



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
NÚCLEO DE PRÁTICA JURÍDICA
COORDENAÇÃO ADJUNTA DE TRABALHO DE CURSO
ARTIGO CIENTÍFICO

DIREITO DO MERCADO DE CAPITAIS
ESTRUTURA FINANCEIRA E A RESPONSABILIDADE CIVIL NOS
IPO'S

ORIENTANDO: JÔNATAS PAIN DE DEUS
ORIENTADOR: PROF^a. MS. YSABEL DEL CARMEN BARBA
BALMACEDA

GOIÂNIA
2021

JÔNATAS PAIN DE DEUS

DIREITO DO MERCADO DE CAPITAIS
ESTRUTURA FINANCEIRA E A RESPONSABILIDADE CIVIL NOS
IPO'S

Apresentando a disciplina de Trabalho de Curso II,
da Escola de Direito e Relações Internacionais,
curso de Direito da Pontifícia Universidade Católica
de Goiás-PUCGOIÁS.

Orientadora: Prof^a. Ms. Ysabel del Carmen Barba
Balmaceda

GOIÂNIA
2021

JÔNATAS PAIN DE DEUS

DIREITO DO MERCADO DE CAPITAIS
ESTRUTURA FINANCEIRA E A RESPONSABILIDADE CIVIL NOS
IPO'S

Data da Defesa: _____ de _____ de 20__.

BANCA EXAMINADORA

Orientadora: Profª. Ms. Ysabel del Carmen Barba Balmaceda	nota
---	------

Examinador Convidado: Profª Ms. Isabel Duarte Valverde	nota
--	------

A meus pais José Jacinto de Deus e Gleici Martins
Pain de Deus dedico este trabalho, na esperança
de poder merecer o sentimento de orgulho pelo
esforço alcançado.

Agradeço a Deus, por conseguir chegar até esta etapa de minha vida.

Agradeço a Professora Ysabel del Carmen Barba Balmaceda pela experiência transmitida nos ensinamentos, bem como pela paciência e dedicação, fatores que, sem dúvida, contribuíram para que este trabalho pudesse ter êxito.

A todos aqueles que, de uma ou outra forma, caminharam comigo, transmitindo-me serenidade e concedendo-me o apoio da amizade, imprescindível no convívio acadêmico.

SUMÁRIO

RESUMO	06
INTRODUÇÃO.....	07
CAPÍTULO I - SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	09
1.1.2 ÓRGÃOS DO SISTEMA FINANCEIRO.....	12
1.2 DIREITO SOCIETÁRIO NO MERCADO FINANCEIRO.....	15
1.2.1 SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO.....	16
1.2.2 PROCESSO DE IPO.....	17
CAPÍTULO II - REGIMES DE RESPONSABILIDADE CIVIL À INFRAÇÃO AO DEVER DE INFORMAR	20
2.1 A RESPONSABILIDADE PELA CONDUTA CULPOSA DO COORDENADOR LÍDER.....	20
2.1.1 HÁ RELAÇÃO DE CONSUMO ENTRE O COORDENADOR LÍDER E O INVESTIDOR?.....	25
2.1.2 O DANO INDENIZÁVEL EM RAZÃO DAS INFRAÇÕES AO DEVER DE INFORMAR.....	27
CONCLUSÃO.....	30
REFERÊNCIAS.....	32

RESUMO

O presente trabalho foi todo pensado com o objetivo de aproximar o Direito, mais precisamente a matéria Direito Empresarial ao mercado de capitais, com os dilemas enfrentados pelos profissionais que de fato fazem o mercado. Saber como de fato funcionam e coexistem as duas matérias. Entender a estrutura do mercado financeiro se torna o passo inicial para buscar o ponto que tange a problemática da responsabilidade nos IPO's. E, assim levantar as discussões jurídicas que abarcam esse tema. O sistema financeiro traz em seu bojo os órgãos regulamentadores, fiscalizadores, bem como as instituições financeiras e as pessoas físicas e jurídicas que integram o sistema. Após compreender a estrutura que permite tudo funcionar adequadamente passa-se então a compreender como as empresas podem integrar esse grande sistema e atuarem ativamente no mercado. No IPO o comprador das ações da empresa se torna sócio e ganha de acordo com a lucratividade da empresa com a distribuição dos dividendos e juros sobre o capital próprio. Contudo, onde está o direito nessa relação? Há responsabilidade civil entre a empresa e o acionista? Qual é o agente responsável por oferecer os materiais corretos para que o investidor tome a decisão de investir em determinada empresa? Qual é a responsabilidade que recai sobre esse agente caso manipule as informações levando investidor a incorrer em erro e ser lesado? O trabalho busca esclarecer esses pontos e trazer à lume as questões jurídicas que envolvem a responsabilidade do agente responsável por fornecer as informações ao investidor para a tomada de decisão.

Palavras-chave: IPO'S, Mercado Financeiro, Responsabilidade civil.

INTRODUÇÃO

O objeto desse trabalho é compreender melhor a aplicação do Direito na conjuntura do Mercado Financeiro. A Inter análise entre esses dois “mundos” é de crucial importância. Compreender a aplicação do Direito no Mercado Financeiro é desafiador, uma vez que temos a interação entre um ramo completamente digital e específico com o Direito, e como se não bastasse o Mercado Financeiro atua silenciosamente diante das mídias e do grande público. A justificativa do trabalho em pauta está em compreender como o direito atua no Âmbito do Mercado Financeiro e como a responsabilidade civil é aplicada nas relações do Mercado.

O objetivo deste artigo é analisar o ponto de intersecção entre essas duas ciências. Compreender melhor a estrutura financeira, bem como, as responsabilidades de uma empresa que deseja abrir o seu capital para os investidores por meio do IPO. Como se não bastasse, mister, também, compreender a atuação do direito perante as responsabilidades e obrigações da instituição intermediadora, por meio do coordenador líder.

O trabalho foi elaborado a partir de dois capítulos, o primeiro capítulo trata de explicar toda a estrutura financeira, partindo desde o Sistema Financeiro Nacional e seus respectivos órgãos até a análise do que vem a ser o processo de IPO.

Já no segundo capítulo a temática principal abordada foi a aplicabilidade dos regimes de responsabilidade civil à infração ao dever de informar, tal responsabilidade pode vir a recair ao agente que manipula ou se omite quanto a responsabilidade de informar o investidor de todos os dados e métricas da empresa a ser listada na bolsa. A responsabilidade desse agente recai sobre o dever de agir com

diligência e cumprir com a verdade, caso contrário, fragiliza toda estrutura do mercado e lesa culposamente os investidores.

Por meio de pesquisas e massivos estudos, chega-se à discussão sobre onde está delimitada a responsabilidade civil entre o coordenador líder e o investidor. Quais são os institutos legais que resguardam o investidor de um ato culposo oriundo de uma ação ou omissão praticada pelo coordenador líder. Este possui a obrigação de agir extremamente diligente, pois é ele o responsável por levantar todas as informações necessárias para o “mercado” pelo prisma do investidor para precificar o valor das ações da empresa que fará o IPO.

