

INSPER

LLM – Direito nos Mercados Financeiro e de Capitais

Luiza Maria dos Santos Sibahi

A inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre sociedades
corretoras e investidores de Bolsa de Valores

São Paulo

2018

Luiza Maria dos Santos Sibahi

A inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre sociedades
corretoras e investidores de Bolsa de Valores

Artigo apresentado ao programa de LLM em direito
nos Mercados Financeiro e de Capitais, do Insper -
Instituto de Pesquisa e Ensino, como parte dos
requisitos para obtenção do título de pós-graduação.

Orientadora: Pamela Gabrielle Romeu Gomes
Roque

São Paulo

2018

Sibahi, Luiza Maria dos Santos.

A inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre sociedades corretoras e investidores de Bolsa de Valores.

Luiza Maria dos Santos Sibahi. - São Paulo, 2018. 41f.

Monografia – Pós-Graduação - Insper, 2018.

Orientador: Professora Pamela Gabrielle Romeu Gomes Roque

1.Mercado de Capitais. 2.Código de Defesa do Consumidor. 3.Ações. 4. Poder Judiciário. I. Luiza Maria dos Santos Sibahi. II. A inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre sociedades corretoras e investidores de Bolsa de Valores.

Luiza Maria dos Santos Sibahi

A inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre sociedades corretoras e investidores de Bolsa de Valores

Artigo apresentado ao programa de LLM em direito nos Mercados Financeiro e de Capitais, do Insper - Instituto de Pesquisa e Ensino, como parte dos requisitos para obtenção do título de pós-graduação.

Data da Aprovação: ___/___/___

Resumo

O tema do trabalho trata-se da inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre investidor e corretora de títulos e valores mobiliários, uma vez que há uma crescente demanda no judiciário de processos que versão sobre o tema, sendo certo que por falta de conhecimento aprofundado sobre o mercado de capitais, o judiciário tem por diversas vezes proferido decisões contra corretoras de valores mobiliários apenas com base da aplicabilidade do código de defesa do consumidor aos investidores. Com o trabalho pretendemos demonstrar que a relação do investidor com a sociedade corretora não se trata de uma relação comum, uma vez que possui diversas peculiaridades, principalmente por ser regida por regulamentações e leis específicas do mercado financeiro e de capitais. Ainda, principalmente por se tratar de uma relação peculiar, não há como se aplicar o Código de Defesa do Consumidor, uma vez que essa lei foi criada para regular relações de um modo geral. Por fim, e principal ponto é o fato de que o investidor não possui as características de consumidor, conforme conceitua o código, sendo mais um motivo para ser afastada a aplicação do Código de Defesa do Consumidor.

Palavras-chave: Mercado de capitais. Bolsa de Valores. Investidores. Código de Defesa do Consumidor. CDC. Processo. Poder Judiciário.

Abstract

The subject of the work is the inapplicability of the Consumer Defense Code in the relationship between investor and securities broker, since there is a growing demand in the judiciary for lawsuits that deal with the issue, being the judiciary has on several occasions issued decisions against securities brokers only on the basis of the applicability of the consumer protection code to investors. The purpose of this paper is to demonstrate that the relationship between the investor and the brokerage firm is not a common one, since it has several peculiarities, mainly because it is governed by specific regulations and laws of the financial and capital markets. Still, mainly because it is a peculiar relationship, there is no way to apply the Consumer Defense Code, since this law was created to regulate relations in general. Finally, and the main point is that the investor does not have the characteristics of consumer, according to the concept of the code, being another reason to be rejected the application of the Code of Consumer Protection.

Keyword: Capital market. Stock Exchange. Investors. Code of Consumer Protection. CDC. Process. Judicial power.

Sumário

	Introdução	8
1.	Mercado de Capitais	12
1.1	Conceito.....	12
1.2	Principais participantes do mercado de capitais	13
1.2.1	Bolsa de Valores	14
1.2.1.1	Valores mobiliários	16
1.2.1.2	Ações.....	16
1.2.2	As sociedade corretoras	16
1.2.2.1	A responsabilidade das sociedades corretoras	18
1.2.3	Investidor	20
2.	O Código de Defesa do Consumidor	22
2.1	As características do consumidor	23
2.2	As características dos fornecedores.....	26
2.3	O Código de Defesa do Consumidor aplicado aos serviços bancários	27
3.	O Código de defesa do Consumidor e o investidor	28
3.1	O investidor não hipossuficiente	28
3.2	O investidor como destinatário final	30
3.3	Da regulamentação da relação entre sociedade corretora e investidor.....	32
	Conclusão.....	35
	Referências	39

Introdução

Tratamos no presente trabalho sobre a inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre investidor e corretora de valores mobiliários, uma vez que há uma crescente demanda no judiciário de processos que versam sobre o tema, devendo esse aumento de processos ao fato do crescente interesse de novos investidores nessa área de negociação de ativos.

O Judiciário tem se posicionado no sentido de aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos casos em que investidores ajuízam ações de cobrança, tendo em vista a perda de valores nas negociações de compra e venda de ações.

Sabemos que com a aplicação do Código de defesa do consumidor, aplicam-se diversas regras no sentido de que a o consumidor se torna hipossuficiente, acabando por ficar o polo passivo da ação, no caso a corretora, com o dever de provar todo o alegado.

O mercado de compra e venda de ações é um mercado de grande volatilidade, sendo recomendado apenas para investidores que possuem perfil agressivo, sendo certo que não é completamente aceito se presumir o investidor trata-se de uma parte hipossuficiente, tecnicamente, na relação.

Para que ocorra a compra e venda de ações no mercado da bolsa de valores é necessário a intermediação de uma corretora de valores mobiliários, conforme conceito extraído do site da CVM – Comissão de Valores Mobiliários:

As Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVMs) e as Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVMs) são instituições financeiras que tem como atividade principal ou acessória a intermediação de operações nos mercados regulamentados de valores mobiliários, como é o caso dos mercados de bolsa e de balcão (organizado ou não).

Esse serviço consiste na execução de ordens de compra e de venda de valores mobiliários para seus clientes, mas também podem se incluir, entre as atividades por elas oferecidas:

- a disponibilização de informações de análise de investimentos;
- a administração de carteiras de valores mobiliários (inclusive fundos de investimentos); e
- a prestação de serviços de custódia e outras (algumas dessas atividades dependem de autorizações específicas).¹

¹ CVM. Disponível na internet em:

http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/corretoras/corretoras_dist.html- acesso em 28 de novembro de 2017, às 12:45hrs.

No mesmo sentido, temos também o conceito das sociedades corretoras e a função desempenhada na intermediação de compra e venda de ações:

As Sociedades Corretoras de títulos e valores mobiliários são instituições financeiras membros da Bolsa de Valores, credenciadas pelo Banco Central, pela CVM e pelas próprias bolsas, e estão habilitadas a negociar valores mobiliários com exclusividade no pregão das bolsas.²

Dessa forma, o investidor deve manter uma conta corrente em uma corretora de valores mobiliários, para que nessa conta haja o depósito da quantia em dinheiro que será utilizada para a compra das ações e, após a negociação, o depósito dos valores auferidos pela negociação, quando ocorre.

Vejamos explicação de como se dá a participação das corretoras na compra e venda de ações:

Quando compramos ações, não estamos entregando nosso dinheiro para alguém administrar. O que fazemos é utilizar os serviços de um membro do mercado autorizado para introduzir no computador central da bolsa nossa ordem para que se execute. Isso significa que, executada a compra ou venda, [...].
[...]

Elas se limitam a executar as ordens de compra e venda emitidas pelo cliente. Tal fato não diminui sua importância no processo, já que são elas as primeiras a entrar em contato com os clientes, em sua relação assumem o papel de orientadoras e consultoras sobre o mercado em que atuam. Além disso, as instituições financeiras operadoras contam com profissionais qualificados para prestar toda assessoria necessária [...].³

Muitas vezes durante as negociações de compra e venda das ações, pelas condições do próprio mercado o investidor acaba por ter prejuízos.

Diante disso, muitas vezes o investidor se utiliza do judiciário para a promoção de ações de indenização, com o único objetivo de reaver os prejuízos oriundos das negociações das ações, requerendo da corretora o ressarcimento dos valores perdidos.

Uma vez que o mercado de capitais, principalmente do mercado de compra e venda de ações possuía instruções, regulamentos e leis próprias, há mecanismos administrativos próprios para ressarcimento desses eventuais prejuízos, como o MRP – Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízo – junto à BM&F Bovespa,

A BM&FBOVESPA possui um Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP), que assegura aos investidores o ressarcimento de até R\$ 120 mil por prejuízos causados pela ação ou omissão de Participantes de mercado, tanto no que diz respeito aos negócios realizados em mercados de bolsa, como no que diz respeito aos serviços de custódia. O mecanismo cobre, ainda, prejuízos decorrentes de intervenção ou liquidação extrajudicial da instituição. Os investidores que se sentirem lesados pela corretora, distribuidora ou banco que administra seus investimentos podem apresentar seu pedido de

² Pinheiro, Juliano Lima – Mercado de Capitais – 8 ed. – São Paulo: Atlas, 2016., Pg. 404

³ Pinheiro, Juliano Lima – Mercado de Capitais – 8 ed. – São Paulo: Atlas, 2016., Pg. 403 e 404.

ressarcimento para análise e julgamento pela BSM, entidade responsável pela administração do MRP.⁴

Ainda, há o fato de muitas negociações se darem por meio de agentes autônomos de investimentos, tratando-se de profissionais capacitados, que atuam, entre outras funções na recepção, registro de transmissão de ordens, sendo regulamentado pela instrução CVM 497 de 3 de junho de 2011:

Art. 1º Agente autônomo de investimento é a pessoa natural, registrada na forma desta Instrução, para realizar, sob a responsabilidade e como preposto de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, as atividades de:

I - prospecção e captação de clientes;

II - recepção e registro de ordens e transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação ou de registro cabíveis, na forma da regulamentação em vigor; e

III - prestação de informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.

