Editora D´Plácido, 2016.

SIQUEIRA, Flávia. O princípio da confiança no direito penal. Belo Horizonte: Editora D'Plácido, 2016.

SCHUNEMANN, Bernd. Fundamento y limites de los delitos de omisión impropia. Madrid: Marcial Pons, 2009.

SCHUNEMANN, Bernd. Responsabilidad penal en el marco de la empresa – Dificultades relativas a la individualización de la imputación. Trad: Beatriz Sínola Tártalo. **Anuario de Derecho Penal y Ciencias Penalas**, LV. Madrid: Ministerio de Justicia. 2022, p 10-11.

SCHÜNEMANN, Bernd. Sobre a posição de garantidor nos delitos de omissão imprópria: possibilidades histórico-dogmáticas, materiais e de direito comparado para escapar de um caos. In: GRECO, Luís (coord.). Estudos de direito penal, direito processual penal e filosofia do direito. São Paulo: Marcial Pons, 2013.

TAVARES, Juarez. Teoria dos crimes omissivos. São Paulo: Marcial Pons, 2018.