Daí, urge a necessidade de compreender a responsabilidade por meio das ferramentas jurídicas, a fim de encontrar e dizer o direito ao investidor lesado. E este é o objetivo específico do presente trabalho.

Por fim, insta salientar que a metodologia utilizada foi a pesquisa bibliográfica, em razão da complexidade do tema e da ausência de material a nível acadêmico disponível. Por meio de pesquisas tanto jurídicas como econômicas, no tocante ao ordenamento de regras que regem o Mercado Financeiro buscou-se elucidar as problemáticas que circundam o processo de IPO, juntamente com a responsabilidade do coordenador líder.

CAPÍTULO I

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Pensar no Mercado Financeiro aparentemente remete o pensante a um sistema que envolva apenas o capital e grandes instituições. Para o leigo é papel do governo garantir a moeda na boca do caixa para que ele saque quando puder. Dificilmente imagina-se a estrutura do mercado em si. Compreender a estrutura do Mercado Financeiro é entender o quão complexo é manter toda estrutura financeira funcionando plenamente.

Diferente do conhecimento comum o Sistema Financeiro Nacional é extremante complexo e dividido em uma gigantesca estrutura. Assim, surge a capacidade de controle e fiscalização de todas as atividades que envolvem o Mercado e o Direito de cada indivíduo. Portanto, é de suma importância começar o presente artigo definindo e desvendando todos os mistérios acerca da estrutura do Sistema Financeiro Nacional.

Como bem definido por Andrezo e Lima (2014, p.85), ambos operadores do Direito referências no Mercado de Capitais, lecionaram da seguinte forma:

Sistema Financeiro Nacional poder ser entendido como o conjunto de instituições que integram o mercado financeiro, quer regulamentando e fiscalizando seus participantes (agentes normativos), quer facilitando a transferência de recursos financeiros entre poupadores e tomadores (instituições financeiras).

O primeiro passo para compreender o Sistema Financeiro Nacional é descobrir que ele é composto por um conjunto de instituições que desempenham atividades distintas com um único escopo, manter todas as atividades do mercado financeiro em pleno vapor.

É cediço que a estrutura do Sistema financeiro Nacional (SFN) foi dada pela lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que em seu artigo 1º indicou os seus principais integrantes:

Art. 1º O Sistema Financeiro Nacional, estruturado e regulado pela presente Lei, será constituído:
I - do Conselho Monetário Nacional;
II - do Banco Central da República do Brasil;
III - do Banco Central do Brasil;
IV - do Banco do Brasil S. A.;
V - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
VI - das demais instituições financeiras públicas e privadas.

Calha ressaltar que a composição do SFN conta com outras instituições e órgãos além dessas elencadas acima, isto se dá pelo fato de que foram criados após a edição da lei supracitada.

Há de se destacar, também os ensinamentos de Salomão Neto (2014, p. 85):

A Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, ao criar o Sistema Financeiro Nacional (SFN), estabeleceu um arcabouço institucional destinado à disciplina da atividade bancária no Brasil. Tal sistema é encabeçado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e, logo abaixo deste, pelo Banco Central do Brasil (BC), tendo sido atribuída ao primeiro, em linhas gerais, competência regulamentar e ao segundo competência executiva e fiscalizatória em relação atividade bancária.

Assim pode -se inferir que o Sistema Financeiro Nacional é dividido em três espécies de órgãos com distintas funções. A divisão se dá em órgãos normativos, supervisores e operadores. É crucial a importância dessa divisão, parafraseando o direito é como se cada espécie de órgão tivesse a sua respectiva competência e jurisdição. Todos os órgãos trabalham em conjunto objetivando o pleno funcionamento da estrutura do mercado financeiro, porém, cada um cumpre a sua função específica. Notadamente, os artigos 170,192 e 219 da Constituição Federal.

Como órgãos plenamente normativos tem-se o Conselho Monetário Nacional, Conselho Nacional de Seguros Privados e o Conselho Nacional de Previdência Privada. Calha aqui ater-se apenas ao Conselho monetário Nacional. Este por sua vez, bem como diz sua espécie é um órgão responsável por normatizar. Tem a incumbência de regulamentar o funcionamento e a fiscalização das Instituições Financeiras, contudo, quem fiscaliza na prática é o Banco Central do Brasil.

Salomão neto (2014, p. 85) Ressalta que Conselho Monetário Nacional tem como uma de suas funções definir a meta de inflação anual, como exemplo. É um órgão colegiado e integrante do Poder Executivo da União possuindo poder normativo,

ou seja, editam normas gerais para os participantes e agentes do mercado, obedecendo os limites da legalidade, ou melhor, da lei em seu sentido estrito. Sua competência recai sobre os Mercados Financeiros e de Capitais.

Há ao Conselho Monetário Nacional atribuição normativa em relação as diretrizes do Mercado Financeiro constituindo assim a autoridade máxima do Sistema Financeiro Nacional. Ressalte-se que atualmente é composto por 3 (três) membros, quais sejam o Ministro da Fazenda, o Ministro do Planejamento, e por fim, o Presidente do Banco Central. (Cavalcante, 2009, p. 53)

Com funções estritamente deliberativas sendo exercida por meio de deliberações, o órgão em pauta não dispõe de atribuições executivas, daí advém as divulgações de suas decisões serem manifestadas por meio de resoluções, são feitas pelo Banco Central do Brasil.

Os objetivos do CMN estão indicados no Art. 3º da Lei nº 4.595/64:

Art. 3º A política do Conselho Monetário Nacional objetivará:

I - Adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento;

II - Regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais;

III - Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamento do País, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira;

IV - Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas; tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;

V - Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos;

VI - Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;

VII - Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

No tocante ao Mercado de Capitais, o CMN dispõe da competência a ele atribuída nos termos do Art.3º da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976:

Art. 3º Compete ao Conselho Monetário Nacional:

I - Definir a política a ser observada na organização e no funcionamento do mercado de valores mobiliários;

II - Regular a utilização do crédito nesse mercado;

III - fixar, a orientação geral a ser observada pela Comissão de Valores Mobiliários no exercício de suas atribuições;

IV - Definir as atividades da Comissão de Valores Mobiliários que devem ser exercidas em coordenação com o Banco Central do Brasil.

V - Aprovar o quadro e o regulamento de pessoal da Comissão de Valores Mobiliários, bem como fixar a retribuição do presidente, diretores, ocupantes de funções de confiança e demais servidores. (Inciso Incluído Pela

Lei nº 6.422, de 8.6.1977)

VI - Estabelecer, para fins da política monetária e cambial, condições específicas para negociação de contratos derivativos, independentemente da natureza do investidor, podendo, inclusive:

Portanto, compreende-se da análise das leis supracitadas que a função do Conselho Monetário Nacional é meramente normativa.