Parágrafo único. A prestação de informações a que se refere o inciso III inclui as atividades de suporte e orientação inerentes à relação comercial com os clientes, observado o disposto no art. 10.

Contudo, a grande questão é o fato de que os investidores, ao entrarem com as respectivas ações junto ao Judiciário, para ressarcimento dos prejuízos invocam a aplicação do Código de Defesa do Consumidor, que traz diversos benefícios aos investidores, colocando-os numa posição de hipossuficiência em relação à corretora, conforme salientado anteriormente.

A questão central é que não se pode considerar um investidor como um mero consumidor, sendo certo que não há uma popularidade no Brasil com relação a investimentos, principalmente em compra em venda de ações, tratando-se de um mercado com características mais agressivas, não se adequando a qualquer perfil.

Vejamos o conceito de consumidor presente no artigo segundo do Código de Defesa do Consumidor, Lei 8.078/90:

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

Ainda, conforme entendimento de Bruno Miragem, que define consumidor como

A definição da expressão destinatário final e, por consequência a definição de consumidor admite, portanto, diversas interpretações. Sustentamos, todavia, que o conceito de consumidor deve ser interpretado a partir de dois elementos: a) a aplicação do princípio da vulnerabilidade e b) a destinação econômica não-profissional do produto ou do serviço. Ou seja, em linha de princípio e tendo em vista a teleologia da legislação protetiva deve-se identificar o consumidor como o destinatário final fático [vulnerável, acrescenta-se] e econômico do produto ou serviço. Isto porque, ainda que, quando do seu

⁴ BSM. Disponível na internet em: <http://www.bsm-autorregulacao.com.br/ressarcimento-de-prejuizos/como-funciona> - acesso em 28 de novembro de 2017, às 12:51 hrs.

surgimento, o CDC tenha assumido o caráter de lei renovadora do direito privado (...) hoje, com a incorporação de muitos dos avanços legislativos trazidos pelo CDC no Código Civil de 2002, não se justifica esta ampliação do âmbito de sua aplicação.⁵

No mesmo sentido, o Professor José Geraldo Brito Filomeno, estabelece que o conceito de consumidor é aquele que adquire o produto ou serviço como destinatário final, ou seja, sem a finalidade de exercer uma atividade econômica:

Consoante já salientado, o conceito de consumidor adotado pelo Código foi exclusivamente econômico, ou seja, levando-se em consideração tão somente o personagem que no mercado de consumo adquire bens ou então contrata a prestação de serviços como destinatário final.

Pressupondo-se que assim age com vistas ao entendimento de uma necessidade própria e não para o desenvolvimento de uma outra atividade negocial.⁶

Dessa forma, vemos que o investidor de Bolsa de Valores normalmente tem conhecimentos maiores no ramo, não se tratando de um mero indivíduo que vê na compra e venda de ações a oportunidade de aumentar seus lucros, não podendo atribuir a ele um perfil de mero consumidor.

Ainda, a toda essa questão soma-se ao fato de tratar de uma matéria de extrema dificuldade, pois há peculiaridades de devem ser revistas quando se trata de uma ação judicial, sendo certo que o judiciário brasileiro em geral não está preparado para demandas desse tipo.

Além disso, há diversos outros fatores que permeiam o mercado de ações, ou seja, a compra e venda de ações, que devem ser considerados para a não aplicação do Código de Defesa do Consumidor na relação mantida entre investidor e sociedade corretora, conforme será explanado mais adiante.

⁵ MIRAGEM, Bruno. Direito do Consumidor: fundamentos do direito do consumidor; direito material e processual do consumidor; proteção administrativa do consumidor; direito penal do consumidor. São Paulo Editora Revista dos Tribunais, 2008. Págs. 81-82.

⁶ FILOMENO, José Geraldo Brito. Código Brasileiro do Consumidor”, Ed. Forense Universitária, 7ª Ed., p. 27

1 Mercado de Capitais

1.1 Conceito

Podemos definir o mercado de capitais como um conjunto de instituições onde há a negociação com títulos e valores mobiliários, buscando sempre a integração dos agentes compradores e dos vendedores, ficando evidente que se trata de um sistema de distribuição que possui o objetivo de viabilizar a inserção de dinheiro em empresas dando liquidez aos títulos que são emitidos por ela.

Em outras palavras

O mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores com os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas.⁷

No Brasil, o objetivo do mercado de capitais é a viabilização da relação entre investidores e as empresas necessitam de investimento, ou seja, recursos, para realização de projetos.

O mercado de capitais surgiu no momento em que o mercado de crédito passou a não mais atender às necessidades das atividades produtivas, ou seja, passou a contribuir com o desenvolvimento econômico, servindo de propulsor de capitais, além de permitir a estruturação de uma sociedade que se baseia na economia de mercado e que permite a participação de todos na formação da riqueza e resultado da economia.

Devemos tecer alguns comentários, sobre a estrutura do mercado acionário, sendo certo que é dividido em mercado primário e mercado secundário.

No mercado primário, temos a negociação da subscrição (venda) de novas ações ao público, ou seja, a venda das novas ações da empresa que necessita de investimentos, onde ela obterá recursos que necessita para o desenvolvimento de seus projetos.

Esse mercado primário tem função extremamente importante, de canalizar os recursos para os investimentos.

Após a compra inicial das ações no mercado primário, o comprador poderá desejar converter essas ações em dinheiro, vendendo-as, sendo certo que para isso deverá recorrer a uma instituição financeira credenciada para isso, onde haverá o mercado secundário.

⁷ PINHEIRO, Juliano Lima. Mercado de capitais: fundamentos e técnicas. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007, pg.130 e 131

Entende-se como mercado secundário de ações, a transferência de títulos entre investidores ou instituições, tornando-se uma condição para a existência do mercado primário.

Podemos dizer que, um dos principais fatores para o investidor optar pela compra de novos lançamentos, é o fato de que futuramente, poderá se desfazer das ações e reaver o dinheiro com lucro.

Dessa forma, o mercado secundário tem como função dar liquidez ao investidor pois, possibilita que no momento de uma operação de venda exista o comprador, viabilizando o crescimento do mercado primário e ajudando no investimento de empresas que necessitam utilizar esse recurso para investimentos.

O mercado de bolsa se caracteriza pela compra e venda de ações em que os clientes, ou seja, investidores, e as instituições do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários viabilizam a negociação.

No Brasil, o sistema de distribuição e prestação de serviço do mercado de capitais possui a participação de sociedades corretoras de valores mobiliários, sociedades distribuidoras de valores mobiliários, bancos de investimentos e banco de desenvolvimento.

Todas as negociações em bolsa de valores, no Brasil, são realizadas pelas sociedades corretoras, havendo comissões competitivas entre essas empresas, sendo certo que todos os negócios são praticados e executados em nomes do cliente final, o investidor.

Importante também salientarmos a importância do mercado de capitais, uma vez que a existência dele torna viável diversos projetos empresariais que procuram sócios, investimento de dinheiro, que participem do risco do empreendimento, tendo como retorno taxas maiores que aplicações bancárias, tornando muito mais eficiência a alocação de recursos.

Em outras palavras, o mercado de capitais torna viável a troca de valores entre empresas e investidores.

Ainda, o crescimento e desenvolvimento do mercado de capitais está completamente direcionado ao desenvolvimento econômico da sociedade que ele está.

Dessa forma, vemos a importância do mercado de capitais nos países, principalmente para aferimento do desenvolvimento econômico, pois pode-se haver maiores investimentos em empresas para desenvolvimento de projetos e até ampliação de serviços, sendo certo que o investidor, que muitas vezes não conhece do produto da empresa, está colaborando para o crescimento em troca de valorização do ativo comprado, ou seja, valorização do dinheiro investido.

1.2 Principais Participantes do Mercado de Capitais

Conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, os principais agentes participantes do mercado de capitais são as empresas de capital aberto, que são as emissoras de ações, os agentes intermediários que são caracterizados pelos bancos de investimentos, corretoras de mercados, corretoras de títulos e valores mobiliários, dentre outros.

Ainda, temos que falar dos administradores do mercado, que são a bolsa de valores, os agentes depositários e as consultorias, e os investidores, que podem ser pessoas físicas, investidores, empresa, estrangeiros e dentre outros.

Dessa forma, verificamos que estamos diante de dois grupos, os que normatizam, ou seja, que tornam, colocam regras para que as operações se realizem, e os que operacionalizam, que são aqueles que fazem as operações de compra e venda de ações.

Para a presente discussão iremos nos ater as características da bolsa de valores, das corretoras de valores mobiliários, bem como aos investidores, que são os pontos centrais do trabalho, bem como a relação mantida entre as partes.

Dessa forma, trataremos adiante das características de cada um desses participantes, para que haja melhor compreensão das partes e suas funções dentro dessa relação que se estabelece quando há a compra e venda de ações.

