



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
NÚCLEO DE PRÁTICA JURÍDICA
COORDENAÇÃO ADJUNTA DE TRABALHO DE CURSO
ARTIGO CIENTÍFICO

A RESPONSABILIDADE DAS CORRETORAS NA COMPRA E VENDA DE AÇÕES

ORIENTANDO: GUSTAVO NUNES DE ANDRADE

ORIENTADORA: PROF^a M. ROBERTA CRISTINA DE MORAIS SIQUEIRA

GOIÂNIA

2022

GUSTAVO NUNES DE ANDRADE

A RESPONSABILIDADE DAS CORRETORAS NA COMPRA E VENDA DE AÇÕES

Artigo Científico apresentado à disciplina Trabalho de Curso II, da Escola de Direito, Negociação e Comunicação, Curso de Direito, da Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUCGOIÁS).

Prof^a. Orientadora: M. Roberta Cristina de Moraes Siqueira

**GOIÂNIA
2022**

GUSTAVO NUNES DE ANDRADE

A RESPONSABILIDADE DAS CORRETORAS NA COMPRA E VENDA DE AÇÕES

Data da Defesa: XXXX

BANCA EXAMINADORA

Orientadora: Prof.^a M. Roberta Cristina de Moraes Siqueira. Nota: __

Examinadora Convidada: Profa M. Godameyr Pereira de Calvares Nota: __

Dedico esse trabalho ao meu Pai Waldiron de Souza Andrade e a minha mãe Sonia Rosângela Nunes. Que sempre trabalharam incansável para me proporcionar os acessos que eles não tiveram, e me apoiaram em todos os desafios que já passei. Espero podê-los honrá-los por toda a vida.

Agradeço primeiramente a Deus, pela minha vida e por ter me ajudado a ultrapassar todos os obstáculos.

Aos meus pais, e aos meus irmãos Guilherme Nunes de Andrade e Guilherme Nunes de Andrade, que sempre me impulsionaram a ser uma pessoa melhor e me fizeram ir além. Agradeço também a minha orientadora Me. Roberta Cristina de Moraes, por todas as correções e ensinamentos.

A RESPONSABILIDADE DAS CORRETORAS NA COMPRA E VENDA DE AÇÕES

Gustavo Nunes de Andrade¹

O presente artigo científico busca analisar a responsabilidade das corretoras na compra e venda de ações, discutindo e questionando acerca da responsabilidade civil no Brasil, disciplinada em legislação específica, junto ao deveres e garantias dos profissionais de acordo com os referidos códex, verificando o sistema financeiro e as ações, conceituando-os e analisando a compra e venda de ações junto a oscilação do mercado financeiro e o mecanismo de ressarcimento de prejuízos e esmiuçando a responsabilidade civil das corretoras mobiliaras na compra e venda de ações no sistema jurídico brasileiro e os seus reflexos, onde buscará responder: qual é o conceito de responsabilidade civil? O que é o mercado financeiro? Qual o papel das corretoras do mercado de ações? Será adotado o método dedutivo-bibliográfico, utilizando métodos científicos, a fim de se buscar a completa veracidade e máxima compreensão do tema e os procedimentos metodológicos serão utilizados, como coleta de dados, por artigos, e levantamento bibliográfico.

Palavras-chave: Ações Financeiras. Corretoras. Responsabilidade Civil.

¹ Acadêmico de Direito da Pontifícia da Universidade Católica de Goiás, Escola de Direitos e Relações Internacionais, cursando o 9º período.

THE RESPONSIBILITY OF BROKERS IN THE PURCHASE AND SALE OF SHARES

This scientific article seeks to analyze the responsibility of brokers in the purchase and sale of shares, discussing and questioning about civil liability in Brazil, disciplined in the Civil Code and in the Consumer Defense Code, along with the duties and guarantees of professionals in accordance with the referred to codex, verifying the financial system and the shares, conceptualizing them and analyzing the purchase and sale of shares together with the fluctuation of the financial market and the mechanism of compensation of losses and detailing the civil liability of the mobiliara brokers in the purchase and sale of actions in the Brazilian legal system and its reflexes, where it will seek to answer: what is the concept of civil liability? What is the financial market? What is the role of stock market brokers? The deductive-bibliographic method will be adopted, using scientific methods, in order to seek complete veracity and maximum understanding of the topic and methodological procedures will be used, such as data collection, by articles, and bibliographic survey.

Keywords: Financial Actions. brokers. Civil responsibility.

INTRODUÇÃO

O principal objetivo de um sistema financeiro é otimizar a transferência de recursos de um agente para outro, minimizando assim o reflexo de suas falhas inerentes, como a falha na transferência de informações entre os agentes.

Este artigo abordará brevemente: o conceito de mercado de capitais e a discussão da responsabilidade do corretor de valores mobiliários sob a ótica da doutrina e orientação jurídica.

A atuação desse mercado é muito importante para ajudar nosso país a se desenvolver e crescer. Embora as causas externas do mercado não possam ser controladas, o ambiente institucional e legal contribui para uma melhor regulação do mercado, visando melhorar a eficiência e os bons padrões de conduta.

O objetivo será analisar a responsabilidade das corretoras na compra e venda de ações, discutir e questionar acerca da responsabilidade civil no Brasil, disciplinada no Código Civil e no Código de Defesa do Consumidor, junto ao deveres e garantias dos profissionais de acordo com os referidos *códex*.