1.1.2 ÓRGÃOS DO SISTEMA FINANCEIRO

Uma vez compreendida as nuances do CMN surgem a necessidade de esmiuçar todos os aspectos dos órgãos supervisores do SFN. O Banco Central e Comissão de Valores Mobiliários ao contrário do CMN são órgãos puramente supervisores e executores.

Faz se mister abarcar em primeiro plano o que vem a ser o Banco Central do Brasil. Este é o principal executor, possuindo a obrigação de fiscalização e controle de todo o sistema bancário do Brasil. Como se não bastasse é o responsável por executar toda a política monetária vigente.

Conhecido também como o banco dos bancos por possuir a função de conceder empréstimos aos demais bancos por meio da taxa de redesconto e, também, podendo recolher valores dos demais bancos por meio do depósito compulsório. (Lucas Silva, 2019, p. 3)

O compulsório nada mais é do que um valor oriundo de depósitos dos bancos comerciais que devem ser alocados no Banco Central com o objetivo de controlar a moeda disponível na economia brasileira.

O Banco Central do Brasil é a autoridade monetária do Brasil, e possui todas as suas diretrizes traçadas pelo Conselho Monetário Nacional. Suas principais funções estão dispostas no art. 10 da lei 4.595/65. *In verbis*:

Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil:
I - Emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional (Vetado)).
II - Executar os serviços do meio-circulante;
III - determinar o recolhimento de até cem por cento do total dos depósitos à vista e de até sessenta por cento de outros títulos contábeis das instituições financeiras, seja na forma de subscrição de Letras ou Obrigações do Tesouro Nacional ou compra de títulos da Dívida Pública Federal, seja através de recolhimento em espécie, em ambos os casos entregues ao Banco Central do Brasil, a forma e condições por ele determinadas, podendo: (Incluído pela Lei nº 7.730, de 31.1.1989) [...]

Tem-se, portanto, que as principais funções do Banco Central é a emissão de moeda e execução dos serviços do meio circulante, bem como a formulação e execução e acompanhamento das políticas monetárias, creditícias e cambiais com o objetivo de promover a estabilidade interna e externa da moeda. Responsável pela estabilidade das instituições financeiras supervisionando e fiscalizando o Sistema Financeiro Nacional e, como se não bastasse, recebendo depósitos compulsórios dos bancos e concedendo crédito aos mesmos. (Lucas Silva, 2019, p. 7)

É válido ressaltar que o Banco Central do Brasil, por meio da Gerência de Mercado de Capitais (GEMEC) exerceu ampla competência sobre os mercados de capitais até o ano de 1978 e mesmo após a criação da Comissão de Valores Mobiliários parte das responsabilidades no tocante a regulação do mercado de capitais eram desenvolvidos pelo BACEN.

Hodiernamente o Banco Central exerce poucas funções no que se diz respeito ao mercado de capitais, principalmente no que tange às corretoras, distribuidoras e instituições de custódia, compensação e liquidação.

Portanto, conclui-se que o Banco Central foi instituído pelo regime militar com as funções de formular e executar a política monetária, creditícia e cambial; emitir papel moeda, sendo essa a sua principal atividade; receber depósito compulsório dos bancos; fiscalizar as instituições financeiras; autorizar o funcionamento das instituições financeiras; administrar o sistema de pagamentos brasileiros e exercer o controle de crédito.

Por fim, é de crucial importância compreender a terceira principal estrutura do mercado financeiro. Uma vez que já fora levado ao entendimento a função e estrutura do Conselho Monetário Nacional e Banco Central. A Comissão de Valores Mobiliários é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda e uma de suas principais funções é zelar pelo excelente funcionamento e desenvolvimento do mercado de capitais, por analogia, compara-se com o Banco Central do mercado de valores mobiliários.

Fundamental definir o que vem a ser valores mobiliários. Estes por sua vez são, a *latu sensu*, valores que são mobiliários, ou seja, que podem ser transmitidos por meio de títulos sendo eles públicos ou privados. Consideram-se valores mobiliários ações, bônus de subscrição, cotas de fundos de investimentos, cotas de

clubes de investimento, ativos financeiros distribuídos via oferta pública, contratos derivativos e, por fim, debêntures. (Lucas Silva, 2019, p. 9)

Destarte, a CVM exerce funções como estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; assegurar o funcionamento eficiente e a regulação do mercado; assegurar o acesso público às informações e, por fim, condenar efetivamente os responsáveis por infrações.

Note-se que ao tratar das instituições fundamentais para o bom funcionamento da estrutura financeira brasileira percebe-se que cada instituição é responsável por determinada função que ao final todas são dependentes entre si. Para que a Comissão de Valores Mobiliários desempenhe as suas funções é de vital importância que o BACEN esteja fiscalizando, administrando e formulando parâmetros para o bom funcionamento das instituições financeiras, assim como, o Conselho Monetário Nacional esteja regulamentando por meio de suas diretrizes toda a estrutura financeira e, permitindo que a CVM promova o bom funcionamento e desenvolvimento do mercado de capitais.

Ressalte-se que a Comissão de Valores Mobiliários foi criada pela Lei 6.385/76 englobando todas as competências da antiga GEMEC. Vale dizer que a administração da CVM é colegiada formado por um Presidente e quatro Diretores, estes são nomeados pelo Presidente da República, depois de aprovação dos nomes pelo Senado Federal, com recondução vedada e exercendo um mandato de cinco anos.

As companhias abertas, corretoras de valores mobiliários, distribuidoras de valores mobiliários, administradores de carteiras, consultores e analistas de valores mobiliários juntamente com as bolsas de valores e entidades administradoras de mercado de balcão. Não obstante, o poder normativo da CVM sujeita-se ao princípio da Legalidade não podendo contrapor aos limites legais. Contudo, em razão da dinâmica do Mercado de Capitais o poder conferido a esta autarquia especial é mais amplo do que as demais instituições.

É a referida instituição que define os requisitos para a obtenção do registro das companhias abertas, bem como, define os requisitos a serem aplicados no procedimento de obtenção de registro de ofertas públicas de valores mobiliários, entre outros.

Assim, no tocante ao direito material a CVM desempenha atividade fundamental e totalmente atrelada aos mandamentos da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações).

Conclui-se que, após abarcado as três principais estruturas do mercado financeiro pode-se, então, aprofundar mais na matéria de Direito que rege a companhia de capital aberto. Esta por sua vez faz jus a existência de toda a estrutura financeira abordada até o presente momento. O motivo se dá exatamente pelo fato de toda estrutura financeira corroborar para a possibilidade de uma companhia abrir o seu capital e se tornar uma sociedade por ações, podendo ser negociada no mercado primário e secundário.

1.2 O DIREITO SOCIETÁRIO NO MERCADO FINANCEIRO

Aparentemente, a impressão que se tem é que o direito societário corre totalmente independente do mercado financeiro. Por exemplo, nas aulas de graduação em Direito, mais precisamente na matéria Direito Societário toda estrutura jurídica acerca deste instituto é abordada pelo professor e repassada ao acadêmico.