1.2.1 Bolsa de Valores

Vamos tratar inicialmente sobre a Bolsa de valores, um dos principais personagens para que ocorra a compra e venda de ações, pelo investidor por meio da corretora de valores.

Atualmente a Bolsa de valores tem uma natureza jurídica mais moderna, sendo certo que se trata de associações civis ou sociedades anônimas, podendo ter fins lucrativos.

Essas sociedades têm objeto social definido em norma, patrimônio próprio formado pela contribuição de seus membros, e suas funções e regras de funcionamento são estabelecidas pelo governo federal através da Comissão de Valores Mobiliários.

Como função a Bolsa de Valores é o local das transações em que ocorre a compra e venda de papéis envolvendo grande movimentação de diversos tipos de capitais, exercendo, conseqüentemente, um poder de autorregulação.

Em pesquisas elaboradas pela Comissão de Valores de Mobiliários a Bolsa de Valores foi identificada como instituição criada com a finalidade de manter um sistema adequado para as realização e compensação das operações de compra e venda das ações, com o objetivo de propiciar uma continuidade de preços e liquidez dos títulos que alie estão sendo negociados.

Como principais funções da bolsa de valores podemos enumerar as seguintes: fornecer os meios necessários para compra e venda de valores mobiliários, inclusive ações manter local adequado para a realização das operações; estabelecer sistema de negociação que assegure a continuidade das cotações e a liquidez do mercado; controlar e gerenciar os riscos das operações através de uma estrutura, para assegurar o funcionamento eficiente e com maior segurança de seus mercados.

A supervisão dessa função exercida pela Bolsa de Valores é feita pela Comissão de Valores Mobiliários, para que se assegure o cumprimento das leis autorizadas do funcionamento.

Além disso, vemos que a bolsa exerce também um papel de autorregulação do mercado, fazendo a fiscalização do cumprimento pelas corretoras e sociedade de emissão de títulos, das disposições legais e regimentais que disciplinam as operações de bolsa de valores, além de dar divulgação das operações que ali estão sendo realizadas, fazer o controle, evidente a manipulação de preços, bem como monitorar o mercado, evitando movimentos anormais, podendo até suspender negócios e negociações.

Dessa forma, vemos que a bolsa de valores não é apenas o ambiente onde ocorrem as negociações, mas ela também possui um poder grande de fiscalização e realização dessas operações e dos agentes que fazem as operações.

Nos últimos anos aconteceu uma revolução do funcionamento das bolsas de valores tendo em vista a revolução na tecnologia relacionada a informática, gerando maior agilidade aos negócios que são realizados e um aumento muito grande no volume das operações realizadas, possibilidade uma integração maior de operações com o mundo inteiro.

Outro ponto importante a se salientar, é o fato de que vemos que com o avanço da tecnologia, as operações em Bolsa de Valores se tornaram mais acessíveis, englobando diversos tipos de investidores, e não apenas aqueles que antigamente estavam diretamente ligados a esse mundo.

Atualmente, com a velocidade das informações e essas informações chegando a diversos públicos, possibilita que muitas pessoas que não sabiam do que se tratava a compra e venda de ações e a Bolsa de Valores, se interessem por esse mercado e passem a integrar esse mundo e as negociações.

A Bolsa de Valores do Estado de São Paulo é o maior centro de negociações da América Latina, sendo certo que resultou em uma integração de todas as bolsas de valores do Brasil, ou seja, atualmente todas as bolsas de valores brasileiras estão em torna da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo.

Dentro da bolsa de valores, são negociados títulos e valores mobiliários de emissão ou de responsabilidade de companhias abertas registradas na Comissão de Valores Mobiliários, além de opções em compra e venda sobre ações, contrato futuros e debentures, além de outros que não vem ao caso enumerar, sendo certo que essas negociações são autorizadas por lei.

1.2.1.1 Valores mobiliários

Apenas para trazer melhor conteúdo ao tema abordado, importante conceituarmos os valores mobiliários que são todos os investimentos, seja em dinheiro ou em bens passíveis de avaliação monetária, que são realizados por investidores em decorrência de captação pública de recursos.

Esse conceito é trazido pelas Leis n 6.385/76 e pela Lei n 10.303/01.

1.2.1.2 Ações

Outro ponto importante para tratarmos é o conceito de ações, uma vez que estamos diante da relação mantida entre os investidores e as corretoras de bolsa de valores quando ocorre a compra e venda de ações.

As ações são títulos de propriedades de partes de capital de uma empresa, uma sociedade anônima de capital aberto, que as emitiu com a intenção, normalmente, de aporte de investimentos.

Em outra definição, pode-se dizer que se trata da menor fração do capital de uma empresa, podendo ser negociada.

No momento em que um investidor compra ações de determinada empresa ele acaba tendo diversos direitos e responsabilidades, como se fosse sócio da empresa emissora das ações.

Há outros aspectos sobre ações que poderíamos discorrer, contudo como não é o ponto central do trabalho, apenas ficar numa conceituação básica já nos traz o conteúdo necessário para embasamento do presente trabalho.

1.2.2 As sociedades Corretoras

As sociedades corretoras de valores mobiliários são instituições financeiras, ou equiparadas a esta, e como consequência, a constituição, organização e o funcionamento das corretoras são regulados pelo Banco Central do Brasil.

As normas atualmente em vigor, conferem às sociedades corretoras a exclusividade, ou poderíamos dizer o monopólio, na intermediação dos negócios efetuados na Bolsa de Valores, ou seja, na compra e venda de ações de sociedade anônimas de capital aberto.

Dessa forma, a função primordial das corretoras é a de fazer a intermediação da compra e venda de ações, em nome de seus clientes, e conforme a Comissão de Valores Mobiliários, que a regulamenta, sua principal função é

As Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVMs) e as Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVMs) são instituições financeiras que tem como atividade principal ou acessória a intermediação de operações nos mercados regulamentados de valores mobiliários, como é o caso dos mercados de bolsa e de balcão (organizado ou não).

Esse serviço consiste na execução de ordens de compra e de venda de valores mobiliários para seus clientes.⁸

Vemos que o nível de importância e de profissionalização das corretoras é tão grande que seus representantes, ou seja, funcionários que atuam diretamente na compra e venda das ações atendendo os clientes das corretoras, investidores, para poderem exercer tal função precisam se submeter a prova de abarca matérias e títulos e valores mobiliários, legislação e regulamentação aplicada.

Com isso vemos a importância que essas sociedades corretoras tem no mercado de ações, sendo certo que em decorrência disso elas possuem diversas obrigações perante o público, seus clientes, e também perante os órgãos governamentais.

Podemos dizer que são obrigações que englobam comportamento ético no desempenho das suas funções para maior transparência nos negócios que são realizados por ela, em nome de seus clientes/investidores.

Podemos enumerar diversas dessas suas obrigações, que são estabelecidas por resolução do Banco Central do Brasil, contudo vamos nos ater as mais importantes, principalmente para manter a clareza das operações realizadas, principalmente por atuar em nome de seus clientes investidores.

Dessa forma podemos dizer que são obrigações primordiais das sociedades corretoras, para uma relação cristalina com seus clientes como operar em recinto ou sistema mantido pela bolsa de valores; comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria ou de terceiros, observada a regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil; prestar serviços de intermediação e de assessoria e assistência técnica, em operações e atividades nos mercados financeiros e de capitais, dentre outras.

⁸CVM. Disponível da internet em http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/corretoras/corretoras_dist.htm- acesso dia 06/06/2018 às 20:25hrs.

Assim, é evidente que a solidez da corretora, sua comprovada idoneidade e a correta habilitação profissional de seus funcionários tecnicamente qualificados, acionista e até administradores são requisitos fundamentais para o seu funcionamento.

Importante ressaltarmos como se dá o papel das corretoras no momento de negociação, como se dá a intermediação das compras das ações representando os clientes investidores.

No momento em que se compra ações, não há a entrega do dinheiro do investidor para a corretora administrar, o que ocorre é a utilização dos serviços da corretora, que é membro do mercado autorizado para colocar no sistema central da bolsa de valores a ordem emitida pelo investidor, seja de compra ou de venda, para que se execute.

Quando essa ordem se executa, ou seja, quando ela cumprida, a corretora envia ao investidor um documento em que contém o valor comprado, o número de ações, o preço que foi pago pela compra ou venda dessas ações, bem como os gastos com a operação realizada.

Diferente do que acontece com a intermediação financeira, pois aqui há a solução de problemas entre as partes, e na intermediação realizada pelas corretoras, há apenas a execução de ordens de compra e venda de ações emitidas pelo cliente investidor.

Diante dessa situação, vemos a importância do relacionamento entre o cliente, a corretora e a bolsa, havendo necessidade de ser uma relação estritamente formal, para conferir segurança as operações que são realizadas.

Para a concretização da relação entre investidor e corretora há necessidade de certas formalidades, como preenchimento de cadastro, bem como a outorga de procuração à bolsa de valores por meio da corretora, para que seja possível a corretora realizar a compra e venda de ações em nome do investidor.

Vemos dessa forma, o papel importante que as sociedades corretoras tem na compra e venda de ações, uma vez que elas detêm o monopólio de fazer a intermediação entre o cliente investidos e a bolsa de valores, onde as ações são negociadas, cabendo exercer esse papel com maior clareza, exercendo a vontade de seus clientes investidores, não se tratando de uma relação simples estabelecida entre essas três partes.

1.2.2.1 A responsabilidade das sociedades corretoras

Após discorrer sobre os principais participantes do mercado, e principais integrantes da relação estabelecida entre investidores que utilizam a corretora de valores para negociação na bolsa de valores, importante destacarmos a responsabilidade das corretoras nessa relação.