Outro objetivo é verificar o sistema financeiro e as ações, conceituando-os e analisando a compra e venda de ações junto a oscilação do mercado financeiro e o mecanismo de ressarcimento de prejuízos e esmiuçar a responsabilidade civil das corretoras mobiliarias na compra e venda de ações no sistema jurídico brasileiro e os seus reflexos.

Apesar da sólida estrutura dos nossos mercados financeiros, ainda carecem dos elementos essenciais que garantem a sua máxima eficiência. Portanto, um dos motivos dessa ineficiência é a falta de posicionamento sobre os papéis e responsabilidades de determinados agentes.

A atuação das instituições financeiras como intermediárias na captação de recursos do mercado de capitais tem suscitado alguma discussão, pois sua condição de meras intervenientes é doutrinariamente considerada como obrigação de meio com responsabilidade subjetiva, no entanto, alguns julgamentos têm sido proferidos em sentido contrário, afirmando que o corretor deve ser responsabilizado objetivamente.

Nesses termos, a doutrina e a jurisprudência divergem amplamente quanto às responsabilidades dos corretores de valores mobiliários para com os investidores do mercado de capitais, às vezes subjetivas e objetivas.

Ao analisar o sistema financeiro, percebe-se a importância de manter uma regulamentação rígida e buscar padrões de mercado e comportamentais adequados. Nesse sentido, percebe-se que as instituições financeiras desempenham um papel fundamental devido aos seus atributos, que contribuem para a eficiência do mercado.

1. DA RESPONSABILIDADE CIVIL E AS CORRETORAS DE VALORES

Antes de fato de entrar no tema, é importante entender o papel e a relevância da corretora no mercado financeiro, já que a cada dia mais vem crescendo o ramo do mercado financeiro por meio das corretoras.

As corretoras nasceram com o intuito de solucionar um problema, já que antigamente as pessoas procuravam bancos para que conseguissem fazer algum tipo de investimento financeiro e com isso teria que abrir conta em outros bancos, fazendo com que o processo do investimento ficasse cada vez mais moroso, já que tinha que abrir várias contas em vários bancos, a corretora veio para solucionar esse problema, já que com apenas uma conta em alguma dessas consegue fazer aplicações financeiras.

Com isso, os investidores conseguiram abrir mais ainda seus acessos a partir das corretoras, já que o Banco é de certa forma limitado, ainda mais que as corretoras possuem escritórios credenciados com equipes que oferecem suportes, pessoas especializadas e capacitadas em cada área do investimento e com o deslinde do trabalho ficará ainda mais nítido a importância que as corretoras vem agregando às pessoas.

1.1 A RESPONSABILIDADE CIVIL DAS CORRETORAS DE VALORES MOBILIÁRIOS DISCIPLINADA NO DIREITO BRASILEIRO

Dada a complexidade e particularidade dos negócios financeiros, o mercado financeiro, também conhecido como bolsa de valores, possui ampla regulamentação. O Banco Central do Brasil (BCB), a Comissão Monetária Nacional (CMN) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) são responsáveis pela fiscalização, regulação e fiscalização (REIS, 2018).

Vale ressaltar a seguinte jurisprudência:

EMENTA: DIREITO DO CONSUMIDOR E PROCESSUAL CIVIL. APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO DE INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS E MORAIS. MERCADO MOBILIÁRIO. APLICAÇÃO FINANCEIRA EM AÇÕES. RISCO

INERENTE À OPERAÇÃO. INEXISTÊNCIA DE RESPONSABILIDADE CIVIL DA CORRETORA DE VALORES. SENTENÇA MANTIDA.

1. Apar da existência de relação de consumo, o fornecedor ou prestador de serviços não pode ser responsabilizado pelo risco que é inerente ao objeto da contratação e pelo equilíbrio econômico e financeiro do contrato.

2. As operações de compra e venda de ações junto ao mercado financeiro (BM & F Bovespa) são de alto risco, cujas oscilações tanto podem elevar quanto rebaixar o valor de suas cotas. Nessas situações, o investidor aposta seus recursos em ativos de rendimentos variáveis e não estabelece limites, tampouco vem garantindo o retorno dos valores aplicados.

3. Não há danos materiais e morais decorrentes da perda do capital investido em aplicações financeiras de risco, se não comprovada a falha na prestação do serviço, pois a perda decorre do próprio do negócio.

4. Apelação conhecida, mas não provida. Unânime.

(Acórdão 986779, 20150110296644APC, Relator: FÁTIMA RAFAEL, 3ª TURMA CÍVEL, data de julgamento: 30/11/2016, publicado no DJE: 14/12/2016. Pág.: 138/142) (JUSBRASIL, 2022).

As corretoras de valores mobiliários (CTVMs) são instituições financeiras que dependem de autorização prévia do Banco Central para operar em bolsas de valores.

As corretoras têm a função de subscrever valores mobiliários para emissão para revenda; intermediar ofertas públicas e distribuição de valores mobiliários no mercado; comprar e vender valores mobiliários por conta própria e de terceiros; administrar carteiras e custódia de valores mobiliários; exercer as funções de agente fiduciário; estabelecer, organizar e administrar fundos e clubes de investimento.

Essa atividade é regulamentada pelas Leis n. 4.728/65 e 6.385/76, bem como pela Resolução CMN n. 1.655/89 e Instrução CVM n. 505/11. Portanto, para que um investidor possa negociar ações, futuros, commodities, câmbio e outras transações na bolsa de valores, ele deve abrir uma conta em uma corretora de valores, que atuará como intermediária nas negociações.