Contudo, nada se fala a respeito do mercado financeiro que utiliza dessa disciplina para se estruturar. Toda estrutura da sociedade por ações é explanada pelo professor, mas, nada é abordado acerca do quem vem a ser o “consumidor” de fato dessas ações, ou seja, o investidor. Talvez, daí que advém a falsa ilusão de que tratar sobre o direito societário é de extrema dificuldade. Essa premissa que circunda o meio acadêmico é falsa. O que se tem é que a matéria teórica é abordada extremamente distante da matéria fática e apaixonante no âmbito do mercado financeiro.

A teoria é estudada minuciosamente, mas, no âmbito prático e de mercado não é abordada no meio acadêmico. Assim, é vital a importância de abordar o direito societário amarrando-o com o mercado financeiro. Uma vez que, é a estrutura societária por meio das ações que tornam possível a participação de qualquer indivíduo nas maiores e melhores empresas listadas na Bolsa.

Antes de mais nada, faz-se mister definir a Sociedade Anônima de Capital aberto e para que isso seja feito de modo compreensível urge a necessidade de ser definido o Direito Societário e conseqüentemente a sociedade.

Segundo Alcântara (2017, p.44): “Quando duas ou mais pessoas físicas se unem para explorar determinada atividade econômica, constituem uma sociedade

empresária”. Portanto, antes de aprofundar no Direito Societário há de se remeter que, necessariamente, que a sociedade é resultante do acordo de vontade entre duas pessoas que objetivam um fim específico e comum.

A reunião de capital e trabalho compõe também pressupostos necessários para alcançar a realizações de operações com fins lucrativos. Posto isso, inicia-se toda a matéria e complexidade do direito societário.

Este por sua vez, como bem definido pela expressão é o ramo do Direito que estuda as Sociedades. Santa Cruz (2018, p.394) define que o direito societário compreende o estudo das sociedades. Tais sociedades, são, basicamente, pessoas jurídicas de direito privado. No âmbito do presente artigo calha apenas ater-se a Sociedade Anônima de Capital Aberto.

1.2.1 SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO

Como bem explanado por Santa Cruz (2018, p.394), doutrinador referência em Direito Societário,

A sociedade anônima, como visto, uma sociedade institucional, e não contratual, ela se constitui não por meio de um contrato social, mas de um ato institucional ou estatutário (estatuto social). E mais: ausente a contratualidade, a constituição da sociedade anônima deve seguir uma série de requisitos formais previstos na legislação acionária.

Assim sendo, tem-se que a Sociedade Anônima surge por meio de estatuto social e desde sua criação segue rigorosamente os preceitos impostos pela Lei das Sociedades Anônimas. Pode esta ser classificada como Sociedade Anônima de Capital Aberto ou de Capital Fechado.

A “empresa” de capital fechado é assim chamada por exatamente não possuir suas ações comercializadas na bolsa de valores, ou seja, elas não passaram pelo processo de IPO. Composta por poucos sócios, geralmente é uma sociedade anônima de pequeno porte possuindo o capital social concentrado na mão de poucos acionistas. Santa Cruz (2018, p.395).

O fato de possuir poucos acionistas não a impede de que suas ações sejam comercializadas. Para que suas ações sejam comercializadas é de crucial importância que haja a negociação direta com algum sócio da referida sociedade.

Por outro lado, no caso da sociedade de capital aberto não há dependência do negócio ser intermediado por algum dos sócios, basta apenas a pretensão e a necessidade de transferências de recursos para que suas ações sejam negociadas.

A relevância do capital ser aberto ou fechado pelos olhos do investidor e da sociedade gira em torno, para a sociedade, de como ela irá buscar recursos para o financiamento de um possível investimento em seu crescimento e, para o investidor se ele poderá ou não participar como sócio da empresa e, conseqüentemente, participar dos lucros da mesma por meio do recebimento dos dividendos. Aqui está o elo que uni o direito societário ao mercado financeiro e conseqüentemente ao investidor de maneira puramente prática.

Por analogia, em uma ponta tem-se o investidor, por sua vez buscando rentabilizar o seu dinheiro por meio do ganho de capital e recebimento de proventos. Na outra ponta, a empresa que ao lançar suas ações no mercado capta recursos sem a necessidade de se endividar, como por exemplo, resta às sociedades de capital fechado buscar empréstimos ou até mesmo emitir debêntures que no jargão puro e simples não passa de uma forma de financiamento e endividamento. (Lucas Silva, 2019, p. 9)

Na segunda ponta do triângulo tem-se a sociedade buscando a melhor forma de encontrar recursos para financiamento e expansão de suas instalações ou qualquer outra pretensão que envolva a necessidade de captação de capital. E, por fim o Mercado Financeiro que possibilita toda essa dinâmica acontecer.

A questão a ser levantada é: O Direito participa apenas regulamentando a sociedade anônima ou ele também é uma figura chave para tornar tudo possível e, como se não bastasse, deve estar presente em todos os momentos garantindo a justiça e o Direito, propriamente dito, de todas as partes? Essa discussão será aprofundada mais à frente.

1.2.2 PROCESSO DE IPO

IPO ou no português Oferta Pública inicial na visão dos executivos chefes da empresa pode significar acesso a capital, uma melhor imagem institucional e até mesmo maior liquidez patrimonial. Já para um cidadão comum que esteja com desejo de investir algum dinheiro pode ser a oportunidade ideal para participar com acionista.

Resume-se de modo técnico como o processo pelo qual a empresa abre o seu capital pela primeira vez, por meio de ações que serão negociadas na bolsa e, depois seguirão sendo renegociadas na bolsa por meio do chamado mercado secundário. Santa Cruz (2018, p.397).

Segundo a legislação brasileira, uma organização de capital aberto remete a possibilidade de ter seus valores mobiliários, tais como ações, debêntures e notas promissórias, negociadas de forma ampla e pública, ou seja, apenas empresas de capital aberto podem ter seus valores mobiliários negociados publicamente.

Calha salientar, que somente empresas de grande porte cogitavam abrir o capital por meio do IPO. Recentemente, a BM&F Bovespa estabeleceu uma nova oportunidade com o objetivo de incentivar o acesso a capital de médias empresas, permitindo que companhias faça, a abertura de seu capital de forma gradual, esse novo segmento foi denominado “vem pra Bolsa”, assim, empresas com um faturamento anual de até 500 milhões no ano anterior ao IPO podem listar sua empresa e, conseqüentemente, fazer captações menores.

Para que o processo de IPO se inicie é necessário que uma Instituição Financeira seja eleita para acompanhar e coordenar toda a operação de abertura do Capital Social. A instituição Financeira orientará todas as etapas. Para que seja possível solicitar um registro de companhia aberta será necessário o levantamento de diversas documentações, como por exemplo, demonstrações financeiras, além do mais, a empresa será submetida a uma auditoria externa e independente.

Como se não bastasse, o estatuto da empresa passará por uma reforma com o escopo de caracterizar os direitos das ações e estabelecer as competências das assembleias de acionistas e o conselho de administração.

