



**INSTITUTO SUPERIOR POLITÉCNICO MARAVILHA**

**BENGUELA- ANGOLA**

**CRIADO PELO DECRETO PRESIDENCIAL Nº 168/12 DE 24 DE JUNHO DE 2012**

*Responsabilidade do intermediário financeiro perante o cliente-investidor à luz  
do ordenamento jurídico angolano*

**AUTOR: MILASTON SEQUETA JONI TEQUE**

**TRABALHO DE FIM DE CURSO PARA OBTENÇÃO DO GRAU DE  
LICENCIATURA EM DIREITO**

**BENGUELA**

2021

**INSTITUTO SUPERIOR POLITÉCNICO MARAVILHA**

**BENGUELA- ANGOLA**

**CRIADO PELO DECRETO PRESIDENCIAL Nº 168/12 DE 24 DE JUNHO DE 2012**

*Responsabilidade do intermediário financeiro perante o cliente-investidor à luz  
do ordenamento jurídico angolano*

Monografia apresentada ao Programa de Licenciatura em Direito do Instituto Superior Politécnico Maravilha de Benguela, como requisito para a obtenção do título licenciado em Direito

**AUTOR: MILASTON SEQUETA JONI TEQUE**

**ORIENTADOR: AMÉLIA RUTH S. FRANCISCO**

**BENGUELA**

**2021**

## CERTIFICAÇÃO DO TUTOR

Por meio do presente, eu Amélia R. S Francisco (MSc.), aprovo que a monografia intitulada: *Responsabilidade do intermediário financeiro perante o cliente investidor à luz do Ordenamento Jurídico Angolano*, do autor Milaston Sequeta Joni Teque, em opção ao título de Licenciado em Direito, seja apresentada ao acto de Defesa.

Benguela, Julho de 2021

**A Tutora**

---

**Amélia Ruth. S Francisco**

## DECLARAÇÃO DA JURADA DO AUTOR

Por meio do presente, declaro ante a Comissão Científica do Instituto Superior Politécnico Maravilha, que a monografia que se apresenta é de minha autoria, não contém matéria escrita por outra pessoa, a não ser o referenciado devidamente no texto; parte declarada na totalidade não foi aceite para outorga de qualquer outro diploma de uma parte de instituição nacional ou estrangeira.

Benguela, Julho de 2021

**O Autor**

---

**Milaston Sequeta Joni Teque**

## EPÍGRAFE

*“A vida das pessoas é uma eterna sucessão de conflitos e vicissitudes jurídicas. Em suas interações, quase sempre as pessoas, grupos e organizações estão envolvidos em alguma forma de conflito”.*

*(Chiavenato, 2010, p. 401).*

## DEDICATÓRIA

*Em epitome, dedico a prestente monografia, em especial  
aos meus País*

*Meus amigos e familiares*

## AGRADECIMENTOS

A concretização de uma monografia é um processo complexo e trabalhoso que, na minha perspectiva, só se torna possível com o suporte de várias pessoas imprescindíveis e portanto a estas gostaria de deixar o meu agradecimento.

Em primeiro lugar agradeço à minha estimada orientadora –MSc. Amélia Ruth. S Francisco, pelo respeito com que sempre me atendeu. Mais concretamente, por me ajudar a aprender o Direito como uma ciência jurídica que permite que seja questionada, repensada e evolutiva e que incentivou a existência e crescimento deste projecto, nos meus tempos de aula, no decorrer da formação.

Agradeço, aos meus pais, que são o apoio incondicional na minha vida e que permitiram todos estes anos o cumprimento dos meus compromissos estudantis.

Aos meus Colega professores Monitores, Luís Capango e Bonifácio Caimbambo, que tudo tem feito para apoiar esta jornada de Trabalho árduo e complexo. Aos meu amado colega Benedito Noy, pelo seu modo simples e ameno.

Aos meus colegas de formação (turma 2016) pela paciência e longa jornada que passamos juntos.

Aos chefe do Dp. e Coordenador do Curso, Msc. e Osvaldo Domingos pelo incentivo e apoio académico.

Ao Prof<sup>o</sup> Dr. António Liva pela Oreintação metodológica e científica na investigação desta obra.

E, por fim, agradeço também ao Eduardo Sequeira, pelos momentos de descontração tão importantes para o meu equilíbrio e pelo companheirismo principalmente nas horas intermináveis de estudo e de convivência social.

## ÍNDICE

CERTIFICAÇÃO DO TUTOR .....	iii
DECLARAÇÃO DA JURADA DO AUTOR .....	iv
EPÍGRAFE.....	v
DEDICATÓRIA.....	vi
AGRADECIMENTOS.....	vii
SÍNTESE DA MONOGRAFIA.....	xi
ABSTRACT .....	xii
APÊNDICE .....	xiii
LISTA DE ABREVIACÕES E SIGLS.....	xiv
INTRODUÇÃO .....	15
<b>CAPITULO 1-RESPONSABILIDADE DO INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO PERANTE O CLIENTE-INVESTIDOR À LUZ DO ORDENAMENTO JURÍDICO ANGOLANO.....</b>	<b>19</b>
<b>1.1. Evolução histórica do Mercado de Capitais e o surgimento da figura do Intermediário .....</b>	<b>20</b>
<b>1.2. Noção de Intermediários Financeiros e Investidor.....</b>	<b>25</b>
<b>1.2.1. Conceitos.....</b>	<b>25</b>
<b>1.2. Contrato de Intermediação Financeira.....</b>	<b>27</b>
<b>1.2.3. Contratos de Investimento.....</b>	<b>28</b>
<b>1.2.4. Contratos Auxiliares.....</b>	<b>29</b>
<b>1.3. Instrumentos Financeiros, Actividades do Intermediário e Dever Informação .....</b>	<b>29</b>
<b>1.3.1. Instrumentos Financeiros.....</b>	<b>29</b>
<b>1.3.2. Papel do Intermediário Financeiro .....</b>	<b>30</b>
<b>1.3.3. O Papel do Intermediário Financeiro na Formação da Vontade do Investidor. A     Suitability Rule e a Primazia da Vontade do Investidor. ....</b>	<b>31</b>
<b>1.4. Actividades dos Intermediários Financeiros.....</b>	<b>33</b>
<b>1.4.1. Princípios e Deveres quanto ao exercício da Intermediação Financeira.....</b>	<b>33</b>
<b>1.4.1.1. O Princípio da Protecção dos Investidores.....</b>	<b>33</b>
<b>1.4.2. A Ratio dos Deveres de Informação no Código dos Valores Mobiliários.....</b>	<b>35</b>
<b>1.4.3. O regime de deveres de informação no Código dos Valores Mobiliários.....</b>	<b>36</b>
<b>1.5. A Responsabilidade do Intermediário Financeiro Perante o Cliente-Investidor.....</b>	<b>36</b>
<b>1.5.1. Responsabilidade Civil .....</b>	<b>38</b>
<b>1.5.2. Responsabilidade Civil Contratual e Extracontratual. A Culpa e a Responsabilidade         Civil Contratual.....</b>	<b>41</b>

1.5.2.1. Responsabilidade Civil Contratual.....	41
1.5.2.2. Responsabilidade Civil Extracontratual .....	42
1.5.2.3. Distinção entre Responsabilidade Civil Contratual e Extracontratual .....	42
1.5.2.4. Responsabilidade civil pré-contratual.....	44
1.5.2.5. Responsabilidade Civil por Factos Ilícitos ou Subjectiva .....	45
1.5.2.6. Responsabilidade civil pelo Risco ou Objectiva .....	48
1.5.2.7. Responsabilidade civil por factos lícitos .....	49
1.5.3. Dano como Pressuposto Essencial da Responsabilidade Civil e sua classificação .....	50
1.5.4. Classificação do dano.....	51
1.5.4.1. Danos patrimoniais e extrapatrimoniais:.....	51
1.5.4.2. Lucros Cessantes E Danos Emergentes.....	51
1.5.5. Funções Da Responsabilidade Civil .....	52
1.6. Visão da Responsabilidade do Intermediário Financeiro por violação dos deveres de informação no CVM .....	53
1.6.1. A Responsabilidade Civil pelo Prospecto: A <i>Summa Divisio</i> Responsabilidade subjectiva e objectiva.....	54
1.6.2. A violação dos deveres por parte do intermediário financeiro .....	56
1.6.3. A presunção de culpa do art. 331.º, n.º 2 do Código dos Valores Mobiliários.....	59
1.6.4. O regime do art. 360.º do Código dos Valores Mobiliários.....	60
1.6.5. A natureza jurídica da responsabilidade civil do intermediário financeiro perante o cliente.....	60
1.6.5. A exclusão da responsabilidade civil do intermediário .....	62
1.6.6. O Dever de Indemnizar: danos indemnizáveis, <i>quantum</i> indemnizatório, exercício e prescrição do direito a indemnização .....	64
<b>CAPITULO 2- METODOLOGIA.....</b>	<b>66</b>
<b>2.1. Métodos de investigação .....</b>	<b>67</b>
2.1.2. Métodos Teóricos: .....	68
2.1.3. Métodos Empíricos:.....	68
<b>2.2. Técnica recolha de dados da Investigação. ....</b>	<b>69</b>
2.2.1. Inquérito por entrevista.....	69
2.2.1.1. Quistionários .....	69
2.2.2. Quanto a forma de abordagem a Pesquisa: .....	70
2.2.3. Quanto a sua natureza.....	71
<b>2.3. População.....</b>	<b>71</b>
<b>2.4. Amostra .....</b>	<b>71</b>

<b>CAPITULO 3- APRESENTAÇÃO, ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS RELATIVOS A JURISPRUDÊNCIA, SENTENÇAS, ACORDÃO E ACORDOS DE RESOLUÇÃO EXTRAJUDICIAL EM ANGOLA-BENGUELA.</b> .....	72
<b>3.1. Apresentação dos resultados do inquerido por questionário aplicado aos Intermediários Financeiros (Bancos autorizados), Investidores e Advogados</b> .....	73
<b>3.2. Resultados dos inquéritos de entrevistas para instituições Bancárias</b> .....	73
<b>3.3. Resultados dos advogados</b> .....	74
<b>3.4. Resultados dos Clientes investidores</b> .....	75
CONCLUSÃO .....	77
RECOMENDAÇÕES .....	80
REFÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	81
APÊNDICES .....	87

## SÍNTESE DA MONOGRAFIA

O presente trabalho, aborda sobre a responsabilidade do intermediário financeiro à luz do Ordenamento Jurídico angolano. O nosso objectivo nesta monografia passa por traduzir algum do hibridismo das soluções previstas na lei para a relação comercial entre o intermediário financeiro e o cliente como investidor, e a possível imputação de danos nesta relação. As situações que pretendo estudar são os mercados financeiros, principalmente os seus agentes financeiros, em especial o cliente e o intermediário financeiro. E, nesta vertente, os deveres a ele associados para que, adiante, possa analisar a questão da imputação dos danos, aquando da violação de algum dever por parte do intermediário financeiro, principalmente quanto à questão da prestação de informações. Pretendemos analisar detalhadamente a conduta que deverá ser prosseguida pelo intermediário financeiro. Sem esquecer, o que pensamos ser a base desta relação, a tutela de confiança. Iremos também estudar os possíveis casos de exclusão de responsabilidade civil do intermediário financeiro.

Gostaria de suscitar os clássicos problemas da responsabilidade civil, e conseqüentemente, o nexo de causalidade da mesma. Há outras situações conexas que não quero deixar de referir e estudar. São estas, o caso em que o intermediário financeiro omite informações ao cliente, ou quando aquele aconselha erradamente um cliente. Neste conjunto de casos, não podemos esquecer o mais importante, a reintegração do cliente no mercado e, conseqüentemente, a indemnização por lucros cessantes e pelos danos eventualmente sofridos.

Concluindo pela natureza jurídica da responsabilidade vertente.

**Palavras chaves: intermediário financeiro, investidor, responsabilidade civil, danos.**

## ABSTRACT

My main goal in this dissertation is to understand the hybrid solutions that the law gives on the commercial relationship between the financial intermediary (the broker) and the client as an investor, and the possible apportioning the cost of restoring the damages in this relationship. The case studies I intend to understand are related to the financial markets, mainly, his financial agents, specially the client and the broker. In this context, I would like to give special attention to the broker duties. The situation of breach of his professional duties, for example the wrong provision of information. At this point, I will detailed study the conduct expected from the financial intermediary. Without forgetting what I believe being the basis of this relationship, the protection of trust. I want to raise the classic problems of liability, and the exclusion liability cases. There are other situations that I want to mention and study. These cases are when the financial intermediary omits information to the client, or, when the he wrongly advises a client.

To finish, I want to give importance to the reintegration of the client in the financial markets and his compensation for loss of profits and suffered damages.