A negociação em bolsa de valores está sujeita à Instrução CVM 505, de 27 de setembro de 2011, que estabelece as regras e procedimentos para negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários (REIS, 2018).

Para tanto, esta Instrução CVM está disposta no art. 1. Entre outras coisas, alguns conceitos e seitas, como segue:

I - Intermediário: a instituição habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários;

III - Comitente ou cliente: a pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, clube de investimento ou o investidor não residente, em nome do qual são efetuadas operações com valores mobiliários;

V - Ordem: ato prévio pelo qual o cliente determina que um intermediário negocie ou registre operação com valor mobiliário, nos termos do art. 12, em seu nome e nas condições que especificar (CVM, 2011).

Nesse sentido, as corretoras precisam de infraestrutura adequada e sistemas eletrônicos de negociação (*home brokers*, plataformas de negociação e/ou acesso a plataformas corporativas de terceiros) para receber ordens de investimento e executá-las no balcão da bolsa de valores. Essas ordens de investidores e sua conformidade devem estar em conformidade com os regulamentos específicos do setor.

Isso significa que o cumprimento da ordem de um investidor pode ser parcial ou totalmente recusado se a ordem do investidor não atender aos parâmetros legais, financeiros e de segurança. Mesmo corretores podem realizar certas ações sem ordens ou envolvimento de investidores (REIS, 2018).

Ressalta-se que a corretora não é um papel estagnado, apenas conecta os investidores com o mercado, sendo também responsável pela legitimidade do negócio de corretagem, responsável pelo recebimento e cumprimento de ordens normais e pela rejeição de ordens anormais.

Portanto, os meios de controle devem ser eficazes e adequados, e a implementação insuficiente ou insuficiente tem sido considerada como descumprimento das regras, na forma do art. 3 e 2 da Instrução CVM 505/11:

Art. 3º O intermediário deve adotar e implementar:

I - Regras adequadas e eficazes para o cumprimento do disposto na presente Instrução; e

II - Procedimentos e controles internos com o objetivo de verificar a implementação, aplicação e eficácia das regras mencionadas no inciso I.

§ 2º São consideradas descumprimento do disposto nos incisos I e II do caput não apenas a inexistência ou insuficiência das regras, procedimentos e controles ali referidos, como também a sua não implementação ou a implementação inadequada para os fins previstos nesta Instrução (CVM, 2011).

Para isso, o art. 15 da mesma Instrução CVM estabelece o ônus dos IBs de gerenciar proativamente o controle de risco.

Art. 15. O intermediário pode receber ordens de seus clientes por meio de sistemas eletrônicos de negociação de acesso direto ao mercado de acordo com as condições e regras estabelecidas pelas entidades administradoras de mercados organizados.

§ 1º O intermediário que receba ordens de seus clientes nas condições previstas no caput deve:

II - manter sistema de controle de gerenciamento de riscos pré-operacionais, incluindo o estabelecimento e monitoramento de limites operacionais e parâmetros para identificar transmissão de ordens decorrente de erro (CVM, 2011).

Os investidores também precisam de uma boa gestão de risco para padrões de segurança, operacionais e financeiros para que possam contabilizar ganhos e perdas sem serem excluídos do mercado por perdas de capital. Aqui você pode encontrar suporte em análise de mercado - fundamental e técnica.

Na mesma direção, e seguindo as premissas de segurança anunciadas pela CVM, as corretoras têm o direito de ajustar ordens que ultrapassem os limites operacionais. Esta diretriz está estampada no § 2º, do art. 15. Veja:

Art. 15. (...)

§ 2º Os sistemas de controles de gerenciamento de risco devem permitir o monitoramento, o controle e a adoção de medidas visando adequar as ordens que excedam os limites operacionais estabelecidos pelo intermediário para cada cliente (CVM, 2011).

Portanto, se um solicitante emitir uma ordem de compra de ativos que excedam o valor dos recursos depositados na conta corrente, a corretora é legalmente obrigada a facilitar a adequação dessa ordem para acomodar as transações de limite de caixa de liquidação existentes e suas possíveis perdas. O mesmo é verdade no caso de ações de venda a descoberto ou leasing.

As corretoras devem monitorar o envio de ordens de investimento para fazer cumprir o correspondente cumprimento, bem como acompanhar a evolução dos negócios e alertar todas as partes para riscos financeiros.

A Instrução CVM 505/11 também está identificada no art. 20, § 1º, V, VII e VIII, As Sociedades Corretoras Introdutórias estabelecem regras, procedimentos e controles para o cumprimento das ordens dos clientes investidores. Essas regras devem incluir procedimentos para recusa, cancelamento, pedidos de alteração e zeragem forçadas, bem como padrões de serviço.

Art. 20. O intermediário deve estabelecer regras, procedimentos e controles internos sobre a execução de ordens, de modo a:

§ 1º O intermediário que atue em mercado organizado deve estabelecer regras, procedimentos e controles internos de que trata este artigo, contendo, no mínimo:

V - procedimentos de recusa;

VII - cancelamento ou alteração de ordens;

VIII - forma e critérios para atendimento das ordens recebidas (CVM, 2011).

Portanto, é responsabilidade do corretor monitorar, proteger e controlar os riscos do negócio que representa, e ser responsabilizado.

Por fim, fica claro que as corretoras de valores mobiliários (CTVMs) têm responsabilidade compartilhada pela segurança operacional dos mercados financeiros e cuidam para que todas as negociações sejam sólidas e suficientes para atender ao padrão de “melhor execução” (REIS, 2018).