Em arremate, leciona Santa Cruz (2018, p.389):

A abertura de capital (conhecida no mercado como IPO, sigla que se refere à expressão initial public offer) de uma companhia é um importante instrumento de captação de recursos, uma vez que suas operações no mercado de capitais não são necessariamente de crédito, em que ela assume a posição de devedora e se compromete, não raro, a devolver os valores captados em curto espaço de tempo e a taxas de juros altas. Ao contrário, muitas dessas operações são de investimento, de modo que seus participantes não se tornarão credores da companhia, mas sócios e partes interessadas no sucesso da empresa, pois é dele que advirá o retorno do investimento feito por eles.

Assim, pode-se concluir que o IPO abre um leque de oportunidades tanto para o investidor quanto para a própria empresa. Como medida de captação de recursos sem que a empresa alavanque o seu capital por meio do endividamento. Uma vez que o investidor se torna sócio da empresa por meio das ações.

Contudo, há uma questão a ser levantada. Quais seriam os direitos dos investidores caso haja algum ato ilícito no processo de IPO? Simplesmente o investidor ao comprar ações da empresa que lhe atraiu os olhares fica apenas na condição de torcedor para que a empresa vá bem e gere lucros, ou caso haja irregularidades quanto às responsabilidades dos executivos responsáveis por disponibilizar os dados e balanços da empresa, teria o investidor algum direito e amparo legal?

Após feitos estes questionamentos o objetivo é buscar em base legal e doutrinária quais seriam esses eventuais direitos passíveis ou não de indenização.

CAPÍTULO II

A APLICABILIDADE DOS REGIMES DE RESPONSABILIDADE CIVIL À INFRAÇÃO AO DEVER DE INFORMAR.

2.1 A RESPONSABILIZAÇÃO PELA CONDUTA CULPOSA DO COORDENADOR LÍDER

Faz se mister, compreender que proteger os acionistas é dar certeza ao desenvolvimento do mercado de capitais. Nessa esteira, a Comissão de Valores Mobiliários garante a proteção dos investidores por meio de diversas exigências que tem por escopo proteger os investidores, garantindo assim um tratamento equitativo seguindo e observando os requisitos de transparência e divulgação regular das informações.

Assim, com fundamento no artigo 37 da instrução CVM 400/ 2003 as principais obrigações impostas pela CVM recaem sobre o coordenador líder. Conseqüentemente, também recai sobre este a responsabilização a respeito de sua conduta culposa.

Calha ressaltar que, a participação ativa para autenticação da consistência, suficiência e qualidade das informações que serão disponibilizadas ao mercado é de essencial obrigação do coordenador líder. É ele que garantirá por meio da autenticidade das informações que não há manipulação de preços, operações fraudulentas, ou até mesmo criação de condições falsas de oferta ou preço de valores mobiliários. Por outro lado, pode ser responsabilizado por cometer esses mesmos atos que tem o dever de impedir e, conseqüentemente, prejudicar os investidores, causando até mesmo danos irreversíveis por meio de atos dolosos e até culposos em razão do dever de agir com diligência.

Daí, urge a necessidade da responsabilização pela conduta culposa do coordenador líder em relação responsabilização oriunda de danos causados aos investidores em razão de declarações falsas, dúbias, inacabadas contidas nos prospectos e formulários de referência. Uma vez que é responsabilidade do coordenador líder garantir a veracidade das informações que compõe os documentos acessíveis aos potenciais investidores.

O coordenador líder tem a sua responsabilização ditada pelas regras da responsabilidade civil vigentes.

De acordo com GAGLIANO Pablo Stolze, Rodolfo Pamplona Filho (2018, p. 984),

A culpa deriva da inobservância de um dever de conduta, previamente imposto pela ordem jurídica, em atenção à paz social. Se essa violação é proposital, atuou o agente com dolo; se decorreu de negligência, imprudência ou imperícia, a sua atuação é apenas culposa, em sentido estrito.

Com tal conceito à lume extrai-se que o dever de informar está contido na obrigação de agir com todas as cautelas possíveis e com um padrão de diligência elevado, objetivando assegurar a veracidade das informações oferecidas pelo ofertante, garantindo que as decisões tomadas pelos investidores são totalmente fundamentadas a respeito da oferta.

Como se não bastasse, há de se incluir a obrigação de agir de acordo com o princípio da boa-fé, bem listado nos artigos 113,187 e 422 do Código Civil Brasileiro.

Art. 113. Os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração.

[...]

Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.

[...]

Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.

Nessa esteira, caso o coordenador líder falte com suas obrigações iniciais surge, então, o dever de reparar o dano. No âmbito do dever jurídico, este pode ser oriundo de um contrato, configurando assim a responsabilidade jurídica contratual, ou o mesmo, dever jurídico pode ter sua gênese em uma obrigação oriunda de preceito geral do direito, gerando a responsabilidade extracontratual.

Com base no abordado acima, tem-se que as obrigações do coordenador líder são fundamentadas em lei e, também, nas instruções normativas da CVM, daí advém a relação extracontratual com o potencial investidor.

Assim, implica-se que o investidor será o responsável por provar a infração cometida pelo coordenador líder, sendo ela a culpa, ilicitude, dano pela responsabilidade subjetiva e nexos causal. Portanto, fica escancarada a dificuldade do investidor em provar algum dano sofrido com base na culpa do coordenador líder.

O Código Civil brasileiro em seu artigo 186 assim leciona: “Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito”.

Extraí-se do referido artigo tanto o conceito quanto os requisitos necessários para a aplicação da responsabilidade subjetiva. Tais requisitos são: ato ou omissão que viola o direito de terceiro, lesão produzida pela omissão ou ato, nexos de causalidade entre a omissão ou o ato e, por fim, tem-se a culpa.

É de fundamental importância analisar o nexos de causalidade entre a conduta e o resultado danoso. Para isso, duas teorias predominam no Direito Brasileiro, apesar da existência de diversas teorias. São elas a Teoria da Causalidade Adequada e a teoria da Causalidade Direta e Imediata

Faz-se mister salientar que a teoria da causalidade adequada se desenvolveu a partir das ideias do filósofo alemão Von Kries (Apud. GAGLIANO Pablo Stolze, Rodolfo Pamplona Filho, p. 960) definiu que para esta teoria, não se poderia considerar causa quaisquer condições que haja contribuído para a efetivação do resultado, mas sim, segundo um juízo de probabilidade, com base no antecedente abstratamente idôneo à produção do resultado danoso.

Portanto, na lição de GAGLIANO Pablo Stolze, Rodolfo Pamplona Filho (2018, p. 961) entende-se que: “Para se considerar uma causa ‘adequada’, esta deverá, abstratamente, e segundo uma apreciação probabilística, ser apta a efetivação do resultado.” O ponto central da presente teoria consiste no fato de que somente o antecedente abstratamente apto à determinação de um resultado poderá ser considerado causa.