Concluding by the legal nature of this responsibility.

**Key words:** Broker, Investment Securities, investor financial intermediary, responsibility

## APÊNDICE

**Apêndice-1**-Carta de prestação \_\_\_\_\_ p. 87

**Apêndice-2**- Inquérito de questionário para Advogados \_\_\_\_\_ pp.88-90

**Apêndice-3**-Inquérito para entrevista para Banco \_\_\_\_\_ p.91

**Apêndice-4**-Inquérito de questionário para Investidores \_\_\_\_\_ pp.92-95

## LISTA DE ABREVIACÕES E SIGLS

- **A.c.**- Antes de Cristo
- **art.** Artigo
- **CVM**- Código de Valores Mobiliários
- **CMVM**- Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários
- **SEC**- Securities and Exchange Commission
- **BODIVA**-Bolsa de Dívida Valores de Angola
- **BCA**-Banco Comercial de Angola
- **BNA**- Banco Nacional de Angola
- **BCCI**-Banco de Crédito Comercial e Industrial
- **BCI**-Banco de Comercial e Industrial
- **BTSA**- Banco Totta Standard de Angola
- **BPSM**-Banco Pinto & Sotto Mayor
- **BIU**-Banco Inter Unido
- **ICRA**-Instituto de Crédito de Angola
- **BFN**-Banco de Fomento Nacional
- **CCAP**- Caixa de Crédito Agro-Pecuário
- **CMC**-Comissão do Mercado de Capitais
- **SPTR**-Sistema de Pagamentos em Tempo Real
- **OICs**- Organismos de Investimento Colectivos
- **IF's**- Intermediários Financeiros
- **IF**- Intermediário Financeiro
- **CC**- Código Civil
- **P.**- Página/ **Pp.** Páginas
- **Ob/op.** Obra
- **Cit.** Citada
- **Cap.**- Capitulo
- **Ss.** seguintes
- **Cfr.** –confere
- **LCGC**- Lei das Clausulas Gerais dos Contratos
- **Nº**- Número
- **CRA**-Constituição da República de Angola

## INTRODUÇÃO

No mundo do direito nada se mantém estático, e a dinâmica da evolução é avassaladora em algumas searas. No campo da responsabilidade civil é um fenómeno visível e perceptível de forma às decisões dos tribunais nacionais passarem a ter uniformidade acerca dos mesmos assuntos. O somatório de todos os contextos jurídicos, se levados a efeito, dentro de uma razão lógica, dá origem ao nascimento do sistema jurídico e o conjunto de sistemas, ou seja, é o próprio direito. “Os sistemas jurídicos são lógicos, compostos de preposições que se referem a situações da vida, criadas pelos interesses mais diversos. Essas preposições, regras jurídicas, prevêm (ou vêem) que tais situações ocorrem, e incidem sobre elas, como se as marcassem, mediante essas regras, consegue o homem diminuir, de muito, o arbitrário da vida social, e a desordem dos interesses, o tumultuário dos movimentos humanos à cata do que se deseja, ou do que lhe satisfaz algum apetite” (SILVA PEREIRA, 1992, P.175).

Embora o homem tenha evoluído, quando se trata de assuntos relacionados à satisfação de uma reparação, ainda é muito latente a idéia de resposta que o Direito possa lhe trazer, pensando como um conjunto de sistemas jurídicos e um instrumento de freios e contrapesos é insatisfatória. Isto porque tal resposta é sempre tardia e como tal, já não atende à finalidade a qual se destina e era esperada, gerando desta forma, conflito de normas e, conseqüentemente, o enfraquecimento do sistema jurídico. Para tal situação surge a necessidade de suprimento desse desequilíbrio com o processo de interpretação, interação e harmonização, possibilitando à regra estar sempre actualizada, adequada e o mais importante, ser justa.

No mundo globalizado onde as finanças imperam e os mercados de capitais ditam leis não escritas, é imprescindível que os instrumentos financeiros estejam dotados de um revestimento legal que consiga proteger a parte mais fraca – o cliente-investidor.

É certo que o mundo dos Mercados Financeiros é complexo e por vezes bastante confuso, principalmente para quem “olha de fora” mundo de valores mobiliários e transacções nos mais diversos Mercados de capitais do Mundo, são várias as questões que se levantam neste contexto. Desenvolver este tema dá-me a oportunidade de perceber melhor a logística do Mercado financeiro Angolano, integrado numa política comunitária da qual recebeu grandes influências, e desenvolvê-la relativamente a outros Mercados. Sendo que não é possível estudar tudo o que gostaria, optei por escolher um tema que poderá afectar todos aqueles que actuam como intermediários financeiros, tal como a instituição que exercem estas funções, os seus deveres e conseqüências das suas decisões,

especialmente, os deveres de informação que incidem sobre o intermediário financeiro e as consequências jurídicas e dogmáticas, no caso da sua violação.

Para alcançar tal objectivos, empreendeu-se métodos de uma pesquisa que se fundou nas seguintes fontes específicas relativas ao estatuto normativo e doutrinário e à colecta e análise contrastiva dos dados dos informantes: o estudo da Lei 22/15, de 31 de Agosto e demais legislações relacionadas ao tema; o estudo da doutrina jurídica sobre a responsabilidade do intermediário financeiros seus ensinamentos teóricos; o estudo empírico por meio de entrevistas com as instituições financeiras habilitadas para tal exercício e aos clientes/investidores; e a análise comparativa de aspectos legais e dados empíricos.

Destarte, a realização deste estudo justifica-se através de 3 razões: juridico legal, teorico e prático:

- I. **Juridico legal:** Por detrás deste acervo legal podemos encontrar um elenco de deveres informativos que não encontram paralelo no regime legal angolano, fruto da expansão que esta actividade tem no nosso país. Falar dos contratos de intermediação financeira e, em específico, dos deveres informativos do intermediário financeiro é perceber a intrincada rede de protecção que o legislador criou para proteger os clientes investidores considerados como não qualificados..
- II. **Valor teórico** o trabalho tem uma perspectiva teórico-científica que explica os deveres e responsabilidade do intermediário financeiro , fazendo uma análise do seu contributo na qualidade e eficiência no mercado de Capitais. Por outro lado, os trajectos que propomos seguir irão reflectir, tanto na argumentação, como na análise e também nas conclusões tiradas, a importância que este tema merece na doutrina actual civilística e criminalista
- III. **Valor prático** centra-se na utilização de dados empíricos recolhidos para compreender o problema levantado no mercado, de maneira específica na actividade de intermediação financeira em que se efectua a pesquisa e propor estratégias de melhoria do ambiente legal para proteger a parte mais fraca nesta relação, e contribui para minimizar ou solucionar os conflitos contratuais.

Com base no tema e na justificação acima referenciada, formulamos o seguinte **problema de investigação:**

Que tipo de responsabilidade poderá empregar o intermediário financeiro em caso de violar os seus deveres legais perante o seu cliente-investidor e as normas de conduta da CVM?

Este problema permitiu definir como **objecto de estudo:** o processo da responsabilidade do intermediário financeiro e como **campo de acção:** Direito Público, com um pendor privado, de maneira especificamente o Direito de Valores Mobiliários

O **objectivo geral** do presente estudo consiste em analisar o regime de responsabilidade do intermediário financeiro, procurando a *ratio* que funda a sua existência, ao mesmo tempo que se irá procurar qual o melhor caminho para a definição do tipo de responsabilidade que está em causa, quando o intermediário financeiro viola os seus deveres legais.

Para se alcançar esse objectivo, traçamos os seguintes objectivos específicos:

- Descrever os fundamentos teóricos e científicos que sustentam a responsabilidade do intermediário financeiro no ordenamento jurídico angolano e as diversas teorias dos autores sobre o assunto;
- Identificar se os intermediários financeiros são responsáveis perante os seus clientes e os pressupostos da responsabilidade civil;
- Demonstrar as consequências jurídicas que incidem sobre o incumprimento destas normas, quando ao dever de informação que tem perante o investidor/cliente e as medidas jurídicas para fortificar a defesa destes sujeitos.

Para o desenvolvimento do nosso trabalho e desta forma se alcançar os objectivos previamente determinados, formulamos as seguintes **perguntas científicas:**

- Quais são os fundamentos teóricos e científicos que sustentam a responsabilidade do intermediário financeiro no ordenamento jurídico angolano e as diversas teorias dos autores sobre o assunto?
- Como identificar se os intermediários financeiros são responsáveis perante os seus clientes e os pressupostos da responsabilidade civil?

- Quais são as consequências jurídicas que incidem sobre o incumprimento destas normas, quando ao dever de informação que tem perante o investidor/cliente e as medidas jurídicas para fortificar a defesa destes sujeitos?

Ao longo da pesquisa foram desenvolvidas as seguintes tarefas de investigação:

- Consulta bibliográfica e recolha do material teórico;
- Redacção e revisão do ante-projecto;
- Elaboração dos instrumentos de recolha de dados;
- Recolha de dados empíricos;
- Análise e tratamento dos dados empíricos;
- Redacção das conclusões, Revisão e apresentação da monografia.

A estrutura do trabalho destaca a *introdução* que aborda aspectos relacionados com as bases do trabalho, fazendo uma descrição geral do tema em estudo. O *capítulo I* responde a fundamentação teórica onde se apresenta as constatações sobre a problemática em estudo. O *capítulo II* apresentará a metodologia aplicada durante a investigação. O *capítulo III* refere-se sobre análise, apresentação e tratamento dos resultados obtidos na recolha e tratamentos estatísticos dos dados dos instrumentos aplicados a população alvo o que conferiu uma sustentabilidade importante ao trabalho, por último apresenta-se as Conclusões, Sugestões/recomendações, Referências Bibliográficas e Apêndices.

**CAPITULO 1-RESPONSABILIDADE DO INTERMEDIÁRIO  
FINANCEIRO PERANTE O CLIENTE-INVESTIDOR À LUZ DO  
ORDENAMENTO JURÍDICO ANGOLANO**

## 1.1. Evolução histórica do Mercado de Capitais e o surgimento da figura do Intermediário

Na Idade Média se verificava um desenvolvimento no comércio que originava cada vez mais contacto entre os comerciantes e negociantes estrangeiros. Em meados do século XVIII surgem as primeiras emissões de acções e títulos de dívida pública. Mais tarde, em 1833 com a aprovação do Código Comercial Português, de Ferreira Borges surgem conceitos como “*bolça*”. Mas o impulso decisivo surge em 1888, com a aprovação do Código Comercial Português, de Veiga Beirão e com o Regulamento das Bolsas em 1889. Assim, criou-se a Bolsa de Valores, onde se começou a negociar valores mobiliários. Em 1891 e em 1901, são criadas, respectivamente, as Bolsas de Valores do Porto e de Lisboa. As Bolsas de valores eram espaços físicos de negociação sob tutela pública.

Nesta conjuntura, são aprovados em 1901 o Regimento do Ofício do Corrector, admitindo a especificidade jurídica do mercado de valores mobiliários e prevendo a existência de corretores dedicados exclusivamente à intermediação dos negócios no mercado. Começam a ser regulamentadas todas as operações, bem como datas de liquidação das transacções, operações de produtos derivados, e são regulados os horários de negociação. Note-se que até à Revolução de 25 de Abril de 1974, estes foram os únicos documentos vigentes, e por isso o mercado de capitais português não evoluiu como seria expectável, revelando-se mesmo apático, já que só esporadicamente eram registadas as cotações das acções no boletim da Bolsa.

Após este período, e depois da implantação da República e da I Grande Guerra, retoma-se a actividade bolsista. As acções das sociedades mais importantes “experimentam fortes valorizações”, o que levam ao crash de 1929. De forma a dar resposta a esta queda, foram publicados nos Estados Unidos da América, em 1933 e 1934, respectivamente, o Securities Act e o Securities Exchange Act, e é, consequentemente, criada uma instituição de supervisão e regulação dos mercados e dos valores mobiliários: a Securities and Exchange Commission (SEC). Esta criação deu origem a que se multiplicassem entidades como estas por todo o mundo. Infelizmente, apenas 57 anos mais tarde foi criada a Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (doravante denominada por CMVM).

Consideramos hoje designar-se “Mercados de capitais”, em vez de Mercados dos Valores Mobiliários como anteriormente era chamado. Concordamos com Antunes (2007) quando esta explica que actualmente fazem parte deste mercado não só valores mobiliários, “mas derivados e, engloba também o mercado monetário. Hoje constitui uma estrutura indispensável ao financiamento das empresas. Através dos mercados de capitais as empresas têm a possibilidade de se financiar

directamente junto do público ao negociar instrumentos financeiros. A este fenómeno, Engrácia Antunes, chama de metamorfose financeira ou “securitization”.