Conforma salientado anteriormente, os investidores utilizam as corretoras de valores para a negociação de ações junto a bolsa de valores, sendo certo que essa é a única forma de se realizar a negociação, tendo as corretoras um certo monopólio sobre as operações de compra e venda de ações.

Assim vemos que as corretoras desempenham papel de extrema importância, sendo certo que devemos analisar a suas responsabilidades nessa relação, principalmente para, mais a frente, podermos estabelecer o motivo pelo qual não pode se dar a aplicação do Código de defesa do consumidor nessas relações.

Pois bem, conforme resolução 2.690 de 28 de janeiro de 2000 do Banco Central do Brasil, em seu artigo 39, se estabelece que as sociedades corretoras são responsáveis perante os comitentes e outras sociedade corretoras pela liquidação dos títulos que tenha operado, pela legitimidade dos títulos entregues e pela autenticidade do endosso.

Dessa forma, nota-se uma responsabilidade civil, que não podemos dizer ser objetiva, ou seja, sem a comprovação de culpa ou de dolo da corretora no desempenho de sua função.

Não podemos dizer que a corretora é definitivamente e independe das circunstâncias, responsável pelos prejuízos que possam ter ocorrido a um de seus investidores. Há necessidade de se apurar as provas e a forma como se deu a relação entre corretora e investidor, para ser verdadeiramente apurado a responsabilidade da corretora.

Os prejuízos causados pelas corretoras aos investidores que operam com ela, estão presente no artigo 40 da mesma resolução, tendo um rol bem extenso sobre as possibilidades de prejuízos, sendo certo que podem gerar diversas reclamações ao Fundo de garantia.

Ainda, essa possibilidade de ressarcimento de prejuízos não se esgota na via administrativa, sendo certo que há situações que os investidores se utilizam do Poder Judiciário para a reparação de tais prejuízos, sendo certo que há vários tribunais que já se manifestaram em processos, acerca da responsabilidade das corretoras, conforme nota-se nos julgados abaixo:

BOLSA DE VALORES. MERCADO DE CAPITAIS. OPERAÇÕES NO MERCADO DE OPÇÕES. Bolsa de Valores. Mercado de Capitais. Operação de compra e venda de opções. A prova dos autos deixa claro que o autor e ré mantinham relações jurídicas. O autor vinha realizando operações com resultados favoráveis não podendo, sem qualquer evidência, alegar que interrompeu as operações naquela exatamente naquela que apresentou resultado negativo. Provimento parcial do apelo. (DP) Ementa do voto vencido do Des. Martinho Campos: Bolsa de valores. Operação realizadas por ordem verbal. Incumbe à corretora provar o recebimento da ordem, através da documentação própria exigida pelo regulamento da Bolsa de Valores. O Simples faturamento da operação não é prova bastante da autorização.⁹

⁹ AC nº 419/91

BOLSA DE VALORES. OPERAÇÕES NO MERCADO DE OPÇÕES. DEBITO DERIVADO DE OPERAÇÕES COM RESULTADO NEGATIVO. AÇÃO DE COBRANÇA. Bolsa de valores. Mercado mobiliário. Operações de compra e venda de ações, segundo sistema day trade, de risco acentuado e previsto. O fator confiança preside, ao lado da boa-fé, o relacionamento entre a corretora e seu operador, de um lado, o comitente, do outro. Débito derivado de operação com resultado negativo para o investidor. Ação de cobrança pertinente a revide reconvençional improffcuo, este por incoerência de procedimento ilícito. O atrativo do mercado de opções instiga o comitente a crer nos lucros significativos, que é sua meta, em prazo exíguo, num mundo negocial de papeis na voragem de tempo fracionado, com dispêndio de pouco dinheiro, ou nenhum, alcançando-se ganhos imediativos. A perda, também, não é afastada pela imprevisão do oscilante mercado, o fenômeno da oferta e da procura, quando não inteligentes jogadas especulativas. É da essência desse tipo de negócio representativo da confiança e da boa-fé, justificável pela sofreguidão das perspectivas do sucesso no ganho fácil, o que ocorre de permeio no voltário pregão do dia-a-dia como ao engano das ondas. Não se pode acoimar de manipuladas, em prejuízo do comitente, as boletas que trazem a assinatura, com valores expressos das duas ordens, senão nelas inseridos, apenas, os apontamentos do operador, preposto da corretora, tendo por âncora as ordens verbais recebidas do aplicador. Tanto mais significativas a inteireza da operação se contra o operador das aplicações nenhuma increpação se faz à sua reputação. Crédito subsistente da corretora, passível de cobrança, inexistindo ato ilícito detectado pelas providências tomadas em face da recalitrância do comitente, nisso ensejando recepção ao apelo.¹⁰

Percebe-se que no primeiro julgado foi decidido que era ônus da corretora provar a emissão da ordem do cliente investidor, diferente do segundo julgado em que se aceitou as ordens verbais dadas, levando-se em consideração os indícios e as experiências passadas, levando os julgadores a conclusão de que as ordens de compra e venda foram dadas.

Dessa forma, evidente que deve haver análise de casa situação, não podendo ser a corretora responsabilizada objetivamente pelas operações, principalmente pelo fato de que está cumprindo ordem de cliente investidor, e, principalmente, deve ser analisado o histórico desse investidor, conforme foi feito no segundo julgado.

1.2.3 Investidores

Ainda, para finalizar os principais participantes importantes salientarmos os investidores, que são um dos principais participantes e principal componente do presente trabalho.

Os investidores são indivíduos, ou até instituições, que aplicam recursos buscando ganhos, seja de médio ou longo prazo, que utilizam as corretoras de valores para realizar as

¹⁰ AC nº 3.147/90

operações em bolsa de valores, sendo certo que essas instituições executam as ordens emitidas e recebem corretagem por esse serviço prestado.

Há dois grupos de investidores, aquele formado por pessoas físicas ou jurídica, que participam diretamente do mercado e instituições que normalmente movimentam recursos grandes, no mercado financeiro em geral.

Esses participantes devem ser considerados os mais importantes, uma vez que fazem diversas manobras, pois dispõe de vultuosos recursos e que investem diretamente no mercado de capitais.

2 O Código de Defesa do Consumidor

Passaremos a discorrer sobre o código de defesa do consumidor, lei nº 8.078/90, as suas características, bem como a conceituação de consumidor, fornecedor e a sua aplicação, para que possamos explorar e fundamentar a razão pela qual não deve ocorrer a aplicação do Código ao investidor, principalmente no que diz respeito à relação mantida com a sociedade corretoras na intermediação de compra de ações na bolsa de valores.

Primeiramente, precisamos deixar evidente que o código de defesa do consumidor tem vida própria, ou seja, foi criado como um subsistema autônomo, sendo vigente dentro do sistema constitucional do Brasil.

Para haver uma correta interpretação dessa legislação há necessidade de se ter a consciência de que ele é um subsistema dentro do ordenamento jurídico brasileiro, mas que prevalece sobre os demais, excetuando a Constituição Federal, podendo ser aplicado a outras normas de forma supletiva e até de forma complementar.

Ponto importante a se destacar é o fato de que o código de defesa do consumidor é uma lei principiológica, ou seja, ela entra no ordenamento jurídico brasileiro podendo atingir qualquer relação jurídica que possa ser caracterizada como de consumo.

Em suma, o que a lei a consumeirista tende a fazer é tornar claro os comandos constitucionais para as relações de consumo.

Ainda, outro ponto importante para uma correta interpretação e aplicação é a necessidade de se ter a consciência de que as relações estabelecidas para a aplicação do código são atreladas a um sistema de produção massificado, o que gera um privilégio do difuso e coletivo, sendo vinculado de uma só vez muitos consumidores naquela relação, ficando claro um rompimento com o direito privado.

Essa tendência de rompimento com o direito privado, trazida pelo código de defesa do consumidor, ficou mais evidente com o código civil de 2002, que estabeleceu em seu artigo 927, parágrafo único, a hipótese de responsabilidade civil objetiva, ou seja, a obrigação de reparar o dano independente da comprovação de culpa ou dolo do agente, seguindo o mesmo modelo da lei consumeirista.

Dessa forma, vemos como o código de defesa do consumidor foi criado para uma aplicação massificada, em que todos possuem a mesma relação mantida, o que evidente que não ocorre com o investidor de bolsa de valores.

Ainda, o ponto central para se aplicar o código de direito do consumidor é saber diferenciar o comerciante, a pessoa civil, o fornecedor, o consumidor, aqueles que fazer partes

da cadeia de produção e distribuição e também a pessoa que retira o produto ou serviço do mercado como destinatário final. O maior exercício para a aplicação do código de defesa do consumidor é definir quem são os sujeitos da relação.

A aplicação do código de defesa do consumidor sempre se dará diante de uma relação entre fornecedor e consumidor, ou seja, sempre que estiver presente a relação de consumo.

Em suma, o código de defesa do consumidor e como consequência o direito do consumidor foi criado para ser aplicado aos desiguais, tendo como principais características ser forte e protetor, tendo como consequência uma aplicação especial.

2.1 As características do consumidor

O código de defesa do consumidor não define o consumidor em apenas um artigo, mais em quatro, artigo 2º, caput e parágrafo único, artigo 17 e artigo 29, não sendo definido apenas sob uma ótica individual, com direitos individuais, mas também sob a ótica de grupo.