Por meio dos estudos da obra de GAGLIANO Pablo Stolze, Rodolfo Pamplona Filho, conclui-se que o Código Civil Brasileiro adotou a teoria da causalidade direta, mas, reconhecem que a jurisprudência adotou, por vezes, a teoria da causalidade adequada.

Faz-se mister pontuar que o coordenador líder é a instituição responsável perante a Companhia e a Comissão de Valores Mobiliários. As principais obrigações recaem sobre este agente, é ele quem responde por todo o processo de *due diligence*, ou melhor, é o responsável por toda diligência das informações. Tal processo possui o escopo de buscar as informações sobre uma empresa que será listada na Bolsa de Valores. A análise inclui aspectos como a área de atuação, bem como possibilidades e perspectivas para o futuro empresa. Busca, também, obter todas as informações necessárias para a valorização de forma objetiva do preço final de uma operação de aquisição. De modo geral, garante ao investidor todas as informações necessárias para precificação justa do ativo que será oferecido no IPO, daí surge a responsabilidade do responsável por esse processo.

Assim, resta provada que o resultado danoso ao investidor pode estar diretamente ligado a conduta do coordenador líder. Com base nessa situação fática, caso o agente não realize um perfeito processo de diligência pode ser que seja divulgado alguma informação equivocada ou então ser omitida algum dado relevante.

O investidor utiliza das informações disponibilizadas por meio do trabalho do coordenador líder e toma todas as informações disponibilizadas como verídicas, inclusive as que faltaram a diligência do coordenador líder, bem como as que foram divulgadas de maneira imprecisa. Assim sendo, faz uma avaliação equivocada do ativo e assim, incorre em dano causado pelo agente responsável.

Posteriormente, quando as informações imprecisas forem corrigidas por dados precisos, o investidor que tomou sua decisão nos dados prévios equivocados sairá lesado em razão da desvalorização das suas ações. Dessa forma, a omissão do coordenador líder resultou em danos para o investidor

Portanto, percebe-se que é de responsabilidade do coordenador ater-se ao processo de *due diligence* e pela teoria exposta acima tal processo é causa adequada do dano. A desvalorização das ações é uma consequência ordinária da nova informação que descontou a falta de diligência do coordenador líder no momento da divulgação do prospecto.

Pelo prisma da Teoria do Dano Imediato leciona ALVIM (Apud CRUZ, 2005, p. 102-103)

Suposto certo dano, considera-se causa dela a que lhe é próxima ou remota, mas com relação a esta última, é mister que ela se ligue ao dano diretamente. Ela é causa necessária desse dano, porque a ela ele se filia necessariamente;

é causa exclusiva, porque opera por si, dispensa outras causas. Assim é indenizável todo o dano que se filia a uma causa, ainda que remota, desde que ela lhe seja causa necessária, por não existir outra que explique o mesmo dano. Quer a lei que o dano seja o efeito direto e imediato da inexecução. Ora, a análise destes termos mostra, iniludivelmente, que a lei impõe a existência de um liame entre inadimplemento da obrigação e o dano, de modo que ao inadimplemento se atribua, com exclusividade a causa do dano.

Pode-se então inferir que, a *due diligence* é pressuposto para a desvalorização do valor do ativo, desde que essa desvalorização tenha causa informações que deveriam ser entregues na divulgação do prospecto e formulários informativos disponibilizados ao investidor.

Assim sendo, é extremamente válido considerar a existência do nexo causal entre o resultado danoso e a conduta oriunda do coordenador líder.

Com vista na análise da existência da culpa pode-se inferir com base na doutrina lecionada pelo doutrinador Alvim (1972, p. 246), “Essa definição adapta-se em gênero, sem distinção de suas espécies. A sua análise melhor lhe revelará os elementos, que vem a ser: o dever violado (elemento objetivo) e a imputabilidade do agente (elemento subjetivo).”

Assim extrai-se pelo prisma doutrinário que, a análise da culpa se fundamenta no estudo dos requisitos subjetivos e objetivos. Como elemento objetivo tem-se o dever violado, que seria a lesão a direito de outrem, tal requisito encontra-se expresso no artigo 186 do Código Civil Brasileiro na exigência de que a ação seja ela voluntária ou involuntária viole direito. e como elemento subjetivo, a imputabilidade do agente (CALIXTO, 2008, p. 23).

Como exigência, para o segundo requisito, tem-se a capacidade de discernimento para compreender o caráter antijurídico dos atos danosos que são praticados pelo agente. Portanto, conclui-se que se trata de um elemento subjetivo, psicológico, o fato de prever ou ter podido prever o atentado a direito de outrem (LIMA, 1999, p. 52)

Isto posto, há de considerar que existe uma impossibilidade de prever perfeitamente todos os atos humanos que devem ser restringidos, com isso, o único recurso é acatar preceitos genéricos. Destarte, aquele que se desvia da conduta normal violando um direito e, em consequência, lesa alguém, responderá por essa lesão. Portanto, a responsabilidade extracontratual tem seu surgimento no momento em que é lesado o direito de outrem, causando-lhe um dano, caso verifica-se que o

ato ou a omissão lesiva foram além dos extremos da conduta normal de um homem diligente (LIMA, 1999, p. 53)

Calha ressaltar que, a CVM disciplina em sua instrução de nº 400/2003 que a instituição líder, por meio do coordenador líder, necessita tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, assegurando assim que todas as informações prestadas aos investidores são verdadeiras, fundamentadas, corretas e suficientes, permitindo uma tomada de decisão perfeitamente fundamentada.

Em arremate, é exatamente pelo grau de compreensão e capacidade para o exercício da atividade de intermediação financeira em ofertas públicas que o coordenador líder assume a função de conduzir o processo de *due diligence*.

Portanto, conclui-se que a responsabilidade de condução do processo de *due diligence* é do coordenador líder, ou melhor, é sobre esse agente que recai a responsabilidade por prejuízos decorrentes das informações prestadas sem qualidade ou de forma que não permita o investidor a tomar a decisão completamente fundamentada.

2.1.1 HÁ RELAÇÃO DE CONSUMO ENTRE O COORDENADOR LÍDER E O INVESTIDOR?

O que se persegue é a identificação do regime de responsabilidade civil mais ideal para reparar os investidores lesados em razão das infrações ao dever de informar, uma vez que já restou comprovada a responsabilidade pela conduta culposa do coordenador líder.

Com base nos dizeres da Súmula 297 do STJ tem-se que “O código de defesa do consumidor é aplicável às instituições financeiras”, porém, orientar-se apenas com base nessa referida súmula é extremamente raso para definir a existência ou não da relação de consumo entre o coordenador líder e o investidor. Urge a necessidade de aprofundar-se na análise do disposto no Código de Defesa do Consumidor.

Assim dispõe o artigo 2º e 3º do referido Código:

Art. 2.º Consumidor é toda pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produto ou serviço como destinatário final.