Em Angola, até à independência, em 1975, para além do Banco de Angola, que era o banco emissor e comercial, operavam em território nacional cinco bancos comerciais, nomeadamente o Banco Comercial de Angola (BCA), Banco de Crédito Comercial e Industrial (BCCI), Banco Totta Standard de Angola (BTSA), Banco Pinto & Sotto Mayor (BPSM) e o Banco Inter Unido (BIU), bem como quatro instituições de crédito, concretamente, o Instituto de Crédito de Angola (ICRA), Banco de Fomento Nacional (BFN), Caixa de Crédito Agro-Pecuário (CCAP) e o Montepio de Angola.

O Banco de Angola desempenhava as funções de banco central, banco comercial, banco emissor e caixa de Tesouro, sendo um organismo da Administração Central do Estado, pela Lei nº 3/83 de 23 de Maio, e o Banco Popular de Angola era uma simples caixa de captação de poupanças particular, sem exercer actividade de intermediação financeira, estando vedada de capacidade creditícia.

Este momento marcou a abertura da actividade bancária, que experimentou uma explosão a partir de 1991, antevendo-se as mudanças radicais no modelo de desenvolvimento económico que seria adoptado pelo país em 1992, através da implantação da II República:

O Banco Popular de Angola passou a exercer funções de um banco universal, mudando a sua designação para Banco de Poupança e Crédito (BPC), através do Decreto-Lei nº 47/91, de 16 de Agosto;

Constituição de novos bancos públicos, o Banco de Comércio e Indústria (BCI), pelo Decreto nº 8-A/91 de 11 de Março e a Caixa de Crédito Agro-Pecuário (CCAP), criada em 16 de Março de 1991 e extinta em 26 de Maio de 2000 por graves problemas de solvabilidade. Em 2005, destaca-se a publicação da:

- Lei nº 5/05, de 9 de Julho, a Lei do Sistema de Pagamentos de Angola, em conjunto com diplomas regulamentares publicados pelo BNA, para implementação do Sistema de Pagamentos em Tempo Real (SPTR), que tornou possível o serviço de transferências de fundos em tempo real.
- Lei nº 12/05, de 23 de Setembro, a Lei dos Valores Mobiliários e Decreto nº 9/05, de 18 de Março, que estabelece a Comissão do Mercado de Capitais (CMC), que cria os pilares para o desenvolvimento do mercado de capitais em Angola, em termos de definição

do regulador e supervisor, de acordo com os padrões aceites internacionalmente, que culminará na instituição da Bolsa de Dívida Valores de Angola (BODIVA). Lei nº 13/05, de 30 de Setembro, a Lei das Instituições Financeiras, que regula o processo de estabelecimento, exercício de actividade, supervisão e saneamento das instituições financeira.

Nos últimos anos, o sistema financeiro angolano cresceu em sofisticação e robustez, sob a supervisão atenta dos reguladores, que têm introduzido mecanismos de controlo e monitorização do sistema que visam regular e proteger a actividade financeira. Hoje, o sistema é caracterizado por: O sector bancário é composto por 30 bancos autorizados, dos quais 3 são bancos públicos, 8 são bancos privados com controlo accionista exercido por bancos estrangeiros (com sede em Portugal, África do Sul, Inglaterra, Rússia, china e Togo) e 19 são bancos privados nacionais, enquanto existem 6 escritórios de representação de instituições financeiras bancárias com sede no estrangeiro.

O sector segurador angolano é composto por 24 companhias de seguros, 9 sociedades gestoras de fundos de pensões e 51 sociedades de mediação e corretagem. O sector financeiro não bancário ligado à moeda e crédito é composto por 76 casas de câmbio, 1 sociedade de locação financeira, 32 sociedades de micro crédito, 18 sociedades de remessas de valores, 3 cooperativas de crédito, 2 sociedades prestadoras de serviços de pagamentos e 1 central de informação de risco de crédito privada, estando os bancos comerciais autorizados a fazer remessas para o exterior através da Western Union e Money Gram.

A criação de estruturas institucionalizadas para o funcionamento de um mercado de capitais em Angola é um projecto que tem vindo a ser objecto de uma activa discussão ao longo dos últimos anos e cuja concretização se antevê para um futuro próximo. Este projecto teve como vertentes principais a criação de uma bolsa de valores (a Bolsa de Valores e de Derivados de Luanda) e a criação de um mercado de balcão organizado.

As referidas vertentes correspondem às modalidades paradigmáticas de estruturas organizadas de negociação de valores mobiliários (mercados organizados), que se caracterizam por não haver uma negociação directa entre a oferta e a procura (por exemplo, entre sociedades emitentes de valores mobiliários e os potenciais subscritores). Ao invés, existe uma intermediação por recurso a intermediários financeiros, agindo, ou não, respectivamente, através de uma organização em bolsa, e através de mecanismos que permitam a emissão das ofertas e a conclusão das operações de forma centralizada, seja pela sua concentração no mesmo espaço físico (como sucedia tradicionalmente), seja através de um sistema de negociação centralizado de valores mobiliários (como se vê hoje). O

sistema procede, então, à correspondência entre ordens convergentes (v.g., ordens de compra e ordens de venda), dando por celebrada a operação caso essa correspondência se verifique. O mercado de balcão (ou over-the-counter) é, por sua vez, definido de forma essencialmente negativa: são mercados de balcão organizados aqueles nos quais a oferta e a procura de valores mobiliários se encontre através da interposição de intermediários financeiros, mas fora dos mercados de bolsa.

Vale (2014) ao referir a diferença entre mercados bolsistas e mercados de balcão encontra reflexo nas definições plasmadas nas alíneas r) e s) do artigo 3.º da Lei dos Valores Mobiliários (Lei n.º 12/05, de 23 de Setembro). De acordo com as referidas disposições, o mercado de bolsa é «o mecanismo centralizado no qual os intermediários financeiros, em conformidade com o disposto nos respectivos regulamentos internos das bolsas, realizam transacções com valores mobiliários registados», sendo o mercado de balcão «aquele em que a oferta e procura de valores se realiza fora das bolsas, com a participação de intermediários autorizados, só podendo ser negociados valores registados na Comissão de Mercado de Capitais».

Aos mercados bolsistas e de balcão de vocação genérica que se pretende implementar a curto prazo em Angola, acresce um mercado regulamentado de vocação específica, dedicado exclusivamente à negociação de títulos de dívida pública nacional, o qual entrou já em funcionamento. O mercado regulamentado da dívida pública encontra regulação no Decreto Legislativo Presidencial n.º 4/13, de 9 de Outubro. Este mercado, onde podem ser negociados «títulos de dívida emitidos pelo Estado Angolano, fungíveis, livremente transmissíveis, integralmente liberados e que não estejam sujeitos a penhor ou a qualquer outra situação jurídica que os onere» (artigo 5.º, n.º 1, do Regime Jurídico do Mercado da Dívida Pública), os quais são admitidos à negociação por ordem do Estado Angolano dirigida à entidade gestora do mercado (artigo 19.º do Regime Jurídico do Mercado da Dívida Pública), tem como membros os agentes de intermediação e outras instituições financeiras que sejam idóneas e profissionalmente aptas, tenham um nível suficiente de capacidade de competência de negociação, tenham mecanismos organizativos adequados e tenham recursos suficientes para as funções a exercer (artigo 10.º, n.º 2, do Regime Jurídico do Mercado da Dívida Pública), funcionando sob supervisão da Comissão do Mercado de Capitais (artigo 4.º do Regime Jurídico do Mercado da Dívida Pública).

Nestes termos, o mercado de capitais angolano, estando ainda numa fase embrionária, é já uma realidade presente. O funcionamento do mercado regulamentado da dívida pública cumula-se ainda com a realização de operações de emissão de dívida e com o funcionamento de alguns fundos de investimento imobiliários.

No plano institucional, encontra-se hoje criada e em funcionamento a Comissão do Mercado de Capitais, entidade pública com atribuições de supervisão dos mercados de capitais, que viu os seus estatutos aprovados pelo Decreto Presidencial n.º 54/13, de 6 de Junho. Por fim, o ordenamento jurídico angolano compreende já uma pluralidade de diplomas destinados à regulação compreensiva do funcionamento do mercado de capitais, que denotam o processo de modernização legislativa do direito do mercado de capitais, actualmente em curso.

Neste âmbito, o diploma nuclear é a Lei dos Valores Mobiliários (Lei n.º 12/05, de 23 de Setembro, revogada pela lei 22/15), a qual, nos termos do seu artigo 1.º, n.º 1, visa «regular os actos e operações com valores mobiliários, promover o desenvolvimento ordenado e a transparência do mercado de capitais, assim como a adequada protecção do investidor», declarando-se aplicável às ofertas públicas de valores mobiliários, aos seus emissores, aos valores de oferta pública, aos agentes de intermediação, às bolsas de valores, às instituições de compensação e liquidação de valores mobiliários, aos fundos mútuos de investimento e, em geral, aos demais participantes no mercado de valores mobiliários, bem como aos produtos e instrumentos financeiros emitidos de forma não massiva, na medida em que tal seja compatível com as suas características ou com o seu regime jurídico (n.ºs 2 e 3 do artigo 1.º da Lei dos Valores Mobiliários).

O corpus normativo de regulação do mercado de capitais é ainda composto pela Lei das Instituições Financeiras (Lei n.º 13/05, de 30 de Setembro), na medida em que esta regula a autorização e estabelece os requisitos prudenciais aplicáveis a uma pluralidade de entidades financeiras não bancárias ligadas ao mercado de capitais, designadamente às sociedades correctoras de valores mobiliários, às sociedades de capital de risco, às sociedades distribuidoras de valores mobiliários, às sociedades gestoras de participações sociais, às sociedades de investimento, às sociedades gestoras de patrimónios, às sociedades gestoras de fundos de investimento, às sociedades gestoras de fundos de titularização, às sociedades de gestão e investimento imobiliário e às sociedades operadoras de sistemas ou câmaras de liquidação e compensação de valores mobiliários (artigo 4.º, n.º 1, da Lei das Instituições Financeiras).

A isto acresce que, ao regular a autorização para o exercício da actividade bancária, e ao estabelecer regras sobre a supervisão das instituições financeiras bancárias, a Lei das Instituições Financeiras vem incidir sobre instituições de cuja actividade constam (i) a realização de operações no mercado de capitais através de sociedades de intermediação (artigo 4.º, n.º 1, alínea j), da Lei das Instituições Financeiras), (ii) a participação em emissões e colocações de valores mobiliários e prestações de serviços correlativos (artigo 4.º, n.º 1, alínea m), da Lei das Instituições Financeiras) ou

(iii) a prestação de serviços de consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários (artigo 4.º, n.º 1, alínea n), da Lei das Instituições Financeiras). Ao lado destes diplomas vigoram ainda outros de aplicação mais sectorial, designadamente, os Estatutos da Comissão do Mercado de Capitais e o Decreto Executivo das Taxas Devidas pelas Sociedades Abertas e pelos demais operados do mercado de capitais à Comissão de Mercado de Capitais (Decreto Executivo n.º 209/08, de 26 de Setembro).

Presentemente, e como parte integrante do projecto de impulsionamento do mercado de capitais angolano, está em curso um amplo processo de reformulação do enquadramento jurídico desta área do direito.

Em finais de 2013, entraram, assim, em vigor: – O Regime Jurídico do Mercado Regulamentado da Dívida Pública (Decreto Legislativo Presidencial n.º 4/13, de 9 de Outubro); – O Regime Jurídico das Sociedades Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários (Decreto Legislativo Presidencial n.º 5/13, de 9 de Outubro); – O Regime Jurídico das Sociedades Gestoras de Mercados Regulamentados de Serviços Financeiros sobre Valores Mobiliários (Decreto Legislativo Presidencial n.º 6/13, de 10 de Outubro); e – O Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Colectivo (Decreto Legislativo Presidencial n.º 7/13, de 11 de Outubro).

No âmbito deste processo de renovação do enquadramento jurídico do mercado de capitais angolano foi aprovado um Código dos Valores Mobiliários (Lei nº 22/15, de 31 de Agosto, Código de Valores Mobiliários), que substitui e revoga a Lei dos Valores Mobiliários (Lei n.º 12/05, de 23 de Setembro), estando, presentemente, o respectivo diploma em vigor.

É em função destes mercados que, criam-se figuras que intervêm no mesmo mercado, denominados de sujeitos financeiros: são vários os intervenientes no mercado, designadamente, os emitentes, os clientes-investidores; os intermediários financeiros; os OICs; a contraparte central, a CMC, BODIVA entre outros.