1.2 REGULAÇÃO DA CORRETORA DE VALORES

O ambiente em que as ações são negociadas é regulado por várias entidades. Dentre eles, destaca-se a CVM, órgão autoritário do governo federal, que atua como uma espécie de “xerife do mercado”. Sua principal função é regular, supervisionar e desenvolver o mercado brasileiro de valores mobiliários (BCB, 2015).

A atuação da CVM visa proteger os investidores de ofertas ilícitas de valores mobiliários, conduta ilícita de administradores e acionistas de companhias abertas e uso de informações privilegiadas não divulgadas ao mercado mais amplo.

Também busca coibir formas de fraude ou manipulação que criem condições artificiais para a demanda, oferta ou preço de ações e outros ativos. Entre outras coisas, faz isso garantindo que as informações sobre o ativo e a empresa emissora sejam acessíveis ao público. Outra entidade que atua na área regulatória é a BSM Supervisão de Mercados, parte da B3 que supervisiona os mercados administrados pelas bolsas (BCB, 2015).

Além da ação disciplinar contra quem descumprir as regras do mercado, seu trabalho diário inclui o monitoramento de operações, cotações e negócios em bolsa, supervisão de participantes e até recuperação de prejuízos. Portanto, ele pode identificar irregularidades comerciais ou comportamento anormal do mercado.

Na vida real de um operador de bolsa, a BSM Supervisão de Mercados também é quem administra o MRP, mecanismo de compensação de perdas que devolve aos investidores até R\$ 120 mil (cento e vinte mil reais), mas exclui perdas devido a movimentos naturais do mercado (BCB, 2015).

Apenas as transações de valores mobiliários em bolsas de valores, como compra e venda de ações, fundos imobiliários e derivativos, se enquadram no escopo do MRP. As operações no mercado de balcão e outros investimentos intermediados por corretoras, como títulos públicos, CDBs e cartas de crédito, não contam com essa

proteção.

SEÇÃO II - O SISTEMA FINANCEIRO E AS AÇÕES

2.1 CONCEITO DE SISTEMA FINANCEIRO

Um sistema financeiro pode ser definido como um conjunto de instituições, produtos e instrumentos capazes de transferir recursos ou ativos financeiros entre os agentes superavitários (poupadores) e os agentes deficitários (tomadores) na economia. O sistema financeiro nacional está dividido em quatro “mercados” principais, que são:

Mercado Monetário: Um mercado que opera centralmente para controlar a oferta de moeda e as taxas de juros de curto prazo, a fim de garantir a liquidez econômica. O Banco Central do Brasil atua nesse mercado implementando a chamada política monetária.

Mercado de Crédito: Diversas instituições financeiras e não financeiras atuam nesse mercado, intermediando recursos de curto e médio prazo para agentes deficitários que necessitam de recursos para consumo ou capital de giro. O Banco Central do Brasil é o principal órgão responsável pelo controle, supervisão e fiscalização desse mercado.

Mercado de Capitais: Visa canalizar recursos de médio e longo prazo para agentes deficitários por meio da compra e venda de títulos entre empresas, investidores e intermediários. A Comissão de Valores Mobiliários é o órgão responsável por controlar, regular e fiscalizar este mercado.

Mercado de Câmbio: O mercado onde as moedas estrangeiras são trocadas por Real. O Banco Central do Brasil é responsável pela gestão, supervisão e controle das operações de câmbio e taxas de câmbio por meio de sua política cambial.

2.2 O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

O mercado de valores mobiliários é uma parte do sistema financeiro que pode transferir recursos diretamente entre os agentes econômicos. Nesse mercado, as instituições financeiras atuam como prestadoras de serviços. O risco de inadimplência do mutuário é suportado pelo investidor. As operações são geralmente de médio e longo prazo, e os títulos negociados são títulos negociáveis. As transações nos mercados de valores mobiliários e seus participantes são regulamentadas pela Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (CVM) (ONZE, 2020).

Por exemplo, as empresas públicas precisam de recursos financeiros para realizar investimentos produtivos como: construção de novas plantas industriais; inovação tecnológica; ampliação de capacidade; aquisição de outras empresas e até mesmo alongamento de seus vencimentos de dívidas.

Os investidores, por outro lado, possuem recursos financeiros residuais que são necessários para realizar investimentos rentáveis e valorizar ao longo do tempo, contribuindo assim para o aumento do capital do investidor (ONZE, 2020).

Existem empresas de diferentes tamanhos com diferentes necessidades financeiras. Ao mesmo tempo, os investidores podem visar retornos financeiros de curto, médio ou longo prazo e aplicar com graus variados de risco.

Para conciliar os diferentes interesses entre firmas e investidores, estes recorrem aos intermediários financeiros, que desempenham a função de ligar investidores e firmas, proporcionando uma alocação eficiente de recursos financeiros na economia. O papel dos intermediários financeiros é coordenar as necessidades dos investidores e das empresas cotadas (ONZE, 2020).

Por exemplo, uma empresa que precisa levantar capital para investimento, se deseja levantar capital pelo mercado de capitais, deve buscar intermediários financeiros para distribuir seus títulos a diversos investidores, que possam mobilizar a grande quantidade de recursos exigida pela empresa, sendo que esses intermediários financeiros orientarão as empresas na escolha da melhor opção de financiamento, aquela que a empresa pode financiar por conta própria.