O conceito de consumidor não possui uma definição pequena, e não está atrelado a relação contratual, mas principalmente privilegia a proteção de vítimas de atos ilícitos, sejam eles pré-contratuais ou pós-contratuais.

Também pugna pela proteção coletiva, mesmo que essas vítimas não tenham usado os produtos como destinatários finais, como é o caso de publicidade abusiva ou violadora de raças e credos no mercado de consumo.

Em suma, trata-se de uma definição trazida pelo código que abarca as relações de consumo em geral, seja contratual ou extracontratual, individual ou coletiva.

Para podermos elucidar a definição de consumidor, propriamente dita, interessante começar pela interpretação do *caput* do artigo 2º da referida lei, sendo certo que a primeira análise é com relação ao termo destinatário final.

A definição de consumidor presente no artigo 2º é mais individual, pois conceitua o consumidor que adquire um produto ou serviço, e o utiliza, sendo que para o presente trabalho iremos nos concentrar nessa definição, tendo em vista que a definição presente no artigo 29 do Código não se aplica ao caso, pois trata de um consumidor difuso, um ente abstrato, que existe presumidamente, não podendo ser determinado.

Apenas pela leitura do artigo 2º do CDC brasileiro (Lei n 8.078, de 11 de setembro de 1990), disciplina “ Art. 2º Consumidor é toda pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produto ou serviço como destinatário final”, já temos o conceito explícito.

Com relação a utilização do verbo adquirir, há necessidade de uma interpretação de obter, seja a título oneroso ou gratuito, que também podemos entender como utilizar o produto ou serviço, mesmo sem ter adquirido.

A norma define como consumidor tanto aquele que efetivamente obtém o produto ou serviço como também aquele que utiliza mesmo que ainda não tenha adquirido. Ainda, temos a expressão “destinatário final”, que facilita a identificação do consumidor, contudo poderá trazer algumas interpretações divergentes.

O problema do uso dessa expressão “destinatário final” está na situação da pessoa que adquire o produto ou serviço, mas que o usará na produção de algum outro produto ou serviço.

A lei parece ter uma definição mais objetiva, ou seja, infere uma característica ao consumidor como destinatário final, sendo que ele não usará mais aquele produto ou serviço para a produção de outro que poderá gerar lucro.

Há duas doutrinas que versão sobre essa definição de consumidor, principalmente no que diz respeito ao termo “destinatário final”.

Para a teoria finalista a interpretação de consumidor deve ser mais restrita, justamente pela especificidade da lei, e a necessidade de tutela de uma parte hipossuficiente na relação.

Assim, entendem como destinatário final aquele destinatário fático e econômico do produto ou serviço que estava adquirindo.

Não basta ser destinatário fático, retirando-o da cadeia de produção, há necessidade de ser o destinatário final econômico do bem, ou seja, não haver lucro com ele, não o repassa, pois dessa forma, o produto seria novamente um novo instrumento de produção, havendo um lucro, sendo certo que não estaríamos diante de uma pessoa hipossuficiente, que está em desigualdade na relação.

Em síntese, a teoria finalista, também conhecida como subjetiva entende que

Identifica o consumidor a pessoa física ou jurídica que retira definitivamente de circulação o produto ou serviço do mercado, utilizando o serviço para suprir uma necessidade ou satisfação pessoal.¹¹

A interpretação finalista restringe o consumidor àquela pessoa que adquire o bem para uso próprio, de sua família, não gerando mais produção ou dinheiro com o produto ou serviço adquirido.

Do outro lado, temos a teoria maximalista, que entende ser o código de defesa do consumidor uma lei geral voltada para todo o mercado de consumo, afirmando que os agentes

¹¹BARROSO, Darlan. Reta final OAB/revisão unificada – 3 ed. rev., atual. e ampl.. – SãoPaulo : Editora Revista dos Tribunais, 2014. Pg. 569.

de mercado podem a cada momento assumir papéis diferentes, ou seja, em determinadas relações são consumidores e em outros fornecedores.

Os maximalistas consideram a definição presente no artigo 2º ampla, não importando, principalmente, se existe ou não a finalidade de lucro no momento em que se adquire um produto ou um serviço.

Dessa forma, para esses o destinatário final é o destinatário fático do bem ou do serviço, é aquele que retira do mercado e o utiliza, não importante se houve nova geração de lucro, se foi dentro de uma nova cadeia de produção, mas simplesmente houve retirada.

Essa visão mais ampla traz alguns problemas, uma vez que transforma o direito do consumidor, em um direito privado em geral, ou seja, numa relação que deveria ser gerida pelo Código Civil.

O código de defesa do consumidor, conforme já salientando anteriormente, foi criado para a proteção de um grupo de pessoas que estão em uma posição de menos privilegio de técnica, e necessitam de maior proteção.

Assim, não se pode conferir uma proteção a uma pessoa que também transformará o produto ou serviço adquirido e o repassará para terceiro, sendo desviado a função de proteção conferida ao código.

Atualmente a posição mais dominante é a finalista, sendo certo que também seguimos essa posição, fato esse evidenciado pelo próprio trabalho.

É de extrema importância salientar que a vulnerabilidade é a peça fundamental para a aplicação do código de defesa do consumidor, sendo a peça inicial para a análise da aplicação ou não da referida lei, principalmente quando estamos de uma relação contratual.

Importante salientar que essa vulnerabilidade pode ser permanente ou transitória, individual ou coletiva, ficando caracterizada pela fragilidade, fraqueza do sujeito de direitos, que acaba desequilibrando a relação de consumo, sendo um sinal da necessidade de proteção.

Quando tratamos da vulnerabilidade, podemos elencar três tipos, a técnica, a jurídica e a fática.

Falando de vulnerabilidade técnica, podemos dizer que é a situação quando a pessoa que está adquirindo o produto ou serviço não tem conhecimentos técnicos necessários e suficientes daquilo que está adquirindo, podendo ser enganado quanto aos serviços e ao produto.

Essa vulnerabilidade técnica é presumida pelo código de defesa do consumidor, uma vez se tratando de destinatário final do bem, conforme a teoria finalista.

Já a vulnerabilidade jurídica, conhecida também como científica, se caracteriza pela falta de conhecimento jurídicos específicos, podendo ser também de contabilidade e até

econômico. Essa vulnerabilidade também é presumida, principalmente quando se trata de pessoa física, sendo certo que para as pessoas jurídicas não se pode seguir da mesma forma.

Por fim, a vulnerabilidade fática ou socioeconômica, que se caracteriza pelo fato de que do outro lado da relação há o fornecedor que está numa posição maior, uma posição de monopólio, que possui grande poder econômico tendo em vista a essencialidade da sua prestação de serviço.

Importante salientar que muito próxima a essa vulnerabilidade econômica está a hipossuficiência financeira, que por consequência considerar certas cláusulas contratuais abusivas com relação ao consumidor, contudo não vem ao caso discorrer sobre esse tema, pois estaríamos nos afastando do presente trabalho.

Dessa forma, depois explanado acima, vemos que o código de defesa do consumidor regula as situações em que se adquire produto ou serviço como destinatário final, adotando a teoria finalista, ou seja, para uso próprio sem gerar novo lucro, sem nova cadeia produtiva, levando em consideração a vulnerabilidade técnica, jurídica e econômica da pessoa que está adquirindo o produto ou serviço.

2.2 As características do fornecedor

Pela simples leitura do artigo 3º do Código de Defesa do Consumidor temos a definição básica do que se trará o fornecedor, tratando-se de todas as pessoas capazes, podendo ser físicas ou jurídicas, atingindo um conceito genérico, muito amplo, para que possa ocorrer uma abrangência muito grande do código de defesa do consumidor, contudo tem que ser prestador de serviço ou comercializar produtos.

Para ser fornecedor de produtos, a característica mais forte é desenvolver atividades tipicamente profissionais, ou seja, a comercialização, importação e produção, havendo necessidade também de estar presente a habitualidade.

Quando falamos de fornecimento de serviços o código de defesa do consumidor apenas define como qualquer atividade que é fornecida no mercado de consumo, mediante uma remuneração, bastando que a atividade seja habitual.

A remuneração é um elemento caracterizador muito importante para o conceito, não havendo nem a necessidade de profissionalismo, mas sim de habitualidade e remuneração.

Outro ponto importante a se ressaltar é o conceito de atividade, pois mostrará que de um lado da relação jurídica está o fornecedor, e com isso poderá ou não definir se há a relação de

consumo, pois do outro lado pode ter um outro fornecedor, que não estará adquirindo o produto ou serviço como destinatário final, não sendo possível a aplicação do código.

A mesma situação acontece no momento que uma pessoa física vende o seu automóvel, não podemos dizer que estamos diante de uma relação de consumo, pois não temos o fornecedor, uma vez que não se trata de atividade habitual.

Diante disso, vemos o quanto é importante a caracterização da relação de consumo, e seus participantes, pois somente dessa forma, podemos saber se é aplicável ou não o código de defesa do consumidor.

2.3 O Código de Defesa do Consumidor aplicado aos serviços bancários

Importante esclarecer que há previsão expressa de que o Código de defesa do consumidor é aplicável aos serviços bancários, sendo certo que tal previsão é extremamente justa, uma vez que estamos diante participantes nessa relação que possuem conhecimentos diferentes, ficando evidente que o consumidor que utiliza os serviços bancários, são hipossuficientes em relação aos bancos, os fornecedores.