## **1.2. Noção de Intermediários Financeiros e Investidor**

### **1.2.1. Conceitos**

Silva (2000) “diz que os IF ’s são instituições financeiras, como bancos que negociam moedas, emprestando ou tomando-a emprestado. São autorizados a emitir títulos contra si mesmo para obterem recursos junto dos agentes económicos” (p. 31).

Os agentes de intermediação financeira são pessoas colectivas ou individuais que estejam por lei autorizadas a exercer um ou mais serviços e actividades de investimentos de valores mobiliários e instrumentos derivados em Angola e que se encontrem registadas junto dos organismos de Supervisão do Mercado de Valores Mobiliários (art. 2 al. a) da CVM

Intermediários financeiros são empresas prestadoras dos serviços de intermediação que permitem aos investidores actuarem nos mercados de capitais. Em Angola, essas empresas apenas podem iniciar e exercer a sua actividade depois de demonstrarem possuir meios e idoneidade para a prestação de cada serviço e obterem uma autorização e registo na CMC.

Quando o conceito de investidor surge no âmbito do Mercado de Valores Mobiliários associamos, quase de forma inevitável, o conceito de cliente. Este cliente aqui referido é o investidor que necessita de um intermediário financeiro para prosseguir com os seus investimentos tornando-se assim num cliente desse mesmo intermediário. O conceito é bastante amplo não se limitando unicamente ao investidor, podendo incluir os emitentes e surpreendentemente os próprios intermediários financeiros.

Já o conceito de investidor, referenciado por Câmara (ob. cit., pág. 221), trata-se dos “*titulares potenciais ou efectivos de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros*”.

Recorrendo às palavras do professor Almeida (2006 p. 24), os investidores são, sem dúvida, “*os intervenientes mais importantes – sem eles não haveria mercados*”. O conceito de cliente surge aqui como a pessoa a quem é prestado o serviço de intermediação financeira. Este conceito é muito amplo, não sendo reduzido apenas ao conceito de investidor, apesar de este ter especial relevância nos mercados de capitais. O cliente investidor é o titular potencial ou efectivo de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Por outro lado e referindo desta feita Santos (2008, pp. 42 a 55), encontramos um outro tipo de entendimento e conseqüentemente uma nova ligação, do conceito de investidor ao conceito de consumidor. Para este autor, os três conceitos (investidor, cliente e consumidor) confundem-se em certos pontos, nomeadamente quanto aos deveres respeitantes ao exercício da actividade de intermediação financeira e posteriormente à responsabilidade civil do intermediário. Do ponto de vista económico, é do entender do autor que “investidor e consumidor são dois conceitos divergentes”. A explicação parece bastante simples, ou seja, quando estamos perante um dos fenómenos mais habituais no mercado de valores mobiliários, o investimento, este exclui “*o consumo enquanto precisamente opção pela destruição do valor criado*”

Em nosso entender, são considerados de intermediários financeiros, todos agentes financeiros, autorizados por lei e com competências e idoneidade certificada, capazes de satisfazer o mercado financeiro perante seus clientes e emitentes.

Na mesma consideramos investidor-cliente, uma pessoa colectiva ou particular que tenha interesse em investir no mercado de capitais e valores mobiliários e seus derivados. Também entendemos, aqui, que investidores é a colectividade, composta por um número indeterminado de pessoas, que corporiza a procura de valores mobiliários no mercado primário.

Com estes conceitos apresentados, cremos que é o momento de classificar ou categorizar os investidor, eles podem institucional qualificados e não qualificados, isto segundo o artigo 2º al. f) do CVM. São considerados investidores institucionais aqueles que estejam dotado de competências especial e experiencia relativa aos valores mobiliários e instrumentos derivados, são eles: instituições financeiras bancárias, não bancárias ligados ao mercado de capitais e ao investimento, e os demais enumerados no artigo 13º nº 1 al. a) ss, do CVM.

Sendo assim podemos aferir o instrumento que da admissibilidade investidor e intermediario ao mercado financeiro ou de capitais, que é o contrato de intermediação financeira.

## **1.2. Contrato de Intermediação Financeira**

O Contrato de Intermediação Financeira: em especial, os contratos de investimento e os contratos auxiliares.

A intermediação financeira surge como uma das actividades fulcrais inseridas no mercado de capitais e que permite, ao comum dos cidadãos, aplicar as suas poupanças em produtos que visam rentabilizar o investimento considerado. Regulado pelo Código dos Valores Mobiliários, no seu Título VIII, a intermediação financeira é o instrumento primordial, dentro do mercado de capitais, para a reunião da oferta e da procura, com o intuito de assegurar que o seu funcionamento seja célere, eficaz e que transpareça, para os seus agentes, um sentimento de confiança. No fundo, estamos perante um ambiente onde as disponibilidades monetárias circulam a uma velocidade feroz, onde é necessário que as regras sejam ágeis o suficiente para permitir aos seus agentes uma desenvoltura que lhes permita reagir atempadamente às oportunidades que surgem, como também se exige que todos esses processos estejam envoltos numa confiança extrema, assegurada por um extenso acervo legal.

Neste âmbito os contratos de intermediação financeira ganham uma particular importância, sendo o instrumento legal por excelência onde se encontram as vontades de quem procura investir e de quem pretende possibilitar o investimento. Aqui, o papel do intermediário financeiro ganha uma especial acuidade, sendo ele o *middle man* que irá concatenar as vontades e irá prosseguir a vontade do cliente-investidor. É com este escopo que iremos analisar, nos pontos subsequentes, os vários contratos de intermediação que estão presentes no Código dos Valores Mobiliários, doravante, CVM.

Segundo Antunes (ob.cit., p. 281), posição que adoptamos por completo, os contratos de intermediação financeira são os “ negócios jurídicos celebrados entre um intermediário financeiro e um cliente (investidor) relativos à prestação de actividades de intermediação financeira.”

Em termos gerais, podemos considerar que os contratos de intermediação financeira se englobam numa categoria contratual autónoma. Não só assim se conclui porque estamos perante contratos indispensáveis para que o funcionamento dos mercados financeiros seja eficiente, como também a sua análise apenas poderá ser possível se for feita de molde a integrar a actividade em causa, pois é o seu núcleo. Na opinião de Duarte (2000, pp. 351-372. 11), “estaremos perante uma categoria jurídica aberta, onde os tipos contratuais que o legislador previu não abarcam toda a multiplicidade de contratos de investimento que a prática financeira reconhece.”

### **1.2.3. Contratos de Investimento**

Os contratos de investimento têm como escopo a prestação de serviços na área do investimento em instrumentos financeiros, à luz do art. 316.º do CVM, incluindo os seguintes subtipos:

- Contrato relativo a ordens para a realização de operações sobre instrumentos financeiros, regulado pelos arts. 316.º a 317.º do CVM;
- Contrato de colocação e tomada firme, regulados pelos arts. 316.º, 361.º, 374.º e 373 do CVM;
- Contrato de gestão de carteira de títulos, regulado nos arts. 316.º e 371.º do CVM;
- Contrato de consultoria para investimento, regulado pelos arts. 316.º e 356.º do CVM.

#### **1.2.4. Contratos Auxiliares**

Nos termos do art. 316.º do CVM, os contratos auxiliares são aqueles que têm por objecto a prestação de serviços auxiliares dos contratos de investimento. Dentro desta categoria, podemos encontrar os seguintes subtipos contratuais:

- Contrato de assistência, regulado pelo art. 373.º do CVM;
- Contrato de Recolha de Intenções de Investimento, regulado pelo art. 378.º do CVM;
- Contrato de Registo e Depósito, regulado pelo art. 379.º do CVM;
- Contrato de empréstimo, regulado pelo art. 316.º do CVM;
- Contrato de Consultoria Empresarial, regulado pelo art. 291.º, d) do CVM;
- Contrato de Análise Financeira, regulado pelos arts. 316.º e Seg. , do CVM;

### **1.3. Instrumentos Financeiros, Actividades do Intermediário e Dever Informação**

#### **1.3.1. Instrumentos Financeiros**

Instrumentos financeiros enquanto categoria ampla, vão para além do conceito de valores mobiliários, uma vez que, abrangem uma panóplia de bens, independentemente da sua tipologia, ou activos intangíveis dotados de valor patrimonial pecuniário, passíveis de serem transaccionados no mercado, permitindo a mobilização e utilização dos fundos excedentários em aplicações e investimentos realizados, e/ou outrossim, a cobertura do seu risco

Atendendo ao plasmado no artigo 2º. e) e q), do Código de Valores Mobiliários, apreende-se que o conceito de instrumentos financeiros passa pela existência de valores mobiliários em sentido estrito, assim como, valores mobiliários monetários e derivados.

Chegados a este ponto, surge a necessidade de se compreender o conceito de valores mobiliários. Entendem-se por valores mobiliários os documentos (prospecto) emitidos por empresas ou outras entidades, que contêm direitos e deveres, susceptíveis de serem adquiridos e/ou alienados, mormente, no mercado de valores. Veritas, neste âmbito podemos adoptar uma dupla visão, tendo em conta o prisma do operador económico que carece de fundos e por seu turno, o lado do investidor. Na óptica do primeiro, os valores mobiliários são um modo de procura de financiamento diverso do empréstimo bancário, no que diz respeito ao último (o investidor), os mesmos correspondem a uma

aplicação de poupança, distinta de depósitos bancários e certificados de aforros. Resulta assim um mercado de valores mobiliários que cumpre uma função económica que se aproxima bastante da desenvolvida pelo sector bancário, sendo possível em certas situações a intervenção nestas operações de intermediários financeiros, mas que não obstante, não praticam actos bancários.

Compreende-se que assim seja, dado que o investimento é uma actividade em contínua sofisticação e complexidade, ou seja, o investidor ficaria numa situação mais fragilizada caso se optasse por um regime de tipicidade rígido e antagónico à natureza da actividade que aqui se procura regular e portanto a legislação ficaria sempre aquém do ritmo do progresso e inovação existente neste domínio.

### **1.3.2. Papel do Intermediário Financeiro**

Em jeito de síntese, podemos considerar actividades financeiras, todas aquelas, através das quais, se visa a captação e mobilização de capitais, que têm como móbil o processo de financiamento e a regulação funcional da economia. “Abrangendo neste sentido, como um método de cobertura de risco, e em última análise um processo de financiamento indirecto, as actividades que respeitam ao crédito, aos seguros, como também as de intermediação financeira em geral”, (Pina, 2006, p.203).

A função de obter fundos junto de operadores económicos com excedentes, para os canalizar para outros que apresentem carência dos mesmos, (*id est*, apresentam mais despesas do que receitas), é atribuída simultaneamente aos mercados, e aos intermediários financeiros. Saraiva (2013, pp.109 a 110) entende que actividade financeira procura, desta forma, “permitir o ponto de eficiência entre a oferta e a procura de fundos, para uma correcta afectação de recursos. Porém nem sempre a relação que se estabelece entre os agentes económicos, é considerada razoável, uma vez que, os seus interesses e desejos de quando em vez colidem”.

Ora, da parte dos investidores verificamos a ânsia de uma maior remuneração e um desembolsar de custos o menor possível; do plano das entidades emitentes, a necessidade de utilização do mercado de valores mobiliários como uma forma de financiamento alternativo; do ponto de vista dos interesses dos intermediários financeiros, na retribuição dos serviços prestados e finalmente, numa perspectiva de interesse colectivo, o funcionamento eficiente e equilibrado do mercado. Para além deste facto, subsiste a inevitável problemática do conhecimento técnico que recai sobre estas transacções. Surge neste âmbito, a utilidade na intervenção de um terceiro, (leia-se, intermediário financeiro), permitindo a existência de uma mediação dos interessados envolvidos, sanando aquela

outra colisão, possibilitando a diminuição dos custos das transacções, bem assim, apaziguando assimetrias informativas.

A tutela será tanto ou mais necessária quanto maior for a assimetria da informação no mercado, dito isto, mesmo se aceitássemos como verdadeira a teoria dos mercados eficientes, tópicos como o risco, a complexidade financeira e jurídica dos investimentos, em face do conhecimento (ou ausência dele) por parte dos investidores, será sempre relevante nas interacções entre o intermediário financeiro e o respectivo cliente. Tal papel, isto é, aquele que é desempenhado pelo intermediário, ganhará ainda mais relevância quando é aceite que os investidores e que os próprios mercados contêm ineficiências no seu seio. Se podemos dizer que a função do IF será mais ou menos relevante consoante a nossa particular opinião sobre a eficiência do mercado e dos agentes que nele se movem, não é menos verdadeira a afirmação de que independentemente da doutrina elegida, o papel daquele será sempre fulcral no âmbito da actividade de investimento como resulta claro das afirmações anteriores.