Parágrafo único. Equipara-se ao consumidor a coletividade de pessoas, ainda que indetermináveis, que haja intervindo nas relações de consumo.

Art. 3.º Fornecedor é toda pessoa física ou jurídica, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que desenvolvem atividade de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços.

§ 1.º Produto é qualquer bem, móvel ou imóvel, material ou imaterial.

§ 2.º Serviço é qualquer atividade fornecida no mercado de consumo, mediante remuneração, inclusive as de natureza bancária, financeira, de crédito e securitária, salvo as decorrentes das relações de caráter trabalhista.

O desembargador José Affonso Rondeau em justificativa a Apelação Cível nº: 13244/2002 relatou que o Código de Defesa do Consumidor possui dimensão coletiva, assim a sua aplicação cabe nos diversos campos do direito. Com base na redação acima infere-se que não existe uma incompatibilidade entre o investidor e o consumidor.

Pelo prisma do referido desembargador tem-se que as instituições financeiras atuam como fornecedor, uma vez que a legislação consumerista formulou um conceito amplo de fornecedor.

Assim sendo, em arremate, leciona Theodoro Junior (2017, p. 32):

Fornecedor, para o CDC, é “toda pessoa física ou jurídica, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que desenvolvem atividades de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços” (art. 3º). Destarte, fornecedor é todo aquele que disponibiliza no mercado produtos ou serviços.

Nessa esteira, pode-se concluir que por meio da análise da ponderação do desembargador José Affonso Rondeau, que estão presentes os elementos da relação de consumo e assim, é completamente compreensível a aplicação do Código de Defesa do Consumidor. Com base no exposto, o CDC alcança tanto o investidor quanto as atividades financeiras.

Em arremate, o Supremo Tribunal Federal em Ação de Inconstitucionalidade nº 2591. Relator: Ministro Eros Grau. J. em 07 junho de 2006 argumentou que as instituições financeiras estão sujeitas as normativas do Código de Defesa do Consumidor, sendo o consumidor qualquer pessoa física ou jurídica que faz uso de atividade de crédito, financeira ou bancária.

Faz se mister a análise acerca do posicionamento do Tribunal do Estado de São Paulo em sede de apelação nº: 7.218.147-4 tendo como relator Luis Eduardo Scarabelli:

As instituições financeiras, nelas compreendidas as instituições bancárias, privadas, integram o Sistema Financeiro Nacional, o qual é estrutura de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir os interesses da coletividade nos termos do art. 192 da Constituição Federal. Exercem atividades sujeitas à permissão e fiscalização do Poder Público, e assim, prestam serviços públicos e respondendo pelos danos que seus agentes, nessa qualidade causarem a terceiros, conforme o § 6.º do artigo 37 da Carta Política. Sua responsabilidade é, portanto, objetiva, independentemente de culpa, bastando o nexo causal entre o fato e dano.

Note-se que a responsabilidade objetiva foi defendida pelo Tribunal de São Paulo mesmo diante da não aplicação do Código de Defesa do Consumidor. Com base na exegese acerca das ponderações acima conclui-se que a relação consumerista se atua pelo prisma do caráter público dos serviços oferecidos pelas diversas instituições financeiras.

Com base em toda explanação feita acima com o escopo de perseguir a resposta acerca da responsabilidade do coordenador chefe tem-se que este pode sim ser entendido como fornecedor, uma vez que presta um serviço aos investidores. Por fim, enquadra o Código do Consumidor como competente para regular as lides entre o investidor e o coordenador líder, faz com que o coordenador seja acionado sem onerar o investidor ao ônus da prova.

2.1.2 O DANO INDENIZÁVEL EM RAZÃO DAS INFRAÇÕES AO DEVER DE INFORMAR

Na esteira dos ensinamentos de GAGLIANO Pablo Stolze, Rodolfo Pamplona Filho (2018, p. 932) tem-se que para a configuração da responsabilidade civil é totalmente indispensável a existência de dano ou prejuízo. Sem a ocorrência desse elemento, não haveria o que indenizar, e assim, também não haveria a responsabilidade.

Conforme Cavalieri Filho (*Apud*—GAGLIANO Pablo Stolze, Rodolfo Pamplona Filho, 2018, p. 932):

O dano é, sem dúvida, o grande vilão da responsabilidade civil. Não haveria que se falar em indenização, nem em ressarcimento, se não houvesse dano. Pode haver responsabilidade sem culpa, mas não pode haver

responsabilidade sem danos. Na responsabilidade objetiva, qualquer que seja a modalidade do risco que lhe sirva de fundamento – risco profissional, risco proveito, risco criado etc. -, o dano constitui o seu elemento preponderante. Tanto é assim que, sem danos, não haverá o que reparar, ainda que a conduta tenha sido culposa ou dolosa

Nota-se que o prejuízo aparece para o investidor a partir do momento que precifica o ativo com base nas informações equivocadas coletadas no prospecto. Informações tais que deveriam estar claras e evidentes devido a obrigação *due diligence*, a causa, do coordenador líder. Em razão dessa falha, quando a informação precisa vier ao público o mercado imediatamente precificará as ações de acordo com a nova informação, tal fato poderá desvalorizar o preço da ação causando o dano que deverá ser ressarcido pelo coordenador.

Mister salientar que o principal objetivo é a reparação do acionista, mas, em contrapartida tem-se, também, a proteção da economia. Como bem-visto, o investidor poderá demandar uma ação tendo como mecanismo jurídico o Código de Defesa do Consumidor.

Pode-se também intentar medida jurídica por meio da Lei 7.913 de 1989, trata-se de ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários.

Tal ordenamento jurídico tutela que o Ministério Público tome medidas judiciais com escopo de evitar ou, até mesmo, obter a restituição de danos causados aos investidores.

Assim dispõe a Lei nº 7.913, de 7 de Dezembro de 1989, artigo 1º, *in verbis*:

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 1º Sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado, o Ministério Público, de ofício ou por solicitação da Comissão de Valores Mobiliários — CVM, adotará as medidas judiciais necessárias para evitar prejuízos ou obter ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos investidores do mercado, especialmente quando decorrerem de:

I — operação fraudulenta, prática não equitativa, manipulação de preços ou criação de condições artificiais de procura, oferta ou preço de valores mobiliários;

II — compra ou venda de valores mobiliários, por parte dos administradores e acionistas controladores de companhia aberta, utilizando-se de informação relevante, ainda não divulgada para conhecimento do mercado ou a mesma operação realizada por quem a detenha em razão de sua profissão ou função, ou por quem quer que a tenha obtido por intermédio dessas pessoas;

III — omissão de informação relevante por parte de quem estava obrigado a divulgá-la, bem como sua prestação de forma incompleta, falsa ou tendenciosa.

Por constatação, em suma, os danos resumem-se em patrimoniais, mas, nada impede que em algumas oportunidades, estes sejam extrapatrimoniais. Entretanto, por mais que a matéria se demonstre complexa e de difícil acesso da justiça o Direito prova estar presente em todas as facetas das relações humanas.