É totalmente clara a aplicação do Código de defesa do consumidor à essa relação, principalmente por tudo já explanado no presente trabalho, ou seja, que a lei tem a premissa de proteção de partes mais fracas, em uma relação que é explicitamente desequilibrada.

Dessa forma, surge a questão, se é totalmente pacificado que o código de defesa do consumidor é aplicável às relações entre bancos e seus clientes, por qual motivo não seria aplicável aos investidores em suas relações com as corretoras de bolsa de valores, quando estão fazendo a compra e venda de ações, uma vez que as sociedades corretoras são equiparadas as instituições financeiras.

É por essa razão que passaremos, após a conceituação de todos os participantes do mercado de compra e venda de ações, bem como explanação de todas as características do Código de Defesa do Consumidor, a discorrer sobre as razões pela qual a lei não dever ser aplicada nessa relação.

3 O Código de defesa do Consumidor e o Investidor

A discussão sobre a aplicação do Código de Direito do Consumidor aos investidores de Bolsa de Valores nas relações com as sociedades corretoras teve início com a crescente demanda no Judiciário de ações que investidores de Bolsa de Valores propunham contra as sociedades corretoras de valores mobiliários, requerendo o ressarcimento de prejuízos ocorridos de investimentos pela compra e venda de ações.

Nas ações distribuídas, os investidores apenas alegam o prejuízo junto a Bolsa de Valores e, por ser a sociedade corretora a instituição que tem a legitimidade de inserir as ordens de compra e venda de ações, pugnavam pela aplicação da Lei, uma vez que era mais benéfica aos investidores, afirmando tratar-se de uma relação de consumo com a corretora, uma vez que é uma prestadora de serviços.

Há extrema necessidade de se discorrer sobre as peculiaridades dessa relação entre investidor e sociedade corretora de valores mobiliários, tendo em vista o tipo de trabalho que é desempenhado pela corretora e, principalmente, a qualificação dos investidores de bolsa valores.

Conforme salientado anteriormente, as sociedades corretoras são instituições equiparadas às instituições financeiras, uma vez que exercem seu papel dentro do mercado financeiro e de capitais.

No momento em que um investidor opta por efetuar a compra e venda de ações na Bolsa de Valores, tal investimento somente pode ser realizado por meio de uma sociedade corretora, sendo certo que somente a corretora tem a legitimidade para inserir as ordens de compra e venda de ações dadas pelo investidor.

Dessa forma, o investidor irá escolher, dentre tantas corretoras no mercado a que melhor lhe couber.

Até esse momento podemos estar diante de uma relação clássica de direito do consumidor, em que o investidor irá usar a prestação de um serviço feito pela corretora para fazer a compra e venda de ações na Bolsa de Valores.

Contudo, temos que nos atentar as peculiaridades desse universo de investimentos em bolsa de valores, sendo certo que não se trata de um investimento simples, e muito menos de uma relação simples estabelecida entre o investidor e a sociedade corretora de valores mobiliários.

3.1 Investidor não hipossuficiente

Primeiro ponto a se destacar é que aquele que faz negociações na Bolsa de Valores é qualificado como um investidor que possui uma característica de agressividade, ou seja, dentre todos os tipos de investimentos que existem, a pessoa que escolhe por investir, ou “apostar”, seu dinheiro na compra e venda de ações tem elevado nível de conhecimento do mercado de capitais.

Na relação estabelecida junto à sociedade corretora o investidor que dará as ordens de compra ou venda, o tipo da ação e o valor, sendo o papel da corretora apenas inserir essa ordem, conforme passada pelo investidor no sistema da Bolsa de Valores.

Vemos que, apenas pelas características da forma como é feita a compra e venda de ações, por ordens diretas e explícitas do investidor, estamos diante de uma pessoa, um participante que tem no mínimo conhecimentos do mercado de ações. Para efetuar a ordem de compra ou venda da ação há necessidade de saber do que se trata e como se dá o funcionamento.

Ainda, sempre vemos o argumento de que as sociedades corretoras possuem os agentes autônomos de investimentos que podem dar indicações de qual atitude tomar na Bolsa de Valores, contudo, a ordem sempre será do investidor, sendo certo que precisa ter conhecimentos mínimos de todo o mercado de ações para emitir das ordens de compra e venda para que a corretora possa executar.

Vemos claramente que não estamos diante de um agente, uma pessoa simples, que decide investir seu dinheiro na Bolsa de Valores. Os investidores de Bolsa de Valores, na sua grande maioria, possuem conhecimentos avançados na área, principalmente pelo fato de ser um mercado de grande volatilidade.

Dessa forma, evidente que não podemos considerar o investidor de Bolsa de Valores uma pessoa que está numa situação de hipossuficiência em relação à sociedade corretora.

Conforme salientado anteriormente, o Código de Defesa do Consumidor pretender proteger indivíduos que estejam numa posição inferior, ou seja, de hipossuficiência técnica, jurídica e fática.

O investidor não se encaixa em nenhuma dessas posições de hipossuficiência ou vulnerabilidade, ou contrário, ele tem muito conhecimento do que está fazendo.

Ainda, temos que levar em consideração que a sociedade corretora não está em nenhuma posição de superioridade em relação ao investidor, uma vez que apenas ela pode fazer a inserção das ordens do investidor no sistema da Bolsa de Valores, sendo certo que ela faz exatamente o que o investidor ordena, não sendo cabível falar que está ocorrendo uma prestação de serviço em que o fornecedor tem uma posição de conhecimento maior.

Na relação ente investidor e sociedade corretora não temos como vislumbrar uma situação de hipossuficiência do investidor, a corretora apenas faz o que o investidor ordena, pois somente ela tem a legitimidade para isso.

Dessa forma, vemos que não há como tratar o investidor como parte hipossuficiente na relação mantida com a corretora de valores mobiliários, uma vez que ambas as partes estão no mesmo nível. A corretora apenas executa uma ordem dada pelo investidor, não há como nesse ato de estabelecer uma relação de desequilíbrio.

Por mais que vemos o caráter de proteção do Código de Defesa do Consumidor em que preserva o equilíbrio da relação entre as partes, não pode o investidor de bolsa de valores ser classificado como vulnerável, principalmente pelos riscos inerentes que envolvem a negociação de ações no mercado da Bolsa de Valores.

3.2 O investidor como destinatário final

Outro ponto importante a se salientar é o fato de que o investidor de bolsa de valores visa o lucro, quando faz a compra e venda de ações, sendo certo que por conta disso não se pode dizer que ele utiliza a prestação de serviço da corretora como destinatário final.

Conforme o artigo 2º do Código de Defesa do Consumidor, é considerado consumidor aquele que utiliza o serviço como destinatário final, ou seja, daquela relação nada mais será gerado, o consumidor não pode ter qualquer lucro com aquela prestação de serviço.

Diante da letra da lei explícita, vemos que o investidor não pode ser considerado como consumidor, uma vez que com a prestação de serviço das sociedades corretoras ele visa o lucro.

Por mais que se afirme que o mercado de ações é muito volátil, não havendo garantia de lucro, não se pode considerar que o investidor sempre terá lucro, contudo, no momento que o investidor começa a dar as ordens de compra e venda de ações, é evidente que ele visa o lucro, ganhar dinheiro.

Mesmo que a relação estabelecida entre o investidor e a sociedade corretora de valores mobiliários, como regra, se enquadre numa relação de consumo, não pode o investidor ser qualificado como destinatário final de um bem econômico que é transacionado entre as partes.

Conforme explanado acima, o consumidor se caracteriza por adquirir o bem ou serviço para suprir uma necessidade própria, não para o desenvolvimento de qualquer outra atividade.

A partir do momento que o investidor utiliza o serviço da corretora para a geração de lucro, não há como afirmarmos que se trata de um serviço como destinatário final, uma vez que estará gerando mais dinheiro, ou prejuízo, contudo a finalidade é a geração do lucro.

Dessa forma, vemos que diante do exposto acima, a falta de hipossuficiência e não destinatário final do serviço já excluem do investidor de ser caracterizado como consumidor, pois essas são as duas principais características do consumidor, conforme estabelece o código e conforme a doutrina aqui apresentada.

Expusemos no tópico referente ao Código de Defesa do Consumidor que está se caracteriza pela simples leitura do artigo 2º da referida lei, bem como se sintetiza em duas premissas, se apresentar como a parte vulnerável na relação, ou hipossuficiente, em qualquer dos sentidos, bem como ser destinatário final do produto e serviço.

Restou devidamente claro que não podemos incluir os investidores nessas duas premissas, seja pela natureza da relação de compra e venda de ações, ou pela finalidade de lucro.

Evidente que essa posição de inaplicabilidade do Código de defesa do consumidor não é dominante, principalmente no Poder Judiciário, contudo, importante trazer julgados de diversos Tribunais do país, que adotam a mesma posição

AGRAVO DE INSTRUMENTO. CORRETAGEM. OPERAÇÕES FINANCEIRAS NO MERCADO DE CAPITAIS. CDC. INAPLICABILIDADE. VULNERABILIDADE NÃO VERIFICADA. AFASTADA A INVERSÃO DO ÔNUS DA PROVA DETERMINADA. DERAM PROVIMENTO AO AGRAVO DE INSTRUMENTO. UNÂNIME. [...]