Há ainda que atender, à obrigatoriedade de os intermediários constarem no registo da Comissão do Mercado de Capitais (CMC), de demonstrarem que possuem as condições e a idoneidade necessárias para o exercício das actividades que executam. O registo procura, desde logo, o controlo da verificação destas condições e consiste num meio de salvaguarda dos investidores, porquanto quedam, mormente, abrangidos pelo sistema de indemnização aos investidores. É portanto necessário que os intermediários financeiros se encontrem registados (art. 321º do CVM) para assim poderem praticar as actividades de intermediação financeira previstas no art. 316º do CVM.

Na nossa perspectiva, os IF's podem ter um papel positivo e/ou negativo na visão do investidor: no sentido positivo uma vez que, são indispensáveis para alcançar e constituírem a chave do sucesso na negociação no mercado dos valores mobiliários, sendo um meio idóneo dotado de boa fé, que permite a segurança jurídica na negociação, auxiliando o investidor na sua actuação dentro do complexo mercado dos valores mobiliários; no sentido negativo, ainda que não tenha qualquer tipo de culpa ou negligência será considerado inevitavelmente como o “vilão” aos olhos do investidor, perante um investimento mal sucedido.

### **1.3.3. O Papel do Intermediário Financeiro na Formação da Vontade do Investidor. A Suitability Rule e a Primazia da Vontade do Investidor.**

As concepções subjectivista e objectivista da *suitability rule* A *suitability rule*, assim apelidada pela doutrina norte-americana, obriga o intermediário financeiro a ajuizar a adequação das

operações ao perfil do investidor. Este dever de adequação poderá surgir, alternativamente, como mera extensão da *disclosure philosophy* ao nível da relação entre o intermediário financeiro e o investidor, ou como princípio de natureza adicional em relação à *disclosure philosophy*, complementando-a na prossecução da protecção do investidor e da eficiência do mercado.

Sendo seguida a primeira opção, o intermediário financeiro que, depois de averiguar o perfil do cliente, conclua pela inadequação da operação, será apenas obrigado a avisar o investidor, a quem caberá decidir sobre a execução da operação. Já a segunda opção obrigará o intermediário financeiro a não realizar a operação se a considerar desajustada.

Esta é uma questão que assume relevância no estudo do papel do intermediário financeiro na protecção do investidor. A intervenção do intermediário financeiro poderá ter em vista a tutela da autodeterminação do investidor ou a garantia da racionalidade da decisão. De facto, sendo reservada ao investidor a última palavra sobre as operações a realizar, ainda que estas se antevêjam ruinosas, cremos poder concluir que a protecção da vontade do investidor no Direito dos Valores Mobiliários terá como paradigma a liberdade individual como expressão do livre desenvolvimento da personalidade do indivíduo. Impondo o legislador ao intermediário financeiro, pelo contrário, a obrigação de recusa de operações desfavoráveis ao interesse do investidor, será legítimo entender a tutela da vontade do investidor apenas na medida em que se possa traduzir numa vontade racional. Esta última opção poderá ser criticada por se materializar numa decisão do intermediário financeiro sobre o mérito da decisão de investimento, o que seria incompatível com a ordem jurídico-privada que reconhece a autonomia privada como princípio estrutural. Apresentar-se-ia como uma solução paternalista, protectora do investidor perante si próprio, que contrariaria os princípios da autonomia e da responsabilidade, assim como o papel do mercado que assenta o seu funcionamento nas escolhas dos que nele participam.

Cremos, no entanto, poder ser diversa a perspectiva sob a qual o debate deve ser encarado. Com efeito, não nos parece que esteja necessariamente em causa uma discussão em torno de uma escolha entre uma orientação assente na autonomia privada e no mercado e uma outra baseada na protecção do investidor enquanto parte socialmente mais vulnerável. Poderá antes estar em causa a determinação da intenção do Direito dos Valores Mobiliários no sentido de atribuir ao intermediário financeiro a tarefa de auxiliar o investidor na formação da sua vontade ou, em alternativa, de assegurar que o investidor toma a decisão mais racional no quadro dos seus interesses, uma vez que a racionalidade da decisão servirá adequadamente os interesses do mercado.

As doutrinas clássica e neo-clássica partem do pressuposto da racionalidade dos agentes económicos. Deste modo, é na vontade do Homem racional (*homo economicus*) que assentam as doutrinas clássica e neo-clássica de explicação do funcionamento do mercado. Contudo, Simon (2004, p. 124). “com a sua doutrina da racionalidade limitada (*bounded rationality*) veio demonstrar que as limitações ao comportamento racional do indivíduo se situam na sua própria esfera. Esta ideia está bem patente no problema da informação, em que se apresentam limitações do indivíduo, quer no acesso à informação, quer na assimilação dos dados informativos”.

A preocupação em proteger o investidor perante a sua própria irracionalidade está na base da doutrina que defende uma leitura objectivista da *suitability rule*, não considerando ser suficiente submeter o intermediário financeiro a um mero dever de avisar o investidor sobre a inadequação da operação. Trata-se, pois, de ir além da protecção conferida pela *disclosure philosophy* e permitir que a decisão sobre o mérito do investimento caiba ao intermediário financeiro. Esta solução está, aliás, em plena sintonia com a circunstância de ter sido precisamente a consciência das limitações do modelo da plena informação a inspirar a *suitability rule*.

## **1.4. Actividades dos Intermediários Financeiros**

Nos termos do art.º 316.º, n.º 1 al. a) ss, do CVM: “São actividades de intermediação financeira: a) Os serviços e actividades de investimento em instrumentos financeiros; b) Os serviços auxiliares dos serviços e actividades de investimento; c) A gestão de instituições de investimento colectivo e o exercício das funções de depositário dos valores mobiliários que integram o património dessas instituições.”. Pormenor importante é aquele que se pode encontrar no art. 316.º, do CVM, ao determinar a exclusividade de exercício das actividades de intermediação financeira apenas aos intermediários financeiros. Intermediários financeiros são empresas prestadoras dos serviços de intermediação que permitem aos investidores actuar nos mercados de capitais. Em Angola, essas empresas apenas podem iniciar e exercer a sua actividade depois de demonstrarem possuir meios e idoneidade para a prestação de cada serviço e obterem uma autorização e registo na CVM.

### **1.4.1. Princípios e Deveres quanto ao exercício da Intermediação Financeira**

#### **1.4.1.1. O Princípio da Protecção dos Investidores**

Um dos esteios imprescindíveis que fundamenta a existência de tão abundante elenco de deveres informativos radica na ideia de protecção dos investidores. Na esteira de Rodrigues (2001, pp. 23 e ss), este princípio nuclear deve ser dividido em três grandes pilares que se complementam

entre si: o interesse público, a segurança nos mercados e a igualdade entre os vários agentes do mercado.

✓ O interesse público no bom funcionamento dos mercados pode ser encontrado numa vertente constitucional no art. 99.º, da CRA (Constituição da República de Angola). Como podemos constatar pelo normativo constitucional, uma das preocupações prementes e relacionadas com o interesse público é que o mercado de capitais seja um porto de abrigo para a aplicação, correcta e metódica, das poupanças geradas pelos indivíduos. “Esta ideia de protecção do investidor surgiu muito ligada ao fenómeno da Grande Depressão, após o crash bolsista de 1929, com o natural enfoque na protecção dos agentes mais vulneráveis contra as naturais fragilidades e ineficiências do mercado de capitais “ (Rodrigues, 1997, p. 24). À luz do que foi referenciado, parece-nos importante estabelecer uma diferença, prévia, entre o que são medidas directas e indirectas de protecção. No primeiro caso estamos perante um elenco de medidas com o propósito de proteger os investidores; no segundo caso não conseguimos encontrar este leque. Não obstante o que foi dito, em ambos os casos visa-se complementar o exercício da regulação das entidades responsáveis por essa actividade no mercado de valores mobiliário.

Este interesse público que temos vindo a tratar, de forma suave, tem como objectivo não a protecção do investidor individualmente considerado que aplica as suas poupanças, mas sim a defesa da colectividade que representa a procura e a oferta de activos financeiros no mercado de capitais. Naturalmente que o interesse público permanece sempre como uma âncora argumentativa para a protecção do investidores, mas como bem salienta Rodrigues (1997, p. 25), não estamos perante a concessão de direitos subjectivos, mas sim perante normas programáticas que existem com o objectivo de superintender o mercado. Deste modo, podemos concluir que, para um eficaz funcionamento dos mercados que inspire confiança aos seus agentes, deve prevalecer o interesse público da colectividade face ao interesse privado do investidor individualmente considerado. Pretende-se com isto proteger o mercado, e não apenas este ou aquele investidor particular.

✓ Segurança: outro pilar essencial do princípio da protecção dos investidores, é a *segurança*, necessária, para que os investidores sintam confiança em aplicar as suas poupanças, e que sirva de motivo fundamentador para a tomada de decisão do mesmo. Não nos podemos esquecer que o mercado de capitais funciona, na base, através da aplicação das poupanças dos seus agentes – os investidores – e, com esta premissa, é importante salientar

que um clima de segurança é indispensável para que os investidores sintam que é seguro, que podem confiar, que este mecanismo de ganhos patrimoniais para os seus activos é o melhor e que protege os seus interesses. Como tal, torna-se fulcral que haja um dispositivo normativo que seja eficaz na protecção desta confiança, conferindo a segurança necessária ao investidor para que a sinta, para que tome decisões fundamentadas e acertadas (Castro, 2009. pp. 333. 81).

✓ Igualdade entre os investidores é terceiro e último pilar relaciona-se com a necessidade de proteger, especificamente, os investidores mais desprotegidos, para que haja um tratamento, o máximo possível, igualitário entre estes e os investidores mais qualificados. Pretende-se, com este pilar, que haja uma forma de tratamento que seja formalmente igual entre os dois tipos de investidores que a lei consagra, tutelando-os contra actuações prejudiciais de outros agentes do mercado que sejam mais qualificados. A lei, neste âmbito, serve como instrumento primordial para combater as desigualdades. Aqui, os deveres de informação surgem como um mecanismo fulcral para prosseguir este objectivo, visto que o vasto elenco normativo presente no CVM obrigam a uma divulgação exhaustiva de informação, tanto maior quanto menor for a instrução do devedor.

Na nossa opinião, cremos que estes princípios são essenciais para a melhor protecção do mercado e dos investidores, quer qualificados e não qualificados.

#### **1.4.2. A *Ratio* dos Deveres de Informação no Código dos Valores Mobiliários**

Nos termos do art. 7.º, n.º 1 do CVM, a informação prestada pelos intermediários financeiros, e que sejam respeitantes aos instrumentos financeiros, deve ser divulgada com *completude, verdade, actualidade, clareza, objectividade e deve ser lícita*. Como já aflorámos, ligeiramente, anteriormente, os contratos de intermediação financeira são o instrumento privilegiado para uma regulação eficaz do mercado de capitais.

Não devemos olvidar que estamos perante a aplicação, na maioria dos casos, de poupanças de indivíduos e que pretendem vê-las rentabilizadas para um futuro patrimonial mais próspero. Como tal, todos os intervenientes neste jogo de oferta e procura de ganhos patrimoniais, sintam que as suas aplicações estão a ser bem empregues. Mais, necessitam de sentir uma confiança redobrada e extremamente sólida que a informação que lhes é transmitida é idónea a provocar-lhes um sentimento de uma decisão efectivamente tomada e que vai ao encontro dos seus anseios financeiros. Desta forma, pensamos que podemos autonomizar duas ordens de razão para justificar os deveres de

informação presentes no CVM. Falamos do princípio da protecção dos investidores e da defesa do mercado e a sua regulação.

### **1.4.3. O regime de deveres de informação no Código dos Valores Mobiliários**

O dever de informar recai não só sobre os intermediários financeiros, abrangendo mais agentes do mercado. Não nos podemos esquecer que a decisão de investimento de um investidor não institucional fundamenta-se, no seu essencial, na quantidade e na qualidade de informação que esteja ao seu dispor através dos meios legais admitidos (Prospecto).

Nestes termos, podemos afirmar, com toda a segurança, que o investidor procura uma segurança jurídica para poder aplicar as suas poupanças, com o objectivo de realizar ganhos patrimoniais. Ademais, esta confiança e segurança de que o mercado de valores mobiliários é o mais adequado para o que pretende, apenas pode surgir depois de o investidor não institucional possuir um conhecimento sólido e suficientemente esclarecedor para que possa compreender os riscos associados a uma sua possível decisão. Como tal, nos termos do art. 7.º, n.º 1 do CVM, a informação prestada aos investidores, *“deve ser completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.”*

A ponderação deve ser feita de forma casuística, e estes requisitos devem ser preenchidos à luz dos interesses de quem exige este comportamento. No entendimento de Rodrigues (1997, pp. 39), estamos perante a *“concretizações indeterminadas, que se transformam em conceitos indeterminados que, deverão considerar-se preenchidos ou não na óptica dos interesses à luz dos quais são exigidas – os interesses de um investidor médio.”*

## **1.5. A Responsabilidade do Intermediário Financeiro Perante o Cliente-Investidor**

Dada a natureza subjectiva bilateral ( autonomia na fixação das cláusulas contratuais e a sua forma de celebração partindo do princípio da liberdade contratual) do tipo de contrato celebrado pelos intervenientes (intermediário financeiro-Banco ou pessoa singular outorizada e investidor singular ou colectiva, institucional qualificado e não qualificado) no mercado de capitais. Entendemos que o tipo de responsabilidade a se aplicar em primeira instância é a Responsabilidade Civil. E nesta abordagem que iremos argumentar de doutrínaria e legalmente sobre o tipo.