O mercado de ações brasileiro negocia principalmente ações, títulos e cotas de fundos de investimento. No entanto, existem vários outros títulos. O artigo 2º da Lei nº 6.385, de 12 de julho de 2001, alterada pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, define valores mobiliários como:

- I. as ações, debêntures e bônus de subscrição;

II. os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários;
III. os certificados de depósito de valores mobiliários;
IV. as cédulas de debêntures;
V. as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;
VI. as notas comerciais;
VII. os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;
VIII. outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes

Além desses, a Lei nº 10.303 introduziu a seguinte importante definição:
"IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros".
Estão expressamente excluídos do mercado de valores mobiliários os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal e os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures (BRASIL, 2001).

Nenhuma oferta pública de valores mobiliários poderá ser colocada no mercado sem prévio registro na CVM e entende-se oferta como venda, oferta de venda, oferta de venda ou subscrição, aceitação de ordem de venda ou subscrição para títulos.

2.3 A OSCILAÇÃO DO MERCADO DE AÇÕES

O mercado de ações funciona bem como um investimento de longo prazo, mas isso não significa que os investidores vão esperar anos para obter lucro. Há exemplos de empresas que valorizam imediatamente. No entanto, é importante notar que os ganhos a longo prazo podem ser muito bons.

O primeiro passo a ser dado antes de fazer qualquer investimento é determinar o perfil de risco do investidor. Essa análise é essencial porque os investidores conservadores não se adaptam facilmente à volatilidade do mercado. Esse tipo de operação se adapta melhor a uma imagem agressiva, mas enquanto os conservadores têm medo de investir seu patrimônio em ações, existem estratégias para reduzir a chance de perdas. Pesquisar o mercado e manter-se informado faz parte disso.

A escolha das ações que farão parte do seu portfólio é a base do processo. Recomenda-se pesquisar e acompanhar os resultados fornecidos pela empresa ao

longo dos anos. Como os títulos são menos voláteis que outros títulos, essas opções são recomendadas para investimentos que buscam reduzir o risco. Ainda é necessário avaliar a liquidez, para que você possa ver como essas ações estão sendo compradas e vendidas. Em todas as situações e perfis de investidores, o conselho mais importante para proteger seu patrimônio é manter seu portfólio diversificado para garantir rentabilidade e proteção de patrimônio.

De forma didática e resumida, quando uma empresa coloca suas ações no mercado, todo investidor que compra ações da empresa torna-se sócio da empresa e pode se beneficiar de seus lucros. No entanto, uma série de fatores influenciam essa situação, o que afeta diretamente a lucratividade.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), a taxa Selic (a taxa básica de juros como referência de mercado) e o preço do dólar são os principais indicadores que afetam diretamente o mercado. Além disso, existem certos aspectos da indústria e fatores sociopolíticos em todo o mundo (PASS, 2021).

Assim como qualquer outra transação, os preços das ações mudam com base na demanda. Se muita gente estiver interessada em comprar, obviamente o preço do papel vai subir. Da mesma forma, se muitas pessoas quiserem vender, o preço das ações cairá.

Ressalto também que é impossível prever o desempenho dos mercados e da economia mundial. Por isso, é muito importante estudar o desempenho de uma empresa em que deseja investir e observar as expectativas econômicas. Além disso, é claro, sempre é recomendável manter uma carteira diversificada e construir reservas para contingências.

2.4 O MECANISMO DE RESSARCIMENTO DE PREJUÍZOS (MRP)

O Mecanismo de Compensação de Perdas (MRP), mantido pela B3 e administrado pela BSM Supervisão de Mercados, é um sistema que garante aos investidores indenização de até R\$ 120 mil (cento e vinte mil reais) por eventuais erros ou omissões causados por agentes do mercado, como corretoras e revendedores (ITAU, 2021).

O MRP pode ser aplicado a negócios de negociação de títulos (como compra

e venda de ações, derivativos e fundos listados) e serviços de custódia. O reembolso não se aplica a títulos de renda fixa (CDB, LCI, LCA, etc.), nem a aplicações em títulos diretos do Tesouro e negócios realizados no mercado de balcão. Além disso, o MRP cobre prejuízos decorrentes da intervenção ou decretação da liquidação extrajudicial de Participante pelo Banco Central Brasil (ITAU, 2021).

As reclamações podem ser apresentadas ao MRP no prazo máximo de 18 meses a contar da data do evento que possa ter resultado na perda. O MRP só pode ser acionado se:

- não execução ou execução incorreta de ordens envolvendo ativos negociados em ambiente de bolsa de valores; - uso de dinheiro, títulos ou valores mobiliários diferente da vontade do investidor; - entrega de valores mobiliários ou de outros ativos não acordados ou de circulação restrita; - endosso não autêntico ou falsificação de assinaturas de procuração ou documentos necessários para transferências de valores ou títulos; - Intervenção ou liquidação extrajudicial da instituição pelo Banco Central ou encerramento das atividades da corretora (ITAÚ, 2021, *online*).

É importante saber que oscilações de preços de ações ou de qualquer outro ativo que decorram, exclusivamente, dos movimentos de mercado não são ressarcidas. Casos de recuperação judicial ou falência da empresa que emitiu o título ou as ações também não são cobertos pelo MRP.