A natureza do negócio entabulado entre as partes não estabelece entre os contratantes, como regra, hipótese de relação de consumo. Por mais que haja a prestação de um serviço, no caso, não pode o investidor ser qualificado como destinatário final do bem econômico transacionado, tampouco ser identificado como vulnerável, hipossuficiente na relação, face ao inequívoco conhecimento dos riscos inerentes a ele. Não bastasse isso, não restou demonstrada pela parte autora a caracterização de hipossuficiência a justificar a incidência do diploma consumerista.[...]¹²

AGRAVO DE INSTRUMENTO. DECISÃO MONOCRÁTICA. CORRETAGEM. BOLSA DE VALORES. ELEIÇÃO DE FORO. COMPETÊNCIA.

Os contratos de intermediação por corretagem nas operações de compra e venda de valores mobiliários, ainda que entendidos como contratos de prestação de serviços, não são regidos pelo Código de Defesa do Consumidor, pois ausente a figura do consumidor final na pessoa do intermediador dos serviços.

NEGADO SEGUIMENTO AO AGRAVO DE INSTRUMENTO.¹³

¹² TJ RS - Agravo de Instrumento, Décima Sexta Câmara Cível, nº 70065455503 (Nº CNJ: 0230928-18.2015.8.21.7000), Relator Paulo Sergio Scarparo Data do julgamento 27/08/2015

¹³ TJRS - Agravo de Instrumento Nº 70050973908, Décima Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Ana Beatriz Iser, Julgado em 01/11/2012)

Assim, notamos que, por mais que o entendimento não seja predominante no sentido de não aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos Investidores de Bolsa de Valores há muitos Tribunais de Justiça no país que entendem da mesma maneira, sendo certo que, conforme exposto, na relação mantida entre os dois participantes não estão presentes os elementos essenciais caracterizadores para a aplicação da Lei.

3.3 Da regulamentação da relação entre sociedade corretora e investidor

Além dos motivos acima explanados para a não aplicação do Código de Defesa do Consumidor na relação com as sociedades corretoras, devemos salientar, também, outro ponto, que é o fato dessa relação ser regida por leis específicas do mercado de capitais e além do fato de que o Código de defesa do Consumidor se aplica as relações massificadas.

A Lei 8.078/90, foi criada para proteger as relações massificadas, ou seja, de grandes grupos que se encontram em uma posição de inferioridade com relação aos prestadores de serviço.

Os investidores não estão em um grupo massificado, aliás eles não podem ser considerados uma totalidade, uma vez que criam relações muito específicas, sendo mais um dos motivos para a não aplicação do Código de Defesa do Consumidor.

As relações ocorridas no mercado de ações se estabelecem entre o investidor o mercado; os demais investidores; as corretoras e as companhias de capital aberto, portanto ante a especificidade e quantidade de normatização própria desta espécie de negócio não é possível a incidência da legislação consumerista.

O mercado de capitais obedece ao regramento próprio, com o fim de preservação do mercado, do interesse coletivos, dos investidores, das companhias de capital aberto que tem suas ações negociadas, sendo impossível a compensação dessas regras em detrimento do Código de Defesa do Consumidor.

Apenas para ilustrar o exposto, o contrato estabelecido entre o investidor e a sociedade corretora é previamente aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários e pela BMF&BOVESPA, que por consequência, elimina a possibilidade de cláusula abusivas, impondo condições para as duas partes da relação, tendo em vista que esse contrato terá efeito em todos os agentes do mercado.

A relação mantida entre o investidor e a sociedade corretora é tão distinta da relação de consumo preconizada pelo Código de Defesa do Consumidor que o investidor, ao entrar nesse mercado, tem a ciência de que está assumindo o risco de lucro e de prejuízo, diferente do que

acontece com o consumidor que não tem na sua relação o risco, no momento em que adquire um produto ou serviço.

Dessa forma, evidente que o investidor quando ingressa no mercado de capitais, ou seja, quando contrata uma sociedade corretora para inserir suas ordens de compra ou venda de ações na Bolsa De Valores, se sujeita a uma legislação própria, tendo em vista que suas operações podem colocar em risco outros investidores do mercado.

Nesse sentido, também há julgados dos Tribunais de Justiça do país, sendo certo que, mais uma vez, não se trata de uma posição majoritária, mas sempre é importante salientar o reconhecimento dos Tribunais

Código de Defesa do Consumidor. Não há relação de consumo na atividade desenvolvida por Bolsas de Valores ao proporcionar ambiente de compra e venda de ações a investidores, seja quando agem pessoalmente, seja quando o fazem por meio de corretoras de valores. Responsabilidade Civil. Submetendo-se, o investidor, às regras estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários e pelas Bolsas de Valores, não pode reclamar indenização quando, por fato de terceiro, embora promova venda de seus títulos pelo preço que estipulou, deixa de obter valores maiores em decorrência do anúncio de fechamento de capital pela companhia e sua controladora. Improcedência da ação mantida. Recurso desprovido.¹⁴

Vemos, então, que não se trata apenas de não preencher os requisitos formais do artigo 2º do Código de Defesa do Consumidor que faz com que essa Lei não possa ser aplicada, mas também o fato de que o mercado de capitais, a compra e venda de ações a até mesmo a relação do investidor com o mercado é regido por instruções e legislações próprias do mercado de capitais.

O fato da relação entre investidor e sociedade corretora ser disciplinada por lei e regulamentação próprias, impedindo a aplicação do Código de Defesa do Consumidor, fica mais evidente pelo fato de que, para reclamar sobre a conduta que a sociedade corretora toma com relação as ordens de compra e venda de ações, os investidores possuem mecanismos próprios.

Dessa forma, vemos que por existir o MRP – Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, disciplinado por regulamentação própria, a relação entre investidor e sociedade corretora é mais específica, sendo certo que o investidor pode reclamar das ações que julgar errada, havendo um nivelamento de partes, pois estará questionando para um dos órgãos que regula essa relação.

¹⁴ TJSP; Apelação 0115012-39.2012.8.26.0100; Relator (a): Araldo Telles; Órgão Julgador: 10ª Câmara de Direito Privado; Foro Central Cível - 24ª Vara Cível; Data do Julgamento: 31/05/2016; Data de Registro: 10/06/2016

Da mesma forma, quando o investidor ultrapassa esse momento administrativo e vai para o Poder Judiciário, deve, da mesma forma, continuar havendo a aplicação das leis e regulamentos que disciplinam especificamente essa relação, e não ser aplicado o Código de Defesa do Consumidor, como se tem visto.

Não podemos sobrepor uma legislação que foi feita para relações comuns, como o Código de Defesa do Consumidor, sobre legislações específicas que regem a matéria, como ocorre com o mercado de capitais, principalmente no que diz respeito a negociação de ações na bolsa de valores.

Dessa forma, vemos como a relação estabelecida entre o investidor e as sociedades corretoras são tão peculiares que não podem ser tratadas como uma relação comum, com a aplicação de um Lei que não tem qualquer especificidade com a relação aqui criada e, principalmente, pelo fato de haver leis e regulamentações que disciplinam a matéria, muito mais específicas e que foram criadas exatamente para essa relação.

Conclusão

Com o presente trabalho demonstramos a inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre sociedades corretoras e investidores de bolsa de valores, tendo em vista o crescimento da demanda no Poder Judiciário de ações em que investidores buscam o ressarcimento das sociedades corretoras de operações feitas na Bolsa de Valores, pugnando a aplicação do Código de Defesa do Consumidor.

Essa relação não pode ser disciplinada pela Lei 8.078/90 por ser diferenciada, uma vez que as partes são participantes do mercado de capitais, tratando-se de um conjunto de instituições onde há a negociação de valores mobiliários, como, no caso, a negociação de ações na Bolsa de Valores.

As sociedades corretoras são consideradas instituições financeiras, respeitando órgãos específicos e diversas regulamentações editadas por estes, sendo certo que possuem uma regulamentação própria, seja de funcionamento e até mesmo de como é mantida a sua relação com os investidores.

Elas necessitam ter uma regulamentação própria tendo em vista a atividade que desempenham, que é a intermediação da compra e venda de ações entre investidor e bolsa de valores, ou seja, a sociedade corretora é responsável por colocar a ordem de compra ou venda de ações, dada pelo investidor, no sistema da bolsa de valores.

Apenas pela simples análise da função da sociedade corretora, percebe-se que não podemos considerar trata-se de uma função comum, a até uma relação comum estabelecida com o investidor, pois somente a sociedade corretora é que tem a legitimidades para inserir as ordens dos investidores no sistema da bolsa de valores.

Até por essa função diferenciada desenvolvida pelas sociedades corretoras podemos notar que não pode ser atribuída a ela uma responsabilidade objetiva perante os investidores. As sociedades corretoras possuem muitas responsabilidades perante o mercado todo, sendo certo que há necessidade de comprovação de culpa ou dolo da corretora quando está no desempenho de suas funções.

Diante desse papel de extrema importância desempenhado pelas sociedades corretoras, caso ocorra algum problema com o investidor, a própria regulamentação do mercado de Bolsa de Valores, prevê algumas possibilidades de reclamação do investidor, sobre eventual conduta errada da sociedade corretora, sendo certo que haverá apuração de eventual culpa ou dolo praticado pela corretora.

Vemos que o mercado de capitais, mais precisamente a negociação de ações na Bolsa de Valores possui regulamentação e legislação próprio, sendo certo que não podemos tratar essa relação das sociedades corretoras de valores imobiliários e investidores como uma relação comum, principalmente pelas peculiaridades apresentadas.