A responsabilidade civil é associado enquanto primordial objectivo a reparação do lesado pelos danos sofridos. À função preventiva é reservado um papel subordinado em relação à função

reparadora ou compensatória. A questão que nos ocupa consiste em apurar se à responsabilidade por prospecto (informações) no Direito dos Valores Mobiliários se adequará uma responsabilidade civil com finalidades de natureza primordialmente ressarcitória ou compensatória. O Direito dos Valores Mobiliários assenta em dois objectivos fundamentais: a protecção dos investidores e a eficiência do mercado. Como de seguida melhor explicaremos, a informação é um elemento essencial para que se atinjam estas finalidades. O reconhecimento de pretensões indemnizatórias aos investidores testemunha que a sua tutela não é um simples reflexo de uma tutela dirigida à eficiência do mercado. Ainda assim, não deixa de se colocar a dúvida sobre o sentido da protecção dos investidores inerente ao reconhecimento das pretensões indemnizatórias individuais.

Na verdade, as pretensões indemnizatórias podem visar a protecção dos interesses individuais dos investidores ou assumir a natureza de instrumentos ao serviço da eficiência do mercado. A resposta a este problema é uma questão de política legislativa, que depende do modo como em geral os dois objectivos se relacionam na disciplina mobiliária e, especificamente, da ratio dos deveres ou das obrigações cuja violação desencadeia a obrigação de indemnizar.

O termo “responsabilidade” provém do Latim: “*Res*” – Coisa, bem, aquilo que faça parte do mundo e das possíveis relações jurídicas. “*pondere*” – Equilibrar, ponderar. “*idade*” – Sufixo de acção. Assim, o termo responsabilidade não se resume apenas na obrigação de quem causou o dano de repará-lo, de retornar a situação do lesado ao *status quo*, mas também em garantir uma relação jurídica equilibrada e ética. Agindo os sujeitos de forma não ética ou não equilibrada a responsabilidade seria usada para impor tal equilíbrio.

Responsabilidade significa responder a alguma coisa, ou seja, trata da necessidade que existe em responsabilizar alguém por actos danosos praticados contra outrem. Tal afirmativa decorre da própria imposição que resta estabelecida pelo nosso próprio meio social, que tem regras de conduta, de forma a tornar harmonioso o convívio enquanto membros de uma sociedade. A responsabilidade não é um fenómeno exclusivo da vida jurídica; muito antes, se liga a todos os domínios da vida social.

De um lado, tem-se o ofendido, pessoa que sofreu a agressão e que tem direito a ser indemnizado, e, por outro lado, o agressor, que tem o dever de indemnizar e reparar seu comportamento ilícito, tratando dessa forma, da exteriorização da Justiça. O termo responsabilidade serve para indicar a situação especial de alguém que por motivo ou outro, deva arcar com as consequências de um fato danoso.

A violação de uma norma não precisa ser necessariamente da Ordem Jurídica. Pode ser também, de ordem moral, haja vista que a moral apresenta âmbito mais amplo do que o Direito, de forma que inúmeras de suas regras que são estabelecidas como deveres tão-somente, fogem do universo normativo do Direito. Mas, o mais importante a se falar acerca de Responsabilidade Civil, é que em primeiro lugar, ela envolve o dano, o prejuízo, o desfalque, o desequilíbrio ou descompensação do património de alguém, decorrida da acção ou da omissão, dolosa ou culposa, e que venha a redundar na produção de um prejuízo.

Destarte, para a compreensão dessa temática importa que tenhamos em conta alguns conceitos do presente trabalho.

### **1.5.1. Responsabilidade Civil**

Responsabilidade Civil: é conhecida como sendo uma figura do direito Das Obrigações que tem por fim obrigar alguém em virtude do ter causado danos a outrem. Este tem como propósito de reparar danos, de restituir a situação em que o lesado estaria se os prejuízos não tivessem ocorrido. Segundo Diniz (2002, p. 35): “responsabilidade civil é a aplicação de medidas que obriguem uma pessoa a reparar dano moral ou patrimonial causado a terceiro em razão de ato por ela mesmo praticado, por pessoa por quem responda, por algo que a pertença ou de simples imposição legal”.

Na mesma ideia, Stolze (1998, p. 23): “diz que a responsabilidade deriva da transgressão de uma norma jurídica civil preexistente, impondo ao infractor a consequente obrigação de indemnizar o dano”.

Segundo Fernandes (2008), a responsabilidade civil é, depois dos contratos, a fonte das obrigações que maior importância tem. Em lato senso, podemos defini-la como a vinculação à reparação de um dano suportado por outrem. Porém, a Responsabilidade Civil consiste na necessidade imposta por lei a quem causa prejuízos a outrem, de colocar o lesado na situação em que estaria sem a lesão

Visa tornar indemne o lesado, visa colocar a vítima na situação em que estaria sem a ocorrência da lesão ou facto danoso (arts. 483.º e 562.º do Cód. Civil). Nesta ordem de ideia, a Responsabilidade civil pode nascer, desde logo, como consequência do incumprimento de uma obrigação em sentido técnico (incumprimento, definitivo, mora ou cumprimento defeituoso) ou por via da violação dos direitos absolutos (Direitos Reais e Direitos de Personalidade), outrossim por violação de uma norma destinada a proteger interesses de terceiros.

Da impossibilidade de se criar cientificamente uma teoria completa e perene sobre responsabilidade civil. Renovação natural e indomável dos fundamentos ou requisitos e finalidades da responsabilidade civil. Solução possível (simplificação de seu conceito básico). Culpa e risco na responsabilidade civil. Dano. Nexo Causalidade.

Os romanos já diziam que o direito é sempre o que é bom e equânime, estando o seu fim último na realização da justiça verdadeira ou superior. No mesmo sentido, Benacchio (2012, p. 645) explica que “o Direito tem por finalidade a ordenação dos comportamentos das pessoas na sociedade, ou seja, enquanto fenómeno social pretende normatizar condutas em conformidade aos valores sociais constantes do sistema jurídico”. Procura, assim, “incentivar certos comportamentos, desestimular ou impedir outros, conformando a sociedade de acordo com os valores estabelecidos, tudo em favor da paz entre os seres humanos e na consolidação do justo, do bem e do honesto”.

Por meio de normas de comportamento ou de organização que emanam do Estado ou têm sua aplicação por ele garantida, é possível estabelecer uma estrutura que possibilite a vida em sociedade, evitando e solucionando conflitos, garantindo segurança às relações sociais e jurídicas e realizando justiça e o bem comum.

Um dos institutos jurídicos propícios a tanto é a responsabilidade civil, na medida em que, como bem coloca Benacchio (2012. p. 19), “*identifica os comportamentos não conformes ao Direito*” e, “*a partir disso, cria obrigação para outro sujeito por meio da transferência desta situação desfavorável do lesado ao responsável indicado pelo ordenamento jurídico*” A responsabilidade civil, assim, nascendo doutrinariamente enquanto obrigação imposta a uma pessoa de reparar o dano causado por facto próprio ou por facto de pessoas ou coisas que dela dependam, é consequência da vida em sociedade, é produto do meio social regrado: o dever de responder por seus próprios actos ou por fatos vinculados a si, em virtude do descumprimento de uma norma jurídica preexistente, seja ela decorrente da actividade estatal ou da declaração de vontade, reflecte a própria noção de justiça existente no grupo social. A responsabilização é a forma de exteriorização da justiça, traduzindo o dever moral de não prejudicar o outro (*neminem laedere*).

Stocco (p. 59), ao citar Aguiar Dias, bem coloca que: toda manifestação da actividade humana traz em si o problema da responsabilidade. Isso talvez dificulte o problema de fixar o seu conceito, que varia tanto como os aspectos que pode abranger, conforme as teorias filosófico-jurídicas. Várias são, pois, as significações. Os que se fundam na doutrina do livre-arbítrio, pondera o eminente Miranda (1959, p. 14.), “sustentam uma acepção que repugna à ciência. Outros se baseiam na

distinção, aliás bem vaga e imprecisa, entre psicologia normal e patológica”. Resta, rigorosamente sociológica a noção da responsabilidade como aspecto da realidade social. Decorre dos fatos sociais, é o facto social. Das relações de responsabilidade, a investigação científica chega ao conceito de personalidade.

Com efeito, não se concebem nem a sanção, nem a indemnização, nem a recompensa, sem o indivíduo que as deva receber, como seu ponto de aplicação, ou seja, o sujeito passivo, ou paciente. Neste terreno onde as dificuldades filosóficas ameaçam, a cada passo, desviar a pesquisa para o plano metafísico, é que coincidem as noções de responsabilidade, culpabilidade e imputabilidade, tanto que a acepção vulgar assimila uma às outras. Não é possível acatar esse juízo, mas é preciso diminuir a estreita afinidade que apresentam aquelas ideias.

Não há como negar, de fato, que toda actividade humana pode implicar responsabilidade civil e que esta possibilidade é cada vez maior com o desenvolvimento tecnológico. Uma sociedade avançada, que teme a decadência, tende a, cada vez mais, buscar o equilíbrio, sendo que a reparação dos prejuízos causados é uma das maneiras indicadas a tanto, revestindo-se ainda como instrumento garantidor de segurança a cada um dos membros que a integra. A indemnização da vítima inocente traduz, por fim, justiça e solidariedade. É nosso interesse manter esta posição.

Segundo Fernandes (2008, p. 65), “a responsabilidade civil é, depois dos contratos, a fontes das obrigações que maior importância tem. Em termos latos, podemos defini-la como vinculação à reparação de um dano suportado por outrem”.

Já para Marques (2008, p.202), define-a na “obrigação de reparar os danos que alguém, sem uma causa legalmente atendível o suportou”. Sob esta linha ainda agrupam-se a responsabilidade contratual, regulada nos termos do artigo 798.º e ss, a Responsabilidade extracontratual, regulada no disposto to artigo 483.º e ss, do Cód. Civil, a responsabilidade por factos lícitos, disciplinadas em várias sedes esparsas pelo Código Civil (Fernandes, 2008, p. 198).

Segundo Silva (2014, p. 13), classifica a responsabilidade Civil em dois grupos: “Contratual e extracontratual”. É nesta linha que iremos conceituar cada uma.

## **1.5.2. Responsabilidade Civil Contratual e Extracontratual. A Culpa e a Responsabilidade Civil Contratual**

O instituto da responsabilidade civil passou por extensas e profundas transformações desde os primórdios do Direito Civil. A cada dia, o dever de indemnizar assume novos contornos. A dinamicidade do mundo negocial, da globalização e do desenvolvimento tecnológico exige do jurista verdadeiro jogo de cintura para compreensão e aplicação do direito às mais novas situações do quotidiano. Ultrapassados os paradigmas do *juiz bouche de la loi*, dos conceitos indeterminados, o paradigma actual, segundo Junqueira (2000, p. 123-129), “seria o da centralidade do caso concreto: a partir da solução dos casos, buscam-se rumos normativos mais homogêneos em vista de uma maior segurança jurídica”.

Nesta linha, bem adverte Moraes (2013. p. 69. 4): “a constatação de que vivemos em uma era de incertezas e de que o mecanismo de aplicação do direito é guiado por uma lógica informal não permite abrir mão da segurança jurídica. A previsibilidade das decisões judiciais é também uma questão de justiça, pois decorre da necessária coerência e harmonia que devem caracterizar o sistema”.

O pressuposto do dever de indemnizar é um facto jurídico (*lato sensu*). Esse facto juridicamente qualificado pode ser um acontecimento natural (*facto stricto sensu*), um negócio jurídico, destacando-se aí os contratos, ou, ainda, actos jurídicos não negociais, tais como actos ilícitos, o abuso de direito, etc.

Na linguagem de Miranda (1959, p. 15);” factos ilícitos absolutos (quando o dever infringido é de todos – ex: não matar) e fatos ilícitos relativos (quando o dever infringido diz respeito a apenas determinado sujeito – ex: ofensa a um dever negocial).”