SEÇÃO III - A RESPONSABILIDADE CIVIL DAS CORRETORAS NA COMPRA E VENDA DE AÇÕES NO SISTEMA JURÍDICO BRASILEIRO E OS SEUS REFLEXOS

Não há dúvida de que novas formas de investimento estão em voga. Antes limitada a um seleto grupo de pessoas com dinheiro suficiente para investir na bolsa, agora ganha cada vez mais espaço na classe média. Isso porque alguns corretores estão começando a se expandir no modelo de franquia, oferecendo aos seus clientes a possibilidade de escolher uma carteira que melhore sua rentabilidade.

No entanto, também é verdade dizer que, embora seja possível obter uma rentabilidade maior do que investimentos mais conservadores (por exemplo, cadernetas de poupança, CDBs, etc.), há também o potencial de perdas significativas (em alguns casos até mesmo totais) do capital investido (REIS, 2018).

Como as bolsas de valores exigem habilidades específicas para operar e seus operadores estão constantemente atualizados com informações sobre a situação econômica, jurídica, política e internacional, muitos não se sentem seguros navegando pelo mundo sozinhos, confiando seu dinheiro a corretores ou agentes autônomos de investimento, que farão decisões dentro dos limites acordados, a fim de obter retornos satisfatórios. Assim, surge a pergunta: Quando esses profissionais serão responsabilizados por indenizar seus clientes pela perda ou redução substancial do valor que lhes foi confiado?

A primeira suposição - que não é contestada materialmente nesta frente - seria que as ações do corretor foram intencionais ou fraudulentas, ou seja, com intenção de prejudicar clientes. Nesse caso, o profissional será obrigado a ressarcir integralmente os danos causados pela situação. Por exemplo, operações realizadas sem autorização do cliente, ou quando os serviços são prestados por profissionais não qualificados, configurariam tal responsabilidade e enviariam informações falsas aos consumidores:

APELAÇÃO CÍVEL. CONSUMIDOR. IEX AGÊNCIA DE VIAGENS E TURISMO. J&B VIAGENS E TURISMO. J&J AGÊNCIA DE VIAGENS E TURISMO. UNIÃO ALTERNATIVA CORRETORA DE CÂMBIO. B&T CORRETORA DE CÂMBIO. COMPRA DE MOEDA ESTRANGEIRA. PAGAMENTO REALIZADO. ENTREGA NÃO REALIZADA. ILEGITIMIDADE PASSIVA. INOCORRÊNCIA. INSTITUIÇÃO FINANCEIRA GARANTIDORA E CORRESPONDENTE CAMBIÁRIO. RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA. 1. A análise das condições da ação deve ocorrer in status assertionis, isto é, segundo os fatos alegados pelo autor na inicial. 2. Ação de cobrança decorrente de descumprimento de contrato de câmbio. Compra e venda de moeda estrangeira com entrega futura. 3. Aplica-se o Código de Defesa do Consumidor nas ações judiciais entre clientes, pessoas naturais, e sociedades corretoras de câmbio e seus correspondentes cambiais. 4. É solidária a responsabilidade entre as instituições corretoras de câmbio e respectivas correspondentes cambiárias, por integrarem a cadeia de consumo; garantirem a atividade de câmbio desempenhada por suas intermediárias e pela obrigação em cumprirem, fielmente, as normas que regulamentam as operações de câmbio. Essa responsabilidade, contudo, limita-se ao período de vigência do contrato de prestação de serviços de correspondentes no país. 5. Nos termos do CDC, arts. 6º, VI, e 14, § 1º, II, as instituições corretoras de câmbio e respectivas correspondentes cambiárias devem responder pela prestação defeituosa dos serviços e pelos danos causados aos consumidores em razão dos negócios firmados, com consequente devolução dos valores despendidos. 6. Nos termos art. 2º da Resolução BACEN nº 3.954, de 24.02.11, "o correspondente atua por conta e sob as diretrizes da instituição contratante, que assume inteira responsabilidade pelo atendimento prestado aos clientes e usuários por meio do contratado, à qual cabe garantir a integridade, a confiabilidade, a segurança e o sigilo das transações realizadas por meio do contratado". 7. Ausente correspondência da segunda ré com as demais no período em que o negócio jurídico foi firmado, não é possível reconhecer sua responsabilidade solidária. 8. Recurso conhecido e parcialmente provido.

(TJ-DF 07192102620208070001 DF 0719210-26.2020.8.07.0001, Relator: DIAULAS COSTA RIBEIRO, Data de Julgamento: 01/12/2021, 8ª Turma Cível, Data de Publicação: Publicado no DJE : 09/12/2021 . Pág.: Sem Página Cadastrada.) (JUSBRASIL, 2022).

APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO DE RESCISÃO CONTRATUAL. JUSTIÇA GRATUITA. DEFERIDA. LOTE ADQUIRIDO PELA AUTORA. IMPOSSIBILIDADE DE EDIFICAÇÃO. ÁREA DE PRESERVAÇÃO AMBIENTAL PERMANENTE. FATO NÃO APRESENTADO PELOS RÉUS. RESCISÃO DO COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA. ADMITIDA. PRECEDENTES. DEVOLUÇÃO DOS VALORES PAGOS E INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS. NECESSÁRIAS. LEGITIMIDADE PASSIVA E RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA DA CORRETORA. RECONHECIMENTO. FALHA NA PRESTAÇÃO DE SERVIÇO. ART. 723, PARÁGRAFO ÚNICO, CC. PROMOÇÃO, ADEMAIS, DE PROPAGANDA ENGANOSA. ART. 37, § 1º, CDC. PRECEDENTES. DANOS MORAIS. NÃO CARACTERIZADOS. MERO DISSABOR. PRECEDENTES. RECURSO DA AUTORA PARCIALMENTE PROVIDO E DOS RÉUS DESPROVIDO. 1. Se a presunção de veracidade da alegação de insuficiência financeira deduzida por pessoa natural não for ilidida, de rigor a concessão do benefício da gratuidade de justiça. 2. Por força do princípio da boa-fé, um contratante deve informar todo e qualquer fato relevante ao outro, sob pena de, assim não o fazendo, incorrer em inadimplemento contratual e ensejar a rescisão do contrato. 3. A corretora que, segundo o adquirente, propaga informação falsa em anúncio publicitário e, além disso, deixa de prestar esclarecimento acerca de risco de negócio jurídico, tem legitimidade para responder aos termos da ação em que se reclama perdas e danos decorrentes de sua conduta, podendo ser responsabilizada se as provas existentes no caderno processual demonstrarem o efetivo descumprimento dos deveres impostos pela legislação vigente a quem atua, dentro do ramo imobiliário, na condição de intermediadora. 4. O descumprimento do dever contratual, por caracterizar mero aborrecimento, em princípio, não configura dano moral, salvo se da infração advém circunstância que atinja a dignidade da pessoa.

(TJ-SP - AC: 10015601920168260577 SP 1001560-19.2016.8.26.0577, Relator: Maria do Carmo Honorio, Data de Julgamento: 27/04/2021, 3ª Câmara de Direito Privado, Data de Publicação: 29/04/2021) (JUSBRASIL, 2022).

Esta questão é ainda mais sensível quando os corretores agem com culpa (de forma negligente, imprudente ou malfetora). Isso porque, como mencionado anteriormente, as atividades de correção de valor podem (nem sempre) trabalhar com capital especulativo. Para verificar se a culpa dá origem à responsabilidade do profissional, é necessário, em primeiro lugar, verificar se a obrigação de informação foi plenamente cumprida: o consumidor, na maioria dos casos manifestamente inexistente, deve ter sido informado de forma clara e inequívoca do risco de perda de capital envolvido na atividade. Assim como existe a possibilidade de ganhos consideráveis, também existe a possibilidade de perdas irreparáveis (LIMA, 2021).

Portanto, deve haver uma cláusula ou contrato de consentimento que descreva claramente tais riscos – lembre-se que por se tratar de uma relação de consumo, os termos restritivos da lei são melhor contabilizados com ênfase e

consentimento explícito.

Esta obrigação de informação também inclui relatórios periódicos (e-mail ou comunicação mensal) explicando os investimentos em termos absolutos e percentuais, detalhando ganhos ou perdas. No caso de um evento inusitado (como um desastre ambiental que afete negativamente o comportamento empresarial), o papel dos intermediários de investimento é fornecer aos consumidores os elementos que lhes permitam tomar decisões de venda ou detenção de ações de forma autônoma, mas com assistência.

Outra situação de mercado, formalmente estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) dos Estados Unidos em 2015, é o "Investor Profiling", obrigatório para investidores não profissionais ou investidores que investem menos de R\$ 1 milhão. Permite que os agentes de investimento tenham um direcionamento na alocação de recursos de clientes, por exemplo, desencorajando investimentos de maior risco para conservadores (LIMA, 2021).

O descumprimento dessas regras, conforme o caso, pode resultar na responsabilização do corretor/agente de investimentos - caso contrário, a corretora não será responsável por qualquer indenização material ou moral ao cliente, mesmo em caso de perda significativa, se a obrigação de informação for devidamente cumprida:

APELAÇÃO CÍVEL. CORRETAGEM. AÇÃO INDENIZATÓRIA. CONTRATO DE INTERMEDIÇÃO PARA INVESTIMENTO NA BOLSA DE VALORES. PREJUÍZOS DO CLIENTE IMPUTADOS À CORRETORA EM RAZÃO DA AUSÊNCIA DE INFORMAÇÃO NO MOMENTO DA CONTRATAÇÃO. AUTOR QUE ESTAVA CIENTE DOS RISCOS INERENTES AO NEGÓCIO JURÍDICO. LITIGÂNCIA DE MÁ-FÉ. AFASTADA. 1. Não há como imputar a responsabilidade da ré pelas perdas sofridas que justifique a pretensão indenizatória veiculada na inicial, pois o autor estava ciente dos riscos do negócio. 2. Não caracterizadas quaisquer das hipóteses do art. 80 do NCPD a ensejar a condenação do apelante à litigância de má-fé, deve ser afastada a penalidade. RECURSO DE APELAÇÃO PARCIALMENTE PROVIDO. (TJRS, Apelação Cível Nº 70076657782, Décima Quinta Câmara Cível, Relator: Adriana da Silva Ribeiro, Julgado em 09/05/2018) (JUSBRASIL, 2022)

No entanto, em caso de falha na prestação de serviços, a responsabilidade do corretor continuará a existir. Portanto, caso o consumidor contratante tenha estabelecido um "gatilho", conhecido no jargão do mercado como *stop-loss*, ou seja, um limite de perda aceitável, e a corretora não o tenha aderido, será responsável pelo valor exato do a quebra de contrato.