Importante salientarmos também sobre o Código de Defesa do Consumidor, uma vez que foi criado para estabelecer as relações massificadas, ou seja, vinculando de uma só vez diversos consumidores, ou um grupo, rompendo com o direito privado, ficando mais evidente o instituto da responsabilidade civil objetiva, que como salientado anteriormente é o oposto do aplicado na relação ente sociedade corretora e investidores.

A conceituação de consumidor está definida no artigo 2º do Código, sendo certo que defini o consumidor como qualquer pessoa que adquire produto ou serviço como destinatário final.

Há certa divergência com relação ao termo destinatário final, uma vez que há duas visões de interpretação sobre essa questão: a visão finalista, que é a adotada para o presente trabalho, em que entende ser o destinatário final do produto ou serviço o destinatário final fático, econômico; e também a teoria maximalista que entende que as partes da relação podem assumir papéis diferentes a cada momento, não devendo ser necessariamente o destinatário final econômico do produto ou serviço.

Somente com a definição do Código de Defesa do Consumidor, e com o entendimento da teoria finalista, já vemos que não podemos considerar o investidor como consumidor, uma vez que com a intermediação da corretora na compra e venda de ações na bolsa de valores ele visa o lucro, sendo certo que o consumidor não pode ter como a finalidade o lucro, pois dessa forma, não estará sendo destinatário final do serviço.

Ainda, por mais que se alegue que não há garantia nenhuma sobre o lucro, uma vez que o mercado de ações é muito volátil, é evidente que o investidor, no momento que começa a dar as ordens de compra e venda de ações, ele vis ao lucro, pois caso contrário não estaria se arriscando em um mercado sem garantias, sendo certo que há outras formas de investimentos mais seguras disponíveis.

Além disso, temos a questão da hipossuficiência.

Conforme já salientado, o Código de Defesa do Consumidor foi criado para defender uma massa, um grupo de pessoas de uma forma geral, sendo certo que apresentam hipossuficiência, seja técnica, científica ou jurídica, perante o prestador de serviços.

Por essa hipossuficiência entende-se que o consumidor está em um nível de conhecimento abaixo do produtor ou prestador do serviço, seja em nível técnico, científico ou

jurídico, ou seja, fica mais uma vez demonstrado que o Código de Defesa do Consumidor pretende proteger uma coletividade de um modo geral.

Devemos nos atentar que o investidor de bolsa de valores não pode ser incluído numa categoria geral, uma coletividade geral, conforme pretende o Código de Defesa do Consumidor, uma vez que esses investidores possuem uma característica dada pelo próprio mercado de agressividade, tendo em vista a grande volatilidade que está presente nas negociações de ações na Bolsa de Valores.

É fácil de se notar que estamos longe de uma pessoa que ocupa uma posição de hipossuficiência técnica em relação ao prestador de serviços, nesse caso diante da sociedade corretora, principalmente pelo fato de que a sociedade corretora apenas insere no sistema de Bolsa de Valores as ordens que o investidor emite, sendo certo que todo o conhecimento pela compra ou venda, quais ações e valor é dado pelo próprio investidor.

Dessa forma, diante das características de negociação, das ordens que são emitidas pelo próprio investidor, e a necessidade de se ter conhecimento específico na área, não há como colocá-lo numa situação de hipossuficiência, ou inferioridade, diante das sociedades corretoras, ficando evidente a impossibilidade de aplicação do Código de Defesa do Consumidor.

Além das questões explicitadas acima, temos, por fim, o fato de que a relação de investidores e corretora de valores tem regramento e legislações próprios, não podendo ser aplicado o Código de defesa do Consumidor por cima dessas leis.

O mercado de capitais possui certa quantidade de leis e regulamentações muito específicas, obedecendo regramento próprio, para a própria preservação do mercado, dos investidores e até das companhias de capital aberto que possuem suas ações sendo negociadas, sendo praticamente impossível a mitigação dessas regras para a aplicação do Código de Defesa do Consumidor.

A especificidade da relação mantida entre investidor e corretora é tão grande e tão diferente da relação abordada pelo Código de Defesa do Consumidor que, o investidor, ao iniciar as operações na Bolsa de Valores, tem plena consciência de que poderá ter lucro ou prejuízo, o que é completamente diferente do que ocorre com a relação do consumidor e quando adquire um produto ou tem a prestação de um serviço.

Dessa forma, diante de todo o exposto, é evidente que o investidor não reúne as características necessárias de consumidor, que a própria lei define, estando muito distante de ser destinatário final e a parte mais vulnerável na relação mantida com a corretora, seja qual for essa vulnerabilidade.

E, por fim, o mercado de capitais, principalmente as operações de compra e venda de ações na Bolsa de valores é um mercado muito específico, com regulamento e leis próprias dos órgãos que são competentes para gerir esse mercado, ficando impossível a aplicação de uma Lei, no caso o Código de Defesa do Consumidor, que foi feita para relações massificadas.

Por mais, que existe uma posição dominante que insista na aplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor nas relações entre sociedade corretoras e investidores de Bolsa de Valores, e, ainda, que a relação possa, inicialmente, parecer uma relação de consumo, numa análise mais profunda com a feita, fica evidente que os investidores não contem os requisitos básicos para que seja considerado como consumidor.

Referências

- APLICAÇÃO do código de defesa do consumidor aos bancos: ADIn 2.591. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.
- A BOLSA na estrada: a história da campanha para popularizar o mercado de ações. São Paulo: Bgamez Comunicação, 2004
- ATHAYDE, Augusto de; ATHAYDE, Augusto Albuquerque de; ATHAYDE, Duarte. Curso de direito bancário. 2. ed. Lisboa: Coimbra, 2009.
- BARRETO, Zacarias. A Lei das S/A e as leis do novo mercado de capitais. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2003.
- BARROSO, Darlan. Reta final OAB/revisão unificada – 3 ed. rev., atual. e ampl.. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.
- BENJAMIN, Antonio Herman V., Claudia Lima Marques, Leonardo Roscoe Bessa; apresentação Claudia Lima Marques. 2 tir. / Manual de direito do Consumidor – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008.
- BSM, São Paulo - Disponível em: <http://www.bsm-autorregulacao.com.br/ressarcimento-de-prejuizos/como-funciona> - acesso em 28 de novembro de 2017, às 12:51 hrs.
- CALABRÓ, Luiz Felipe Amaral. Regulação e autorregulação do mercado de bolsa: Teoria Palco-plateia. São Paulo: Almedina, 2011.
- CÂMARA, Paulo. Manual de direito dos valores mobiliários. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2011.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - Disponível em: http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/corretoras/corretoras_dist.html - acesso em 28 de novembro de 2017, às 12:45hrs.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. São Paulo. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/corretoras/corretoras_dist.html - acesso dia 06/06/2018 às 20:25hrs.
- CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Consolidação das leis sobre o mercado de capitais e as instituições financeiras. 2. ed. atualizada para 1972 Rio de Janeiro: Gráfica Auriverde, 1972.
- EIZIRIK, Nelson. Instituições Financeiras e mercado de capitais: jurisprudência. Rio de Janeiro: Renovar, 1998. Tomo 2 ; vol 1.
- EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de capitais: regime jurídico. 3. ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.
- FILOMENO, José Geraldo Brito. Código Brasileiro do Consumidor”, Ed. Forense

GAZETA MERCANTIL. Análise setorial (Panorama setorial): corretoras de valores, câmbio e mercadorias, vol. 1. s.l.p.: Gazeta Mercantil S.A., 2000.

GRINOVER, Ada Pellegrini - Código Brasileiro do Consumidor, Ed. Forense Universitária, 7ª Ed.

LAMEIRA, Valdir de Jesus. 1963 – Mercado de Capitais – 2 ed. – Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2003.

MELLAGI FILHO, Armando, 1954 – Mercado financeiro e de capitais – São Paulo: Atlas, 2000.

MIRAGEM, Bruno. Direito do Consumidor: fundamentos do direito do consumidor; direito material e processual do consumidor; proteção administrativa do consumidor; direito penal do consumidor. São Paulo Editora Revista dos Tribunais, 2008.

MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). Aspectos atuais do direito do mercado financeiro e de capitais. São Paulo: Dialética, 1999.

NUNES, Luis Antonio Rizzatto – Curso de Direito do Consumidor : com exercícios – 5. ed. Revisada, ampliada e atualizada – São Paulo : Saraiva, 2010.

NUNES, Rizzatto. Curso de direito do consumidor. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011.

OLIVEIRA, Celso Marcelo de. Código de defesa do consumidor e os contratos bancários: doutrina, modelos processuais e jurisprudência. Campinas: LZN Editora, 2002.

PEREIRA FILHO, Valdir Carlos. Aspectos jurídicos da pós-negociação de ações. São Paulo, SP: Almedina, 2013.

PINHEIRO, Juliano Lima – Mercado de Capitais – 8ed. – São Paulo: Atlas, 2016.

PINHEIRO, Juliano Lima. Mercado de capitais: fundamentos e técnicas. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SANTOS, Alexandre Pinheiro dos; OSÓRIO, Fábio Medina; WELLISCH, Jylia Sotto Mayor. Mercado de capitais: regime sancionador. São Paulo: Saraiva, 2012.

TREVISAN, Antoninho Marmo. Como participar do mercado de capitais. 2. ed. São Paulo: Trevisan, 2005.

VILLELA FILHO, Gustavo Alberto. As sociedades corretoras e o mercado de valores mobiliários. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003.

WALD, Arnoldo (Org.). Doutrinas essenciais: direito empresarial: direito bancário. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

ZACLIS, Lionel. Proteção coletiva dos investidores no mercado de capitais. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.