### **1.5.2.1. Responsabilidade Civil Contratual**

O inadimplemento contratual ou seu adimplemento imperfeito pode gerar um dever de indemnizar (artigo 798.º do Código Civil). A responsabilidade civil contratual advém desses fatos (*lato sensu*) juridicamente qualificados, os quais, inseridos num contexto negocial têm como fundamento a autonomia privada, pois o negócio jurídico é expressão desta.

Segundo Costa (2009, p. 539), “diz é aquela que resulta do violão dos direitos de Créditos ou obrigações em sentido técnico jurídico”. Ainda segundo Silva (2014, p. 174) define como “aquela

que consiste na falta do cumprimento das obrigações emergentes dos contratos, de negócios unilaterais ou da lei”.

Via de regra, a responsabilidade contratual decorre de uma conduta culposa, coincidente com o inadimplemento total ou parcial do contrato. A culpa contratual difere-se da extracontratual: aquela tem uma conotação objectiva, ligada ao inadimplemento ou ao adimplemento imperfeito. Em suma, para a responsabilidade civil contratual indaga-se: quem deu causa ao inadimplemento ou ao adimplemento imperfeito? A culpa, nesse caso, será presumida (presunção relativa).

Ressalve-se que, embora a responsabilidade subjectiva seja mais comum no âmbito contratual, pode haver casos de responsabilidade contratual sem culpa, por exemplo, quando houver alguma cláusula neste sentido (artigo 807.º do Código Civil), nos contratos de transporte de passageiros, contratos de transporte ferroviário, entre outros, ou mesmo quando um caso fortuito ou de força maior se dá após a mora do devedor.

### **1.5.2.2. Responsabilidade Civil Extracontratual**

Quando o dever de indemnizar não está ligado a um contrato, diz-se que a responsabilidade civil é extracontratual; o seu pressuposto (ou sua fonte mediata, no dizer de Orlando Gomes) é um fato jurídico não negocial, alheio a vontade das partes; decorre diretamente da lei (artigo 483.º do Código Civil) ou do princípio geral de que ninguém deve prejudicar outrem (“*alterum non laedere*”). Como adverte Aguiar Dias, “a responsabilidade extracontratual e a contratual regulam-se racionalmente pelos mesmos princípios, porque a ideia de responsabilidade é una.”

### **1.5.2.3. Distinção entre Responsabilidade Civil Contratual e Extracontratual**

Mas há diferenças importantes, entre elas a seguinte: na responsabilidade contratual, o que se perquire para a responsabilização civil, ou seja, para verificação do dever de indemnizar, é o estipulado no contrato, indaga-se, necessariamente, o que foi previsto pelas partes, para então, observar se houve o respectivo descumprimento. Isso não quer dizer que a obrigação de indemnizar se confunda com a própria obrigação contratual.

Com efeito, lembrando-se mais uma vez lição de Dias (2012. p. 129.): “quando ocorre a inexecução, não é a obrigação contratual que movimenta o mundo da responsabilidade. O que se estabelece é uma obrigação nova que se substitui à obrigação preexistente no todo ou em parte: a obrigação de reparar o prejuízo consequente à inexecução da obrigação assumida”.

A utilidade da distinção da responsabilidade contratual ou extracontratual está precisamente na facilidade de se imputar a responsabilidade no primeiro caso: havendo o descumprimento de cláusula contratual, presume-se a culpa pelo inadimplemento, impondo-se, por conseguinte, a reparação do dano causado. O inadimplente apenas se desincumbirá da obrigação se provar a existência de excludentes de responsabilidade (culpa exclusiva da vítima, caso fortuito ou força maior, alguma excludente contratual) – invertendo-se, por conseguinte, o ónus da prova.

Para fixação do *quantum* indenizatório levar-se-á em consideração eventual culpa concorrente da vítima, de modo a diminuir o valor da indemnização. Destaca-se aí importante papel da culpa ainda hodiernamente: servir de parâmetro para fixação do *quantum debeatur*.

Quando o dever de indemnizar não está ligado a um contrato, diz-se que a responsabilidade civil é extracontratual; o seu pressuposto (ou sua fonte mediata, no dizer de Orlando Gomes) é um fato jurídico não negocial, alheio a vontade das partes; decorre diretamente da lei (artigo 483.º do Código Civil) ou do princípio geral de que ninguém deve prejudicar outrem (“*alterum non laedere*”). Como adverte Aguiar Dias, “a responsabilidade extracontratual e a contratual regulam-se racionalmente pelos mesmos princípios, porque a ideia de responsabilidade é una.”

O pensamento jurídico é um pensamento prático, voltado à solução de casos concretos. O estudo de casos ligados à teoria da responsabilidade civil é importantíssimo na tentativa de se criar uma sistematização capaz de garantir um mínimo de segurança jurídica. É preciso tratar casos iguais de modo igual.

Partindo-se desse paradigma, da solução do caso concreto (em abstracto), analisamos de forma breve a responsabilidade civil contratual e a responsabilidade civil extracontratual, destacando-se a utilidade da distinção, embora a ideia de responsabilidade seja una. Na responsabilidade contratual, vislumbramos alguns aspectos gerais: (i) estabelecida uma relação contratual, há certa facilidade na responsabilização por um dano causado em razão do descumprimento de uma obrigação contratual; (ii) importante, bem por isso, identificar quais são as obrigações contratuais a que estão sujeitas as partes; (iii) o descumprimento de um dever contratual enseja a presunção da culpa do inadimplente, dando-lhe uma conotação objectiva; (iv) na responsabilidade contratual, há sempre um dano certo, real ou presumido. O princípio da boa-fé objectiva tem destacada relevância no mundo moderno. A obrigatoriedade de um padrão de conduta proba, reta, leal, veraz, de colaboração faz surgir para os contratantes deveres laterais ou anexos.

O reconhecimento desses deveres na relação contratual ajudará a definir os contornos da responsabilidade civil contratual, já que o descumprimento desses deveres enseja a presunção da culpa do inadimplente, impondo-se o ressarcimento dos danos causados.

#### **1.5.2.4. Responsabilidade civil pré-contratual**

Questão importante diz respeito aos danos experimentados antes do contrato ser concluído ou consumado, isto é, antes das partes formarem o vínculo contratual, através de manifestação ou consentimento em relação ao objecto ou à prestação ou, mesmo tendo se formado, se deu com algum vício ou impedimento. A doutrina dominante a apresenta como uma especial relação obrigacional surgida entre os participantes nas negociações, ligada por força do princípio da boa-fé e, segundo uma corrente teórica, ao contrato social, para outros a uma relação contratual fática ou no comportamento social típico das negociações, ou simplesmente por lei.

Tal conceito se afirmou, entretanto, depois de várias teorias terem sido desenvolvidas. Quando o tema começou a ser enfrentado, existia apenas a clássica representação ligando a responsabilidade civil a um contrato ou a um fato ilícito extracontratual. A insatisfação em não conseguir encontrar um enquadramento nesse sistema para o problema dos danos causados por um contrato nulo deu origem à noção de *culpa in contrahendo*.

A noção de responsabilidade pré-contratual em todos os sistemas legais privados da actualidade está ligada indiscutivelmente à boa-fé objectiva, como princípio informador geral do tráfico e resulta da infracção de deveres considerados no comportamento dos negociadores como obrigatórios logo no contacto preparatório. Ao comportamento que é exigido soma-se a ideia de responsabilização objectiva. O problema, pelo que se observa dos julgados acompanhados, é tratado pelos Tribunais, dessa forma.

Nas decisões, em sua maioria, foram encontrados os aspectos referidos, as quais exprimem a ideia de sua sujeição às mesmas regras que disciplinam a responsabilidade por violação a uma obrigação contratual, principalmente com aplicação da regra de atribuir o ónus da prova da falta de culpa ao devedor, ou seja, àquele a quem se imputa a violação a um dever de declaração ou de cuidado, em suma, infracção a um dever de comportamento (exigido objectivamente pela boa-fé) no período do tráfico.

Cordeiro (2011. p. 530.) “também explica que na fundamentação jurídica da culpa *in contrahendo* elaborada por Jhering pode-se considerar que ela apresenta como base o próprio contrato

concluído com nulidade, no qual o autor distinguiria no contrato dois objetivos distintos, o principal e os secundários e a nulidade atingiria só o primeiro, enquanto o comportamento de uma das partes que tivesse ou deveria ter conhecimento do óbice constituiria a causa para obrigá-la a indemnizar a outra pelo interesse contratual negativo; conclui que foi por tal aspecto que ele considerou sua natureza como contratual”.

Segundo Marques (2008, p. 213), classifica ainda a responsabilidade civil em : “Responsabilidade Civil por Factos Ilícitos ou Subjectiva e Responsabilidade Civil Objectiva ou pelo Risco”.

### **1.5.2.5. Responsabilidade Civil por Factos Ilícitos ou Subjectiva**

O Código Civil no seu artigo 483.º nº1, adopta o princípio geral da culpa para caracterizar a responsabilidade civil, sendo pressuposto para a imposição do dever de indemnizar a reprovabilidade do comportamento tido pelo agente, quando a expectativa do corpo social e mesmo do ordenamento jurídico era outra.

O agente é responsável pelo fato de ter agido de uma determinada maneira, enquanto o ordenamento jurídico determina que deveria ou poderia ter agido de maneira diversa, seja adoptando conduta positiva diversa da que adoptou, seja evitando comportamento que se reprova. Este o elemento objectivo da culpa, ou seja, a violação de um dever jurídico geral de cuidado, violação que caracteriza o ato ilícito, gerando, como efeito interno do negócio ou ato jurídico, a sua nulidade e, como efeito externo, o dever de indemnizar.

Percebe-se, da teoria subjectiva da responsabilidade civil, a necessidade de direccionar a análise da situação fáctica caracterizadora do dever de indemnizar ao agente, vez que inexistindo a qualificação da conduta como culposa, não há que se falar em dever de indemnizar. Há, portanto, primazia da conduta do agente, pois afastada a imputabilidade do fato danoso a uma conduta voluntária, desnecessária seria a análise do dano em si, pois inexistente seria o dever de indemnizar.

Em face disso, a ideia de responsabilidade, se nascera vinculada obrigatoriamente a uma ideia de culpa, formada pela imputabilidade e pela capacidade, passou muito mais a se vincular com a ideia de reparação do dano. Este sim o objecto da responsabilidade civil, não importando mais o grau ou a incidência moral da culpa, mas, sim, o restabelecimento da condição da vítima anterior ao ato lesivo. Assim, “o interesse em restabelecer o equilíbrio económico jurídico alterado pelo dano é a causa geradora da responsabilidade civil”.(Dias, 2009, p. 42).

Segundo Marques (2008, pág. 217), “aponta que a norma citada resulta, a existência de pressupostos que desempenham uma função constitutiva relativamente a obrigação de indemnizar. Todavia tais pressuposto são de verificação cumulativa, o que significa dizer que, na ausência de apenas uma, cairá por terra a viabilidade de indemnização sob égide deste regime”.

Podemos concluir que na responsabilidade civil moderna, o princípio da culpa permanece como base do sistema de reparação civil, sendo suplementado pela teoria do risco quando se fizer necessário, não havendo que se falar na adopção de uma cláusula geral de responsabilidade civil objectiva

Assim sendo, a leitura do dispositivo legal acima exposto, depreende-se que há obrigação de indemnizar se houver estes elementos:

*Facto Voluntário:* para a responsabilidade civil, é todo e qualquer comportamento praticado por uma pessoa, comportamento este que há-de ser positivo ou negativo, consciente e voluntário e causador de dano ou prejuízo. Não havendo voluntariedade, não há conduta humana! Recordar a classificação do Fato Jurídico (fato jurídico em sentido estrito, acto-facto jurídico e acções humanas.)

Ensina Varela (2013, p. 257), “este facto consiste, em regra num acto, numa acção, ou seja num facto positivo (a apropriação ou destruição de coisa cheia, a afirmação de um facto injurioso ou difamatório, a usurpação de um nome, a contravenção de um artigo, a morte ou ofensa corporal de alguém etc., que importa a violação de um dever geral de abstenção, do dever de não ingerência na esfera jurídica do titular do direito absoluto”. Mas poderia traduzir-se também num facto negativo numa abstenção ou numa omissão (artigo 486.º do Cód. Civil)

*Ilicitude:* (proibido por lei), “ilicitude, neste caso é sinónima de legalidade”; Marques (2008, p. 220). Para chegarmos à conclusão de que um determinado facto é ilícito temos de seguir os seguintes passos: 1. Confirmação de que estamos perante a violação de um direito ou norma legal destinada a proteger interesse alheio; 2. Têm de se verificar no caso concreto os Elementos Subjectivos da Ilicitude: dolo e negligência; 3. Averiguação se no caso concreto concorre ou não uma causa de exclusão da ilicitude. Depois destes passos podemos fazer um juízo de ilicitude de um facto. O que está subjacente à ilicitude é um juízo de desvalor que o facto merece à face do ordenamento jurídico. Há uma violação de direito alheio de norma legal destinada a proteger interesses alheios elementos objectivos de responsabilidade. Como sabemos direito subjectivo corresponde a uma

situação jurídica activa que se traduz na protecção directa de um determinado sujeito. Mas a protecção pode ser directa ou reflexas como vimos na aula anterior.