Isso significa que se um consumidor comprar um título de determinada empresa a R\$ 4,00 (quatro reais) por ação, uma venda automática é estabelecida no contrato para minimizar as perdas caso a ação atinja o patamar de R\$ 3,00 (três reais) e resta a comprovação da corretora, sendo que só ordenará a venda quando o preço da ação atingir R\$ 2,00 (dois reais), e será responsável por devolver o valor de 1 real por ação aos consumidores. No entanto, a configuração dessa prestação de contas é realmente muito difícil, pois geralmente esses "gatilhos" são programados eletronicamente e automaticamente no próprio site da corretora/instituição financeira (REIS, 2018)

Como se vê, a responsabilidade de um corretor ou agente de investimentos autogerido segue a lógica de um profissional autônomo - é uma obrigação de meio (uma promessa sem resultado) que acaba por perguntar se o autor se sente lesado para justificar a culpa ou a ocorrência do engano.

Portanto, deve-se ter em mente que o funcionamento do mercado de ações é de natureza especulativa, portanto, mesmo uma grande perda de valor não gera automaticamente a responsabilidade do profissional intermediário. É certo que é necessário algum cuidado – os corretores devem sempre conduzir os negócios com base na transparência e nas informações.

CONCLUSÃO

Numa economia de mercado, o papel do sistema financeiro é facilitar os canais apropriados através dos quais os agentes económicos deficitários obtêm os recursos de que necessitam para os seus projetos de investimento, enquanto os agentes excedentários recorrem às suas poupanças.

Nesse contexto, conforme destacado neste estudo, o mercado de capitais é de grande relevância por ser a parte que realiza as operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, permitindo às empresas captar recursos que serão distribuídos no processo, de modo a desenvolver a economia nacional. Dado o alto nível de divulgação sobre o assunto, a regulação do mercado de capitais envolve órgãos jurídicos administrativos, civis, comerciais e financeiros.

No Brasil, as regulamentações sobre o assunto são muito esparsas e específicas, com um conjunto de normas oriundas da legislação ordinária combinada com normas e diretrizes emitidas pelo regulador das instituições do mercado.

Como se vê, a responsabilidade de um corretor ou agente de investimentos autogerido segue a lógica de um profissional autônomo - é uma obrigação de meio (uma promessa sem resultado) que acaba por perguntar se o autor se sente lesado para justificar a culpa ou a ocorrência do engano.

Portanto, deve-se ter em mente que o funcionamento do mercado de ações é de natureza especulativa, portanto, mesmo uma grande perda de valor não gera automaticamente a responsabilidade do profissional intermediário. É certo que é necessário algum cuidado – os corretores devem sempre conduzir os negócios com base na transparência e nas informações.

No entanto, em caso de não prestação de serviços, a obrigação de indenização da corretora permanecerá a mesma. Portanto, caso o consumidor contratante tenha estabelecido um "gatilho", conhecido no jargão do mercado como stop-loss, ou seja, um limite de perda aceitável, e a corretora não o tenha aderido, será responsável pelo valor exato do a quebra de contrato.

Em suma, faltam atualmente soluções jurídicas no âmbito da jurisprudência e da teoria para a responsabilidade civil dos prestadores de serviços intermediários nas operações do mercado de capitais. Essa questão é crítica dado o contínuo desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, especialmente porque se espera que ele se expanda ainda mais com o aumento do número de investidores e a

popularidade de tais investimentos.

À luz dessas questões, não se pretende fornecer uma solução clara e completa para as questões analisadas, mas tem como objetivo suscitar e fomentar o debate sobre a responsabilidade civil na intermediação de operações de mercado de capitais. Este tema está atualizado e estima-se que seja cada vez mais frequente na prática jurídica, por isso é hora de os profissionais do direito estudá-lo, trabalhar em conjunto, aprofundar pesquisas, resolver problemas e resolver problemas. A ascensão deste campo finalmente contribuiu para o desenvolvimento do mercado de capitais do meu país.

REFERÊNCIAS

BCB. **O que são a corretora e a distribuidora de títulos e de valores mobiliários?**. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/corretoras_distribuidoras.asp?frame=1#:~:text=As%20corretoras%20e%20as%20distribuidoras%20devem%20ser%20constitu%C3%ADdas%20sob%20a,pela%20Comiss%C3%A3o%20de%20Valores%20Mobili%C3%A1rios. Acesso em: 07 set. 2022.

ITAU. **Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP)**. Disponível em:

<https://www.itaucorretora.com.br/mecanismo-de-ressarcimento-de-prejuizos-mrp.aspx>. Acesso em: 07 set. 2022.

JUSBRASIL. **Pesquisa de jurisprudência**. <https://www.jusbrasil.com.br/feed/>.

Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/feed/>. Acesso em: 07 set. 2022.

LIMA, José Augusto da Costa. **Responsabilidade da corretora de valores mobiliários pela segurança do mercado financeiro**. Disponível em:

<https://www.migalhas.com.br/depeso/339068/responsabilidade-da-corretora-de-valores-mobiliarios-pela-seguranca-do-mercado-financeiro>. Acesso em: 28 set. 2022.

ONZE. **Valores mobiliários: o que são e quais são os principais**. Disponível em:

<https://www.onze.com.br/blog/valores-mobiliarios/>. Acesso em: 07 set. 2022.

PASS, Expert. **Oscilações do mercado favorecem investimentos de longo-prazo na bolsa**. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/oscilacoes-do-mercado-favorecem-investimentos-de-longo-prazo-na-bolsa/>. Acesso em: 08 set. 2022.

REIS, Guilherme Albergue. **A RESPONSABILIDADE CIVIL DAS CORRETORAS DE VALORES**. Disponível em:

http://www2.oabpr.org.br/publico/comissoes/resp_civil_corretoras_valores.pdf. Acesso em: 03 set. 2022.