Resta provado que as infrações ao dever de informar, são sim de responsabilidade do coordenador líder. Daí advém a extrema responsabilidade de atotar todas as cautelas necessárias no processo de *due diligencie*, prezando por informações verídicas, corretas e suficientes.

Assim, possibilitará ao investidor tomar uma decisão fundamentada e justa. Há de se destacar que tais responsabilizações ao coordenador líder e a instituição financeira ainda geram acaloradas discussões no ramo jurídico, mas fato é que o investidor se encontra amparado pela justiça.

CONCLUSÃO

O presente estudo partiu da análise da atuação do Direito perante o Mercado Financeiro. É cediço que as relações que o mercado financeiro, com o advento da virtualização de todos os atos em bolsa de valores, saiu completamente dos radares das relações pessoais. A compra e venda de ativos ocorrem diariamente por meio virtual. Daí, surgiu a necessidade de compreender como o Direito rege essas relações.

Em específico, pretendeu-se compreender com este trabalho conhecer as questões relacionadas com a função e responsabilidade jurídica do coordenador líder, bem como as consequências jurídicas a este imposta em caso de culpa no dever de agir com *due diligencie*. Percebeu-se que a justiça está atenta e tutela a relação do investidor com o coordenador líder. Este é de fato responsabilizado por todos os atos lesivos que prejudique o investidor.

Em relação ao aspecto jurídico, restou demonstrado, por meio da doutrina, jurisprudência e tendo em vista a legislação vigente que o Código de Defesa ao Consumidor pode ser chamado à baila para resguardar o investidor. Assim, pode-se considerar que as instituições financeiras atuam como fornecedores e o investidor como consumidor. O que legitima a atuação do Código de Defesa do Consumidor nessas relações.

Por outro lado, percebe-se que a discussão da responsabilização do coordenador líder, não está totalmente superada. Há controvérsias e a discussão acerca dessa responsabilização é completamente acalorada. Contudo, por se tratar de uma responsabilidade que caso ignorada pode lesar o investidor a ponto de custar a sua sobrevivência no mercado financeiro, entende-se que o mais correto a ser feito é, de fato, pautar tais relações tendo como itinerário o Código de Defesa do Consumidor.

Assim sendo, tem-se que as hipóteses levantadas no projeto de pesquisa em parte foram confirmadas, de fato toda a estrutura do Sistema Financeiro Nacional tem suas diretrizes completamente voltadas para regulamentar e fiscalizar sendo eles normativos, supervisores e operadores do Mercado.

A sociedade que opta por abrir o seu capital social na Bolsa de Valores Brasileira deve estar disposta a seguir todas as regulamentações e exigências desses órgãos. Como se não bastasse, conclui-se que toda a responsabilidade civil e o arcabouço jurídico deve ser seguido, sob pena de reparação e responsabilização.

Aduz o Código Civil Brasileiro que a responsabilidade em relação a lesão a algum direito pode-se dar em razão de uma ação ou até mesmo uma omissão. No tocante ao papel do coordenador líder, perante as suas responsabilidades no que se diz respeito ao IPO, tem-se que tal responsabilidade é cobrada em razão de omissões ao papel de informar. Portanto, a responsabilização se dá por meio da esfera Cível e consumerista.

REFERÊNCIAS

ALCÂNTARA, Silvano Alves. *Direito empresarial e direito do consumidor*. 1ª ed. São Paulo: Intersaberes. 2017.

ANDREZO, Andréa Fernandes; LIMA, Iran Siqueira, *Mercado financeiro: aspectos históricos e conceituais*. São Paulo: Pioneira, 1999, p. 37.

ALVIM, Agostinho. Da inexecução das obrigações e suas consequências. São Paulo: Saraiva, 1955. Apud. CRUZ, Gisela Sampaio da. O problema do Nexo Causal na Responsabilidade Civil. Rio de Janeiro – São Paulo – Recife: Renovar, 2005, p. 102-103.

BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário oficial da república federativa do Brasil*. Poder Executivo, Brasília, DF, 31 de dezembro de 1964. Disponível: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm. Acesso em: 07/03/2021

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. *Diário oficial da república federativa do Brasil*. Poder Executivo, Brasília, DF, 7 de dezembro de 1976. Disponível: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 07/03/2021.

BRASIL. Lei nº 7.913, de dezembro de 1989. Dispõe sobre a ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários. *Diário oficial da república federativa do Brasil*. Poder Executivo, Brasília,

DF, 7 de dezembro de 1989. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7913.htm. Acesso em: 07/03/2021.

BRASIL. Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. *Diário oficial da república federativa do Brasil*. Poder Executivo, Brasília, DF, 11 de setembro de 1990. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8078compilado.htm#:~:text=I%20%2D%20que%20n%C3%A3o%20colocou%20o,Art. Acesso em: 07/03/2021.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário oficial da república federativa do Brasil*. Poder Executivo, Brasília, DF, 10 de janeiro de 2002. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso: 07/03/2021

BRASIL. Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015. Institui o Código de Processo Civil. *Diário oficial da república federativa do Brasil*. Poder Executivo, Brasília, DF, 16 de março de 2015. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade n.º 2591. Relator: Ministro Eros Grau. J. em: 07 jun. 2006. Disponível em: www.stf.jus.br. Último acesso em: 01/03/2021

Brasil. Tribunal de Justiça. Apelação Cível n.º 13244/2002. Relator: José Affonso Rondeau. Rio de Janeiro. J. em 05 nov. 2002. p. 5-7. Acesso em: 01/03/2021

CALIXTO, Marcelo Junqueira. *A Culpa na Responsabilidade Civil*. Rio de Janeiro, São Paulo e Recife: Renovar, 2008, p. 23.

CAVALCANTE, Marcos de Oliveira. *Moeda, juros e instituições financeiras*. Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 53.

Comissão de Valores Mobiliários, instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, artigo 37. 2020. Disponível em: conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legisla%C3%A7%C3%A3o/instru%C3%A7%C3%B5es/anexos/400/inst400

Consolid. Acesso em 03/03/2021

CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS). Instrução CVM 400 de 27 de dezembro de 2003.

GAGLIANO Pablo Stolze, Rodolfo Pamplona Filho. *Manual de Direito Civil*. 3ª. Ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

LIMA, Alvino. *Culpa e Risco*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1999, p. 52.

SILVA Lucas, *Prof. Lucas Silva Certificações*. Disponível em: <https://professorlucassilva.com.br/>.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito Bancário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 85.

SANTA CRUZ, André **Direito empresarial**. Rio de Janeiro - rev., atual. e ampl.: Forense: MÉTODO, 2018.

SÃO PAULO. Tribunal do Estado de São Paulo. Apelação n.º 7.218.147-4. Relator: Luis Eduardo Scarabelli. J. em 03 abr. 2009. Disponível em: www.tjsp.jus.br. Último acesso em: 02/03/2021

THEODOROJUNIOR, Humberto. *Direitos do Consumidor*. 9. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.