Diz o art. 483.º n.º1 do Cód. Civi,l *aquele que com dolo ou mera culpa violar ilicitamente o direito de outrem ou disposição legal destinada a proteger interesses alheios A ilicitude traduz-se na contraditoriedade entre o comportamento adoptado para com as regras e princípios do ordenamento jurídico. Aquele comportamento em si mesmo considerado é contrário ao ordenamento jurídico.*

*Culpa*: na responsabilidade civil subjetiva somente haverá o dever de reparar o dano quando a conduta do agente lesante for culposa, pois somente esta é capaz de causar prejuízos a outrem. Exige-se além da ação ou omissão do agente, que sua conduta seja culposa, capaz de obrigá-lo a indenizar o dano causado.

Para Beviláqua (1979, p. 172), culpa “*em sentido lato, é toda violação de dever jurídico.*”. Em sentido amplo, pode ser vista como a “conduta voluntária contrária ao dever de cuidado imposto pelo Direito, com a produção de um evento danoso involuntário, porém previsto ou previsível” (Filho, 2009, p. 34). Reforçando esta ideia, Dias (1979, p. 136), considera que culpa é “*a falta de diligência na observância da norma de conduta, isto é, o desprezo, por parte do agente, do esforço necessário para observá-la, com resultado não objetivado, mas previsível, desde que o agente se detivesse na consideração das consequências eventuais de sua atitude*”.

Segundo Filho (2009, p. 35) “três são os elementos imprescindíveis para a caracterização da culpa: a) conduta voluntária com resultado involuntário; b) previsão ou previsibilidade e c) falta de cuidado, cautela, diligência ou atenção”. Importante esclarecer que o dolo (intenção livre e consciente de realizar determinada conduta) pode ser entendido como uma forma de culpa, *lato sensu*, na medida em que constitui um comportamento contrário a um dever de cuidado.

*Dano*: é um elemento essencial à caracterização da responsabilidade civil do agente. A expressão deriva do latim *damnum*, significando “todo *mal* ou ofensa que tenha uma pessoa causado a outrem, da qual possa resultar uma deterioração ou destruição à coisa dele ou um prejuízo a seu patrimônio” (Plácido e Silva, 1984, p. 02). Como um dos pressupostos da responsabilidade civil, o dano refere-se sempre à diminuição de um bem juridicamente tutelado e pode ter cunho patrimonial ou moral. Conforme lição de Noronha (2007, p. 473) o dano é “o prejuízo, de natureza individual ou coletiva, econômico ou não-econômico, resultante de acto ou facto antijurídico que viole qualquer valor inerente à pessoa humana, ou atinja coisa do mundo externo que seja juridicamente tutelada”.

Sendo assim, só haverá o dever de indemnizar quando, de facto, houver um dano causado à vítima, ainda que este prejuízo seja presumido. Isso acontece porque a responsabilidade resulta do dever de reparar um bem jurídico violado. Por isto, para que surja a obrigação de indemnizar, será necessário comprovar o dano efetivamente causado.

*Nexo de causalidade:* “é um elemento que deriva das próprias leis naturais. Como a responsabilidade civil só existe em razão da relação de causa e efeito existente entre acção ou omissão do agente e o dano, o nexo de causalidade é o liame que une a conduta do agente ao dano. É por meio do exame da relação causal que concluímos quem foi o causador do dano” (Venosa, 2009, p. 47).

Não basta, portanto, que o agente tenha praticado uma conduta ilícita; tampouco que a vítima tenha sofrido um dano. É preciso que esse dano tenha sido causado pela conduta ilícita do agente, que exista entre ambos uma necessária relação de causa e efeito. “Em síntese, é necessário que o ato ilícito seja a causa do dano, que o prejuízo sofrido pela vítima seja resultado desse acto, sem o que a responsabilidade não correrá a cargo do autor material do facto” (Filho, 2009, p. 46).

#### **1.5.2.6. Responsabilidade civil pelo Risco ou Objectiva**

Consiste na reparação de determinadas situações sem a necessidade de análise de culpa. Não carece da análise da culpa para se configurar, bastando apenas a existência da conduta humana, do dano e do nexo de causalidade. Embasa-se, dentre outras, na teoria do risco, pela qual toda pessoa que exerce alguma atividade que gera risco de danos a terceiros, se o dano for ocorrido, deve ser reparado, mesmo que não haja concorrido com culpa.

Quem utiliza em seu proveito coisas perigosas, quem introduz na empresa elementos cujo aproveitamento tem os seus riscos; numa palavra quem cria ou mantém um risco em proveito próprio, deve *suportar* as consequência prejudiciais do seu emprego, já que deles colhe o principal benefício (*ubi emolumentum, ibi onus; ubi commodum, ibi incommodum*). Quem aufere os (principais) lucros da exploração industrial, justo é que suporte os encargos dela, entre os quais se inscreve, como fenómeno normal e inevitável, o dos acidentes no trabalho (Varela, 2000).

Em face do Código, são consideradas como situações de responsabilidade pelo risco a actuação das pessoas em proveito alheio artigo 500º, veículos artigo 503º e ss.) e instalações de energia eléctricas e gás artigo 509º e ss, do Cód. Civil. Havendo ainda considerar outras situações constantes de diplomas especiais. Face ao disposto no artigo 483 º nº 2, não é, no entanto, possível proceder a aplicação analógica das disposições respeitantes a responsabilidade pelo risco.

### 1.5.2.7. Responsabilidade civil por factos lícitos

O Código Civil adopta o princípio geral da culpa para caracterizar a responsabilidade civil, sendo pressuposto para a imposição do dever de indenizar a reprovabilidade do comportamento tido pelo agente, quando a expectativa do corpo social e mesmo do ordenamento jurídico era outra. O agente é responsável pelo fato de ter agido de uma determinada maneira, enquanto o ordenamento jurídico determina que deveria ou poderia ter agido de maneira diversa, seja adotando conduta positiva diversa da que adotou, seja evitando comportamento que se reprova. Este o elemento objetivo da culpa, ou seja, a violação de um dever jurídico geral de cuidado, violação que caracteriza o ato ilícito, gerando, como efeito interno do negócio ou ato jurídico, a sua nulidade e, como efeito externo, o dever de indemnizar.

Percebe-se, da teoria subjectiva da responsabilidade civil, a necessidade de direcionar a análise da situação fática caracterizadora do dever de indenizar ao agente, vez que inexistindo a qualificação da conduta como culposa, não há que se falar em dever de indemnizar. Há, portanto, primazia da conduta do agente, pois afastada a imputabilidade do fato danoso a uma conduta voluntária, desnecessária seria a análise do dano em si, pois inexistente seria o dever de indemnizar.

Ao lado da teoria do risco, em geral analisada dentro da teoria da responsabilidade civil, há de se considerar as situações em que se observe a existência de dano a partir do exercício de direito. Nesses casos, o dever de indemnização não se funda na conduta culposa causadora do dano, nem do risco assumido por conta da atividade continuamente realizada pelo causador do dano, em geral como atividade econômica, mas, sim, numa ideia de manutenção de um equilíbrio patrimonial entre as partes envolvidas. No dizer de Gustavo Ostorqui Castilha, citado por Rui Stoco (Op. cit., p. 608), a ideia é a busca de um equilíbrio para que não haja crescimento de um patrimônio em detrimento de outro. Ao se tutelar tanto o exercício do direito quanto a situação do prejudicado, se busca, ao final, que nenhum dos patrimônios seja desprezado.

Nesse ponto, considerando-se a construção da teoria da responsabilidade civil por acto lícito, tem-se a necessidade de se alterar a regra de imputação, passando da conduta do agente causador do dano em si, seja por conta de conduta contrária a um comando legal genérico (culpa), seja pela assunção de um risco que lhe traga, de alguma forma, vantagem jurídica na assunção, para a existência do dano injusto, caracterizado como aquele que atinge direitos da vítima que não se mostrarem proporcionais aos interesses tutelados pelo causador do dano, que o faz a partir do exercício de uma posição jurídica fundada num direito também a ele reconhecido.

### **1.5.3. Dano como Pressuposto Essencial da Responsabilidade Civil e sua classificação**

Conforme lição de Noronha (2007, p. 473) o dano é “O prejuízo, de natureza individual ou coletiva, econômico ou não-econômico, resultante de acto ou facto antijurídico que viole qualquer valor inerente à pessoa humana, ou atinja coisa do mundo externo que seja juridicamente tutelada”.

Considerando o conceito amplo de dano (lesão a posição ou interesse jurídico), tem-se por dano ilícito aquele que o ordenamento jurídico não impõe a absorção por quem o sofre, imputando a seu causador (relação de causalidade direta) ou a quem a lei mande se responsabilizar pelo causador (responsabilidade civil complexa), o dever de indenizá-lo, retornando aquela parte à mesma condição que estaria se o dano não tivesse ocorrido (tornar indemne).

Poderá o dano ilícito – indenizável, portanto – decorrer de um ato ilícito (culposo ou em abuso de direito) ou de um ato objetivamente lícito, nos casos em que a lei determine a aplicação da teoria da responsabilidade civil objectiva (sem culpa, mas pelo risco) ou nos casos em que, a partir do exercício daquela posição jurídica, haja determinação legal ou por aplicação de princípios jurídicos, de atribuição a uma das partes do dever de reequilibrar a equação econômica da relação, pagando pelos danos sofridos pela outra parte. Falar-se-ia, então, em ampliação do conceito de dano para além do dano ilícito e do dano lícito, mas, em relação a este, também a avaliação da existência de um dano lícito justo (não indenizável) ou injusto (indenizável).

Por dano podemos também entender a supressão ou diminuição de uma situação favorável que estava protegida pelo ordenamento. (Leitão, 2014) “surge aqui a questão de indemnização, uma vez que a obrigação pretende diminuir a desvantagem que lhe foi imputada injustamente. Aplica-se neste caso a lei civil, principalmente no que toca à indemnização dos danos patrimoniais e não patrimoniais e, portanto, quer de lucros cessantes, quer por danos emergentes”.

Na nossa opinião, danos são consequências materiais emergentes de uma conduta ilícita ou lícita que tende a diminuir ou aumentar a situação jurídico-patrimonial de um determinado sujeito.

Caso não seja possível uma reparação na sua totalidade, aplica-se a lei civil, mais propriamente o artigo 566º, n.º 2, ou seja, aplica-se a indemnização por equivalente (um dano de cálculo). Fala-se, neste caso, da teoria da diferença. Com esta teoria determina se a diferença entre a situação real e situação hipotética actuais do património do cliente.

Atente-se que, o cálculo da indemnização, segundo a teoria da diferença, é relativo ao “valor subjetivo”, isto é, o valor na perspectiva do lesado. É aplicável este critério e não outro, pela simples razão de se pretender fortalecer a confiança do investidor no funcionamento dos mercados através de um ressarcimento que requer a integração do património lesado, in concreto. Quanto aos danos futuros previsíveis, estes também são considerados, e aplicar-se-á o artigo 564.º, n.º 2 do CC, o cliente pode requer que lhe seja calculada uma indemnização relativa ao pagamento dos direitos inerentes até lhe ser reembolsado o empréstimo obrigacionista.

#### **1.5.4. Classificação do dano**

No entender de Varela (2000), classificam danos em: Danos presentes e futuros, danos patrimoniais e extrapatrimoniais, danos emergentes e lucros cessantes e entre outras classificações de danos que veremos a seguir. Para nós o que mais interessa são os danos patrimoniais e não patrimoniais e danos emergentes e lucros cessantes:

##### **1.5.4.1. Danos patrimoniais e extrapatrimoniais:**

Relativamente a esta categoria de danos é nossa preocupação sublinhar as questões inerentes já que um dos principais interesses da responsabilidade civil é reaver a situação anterior do investidor-cliente. Para Prata (2008, p. 438), “os danos patrimoniais são aqueles que incidem na lesão de interesse patrimonial, tanto pode consistir numa diminuição do patrimonial como num seu aumento. Ao passo que a não patrimonial se entende ao *contrario sensu*”. Ainda na mesma esteira, Costa (2008, p. 592), “distingue de eles serem susceptível de avaliação pecuniária. O 1º Incidem sobre interesses de natureza material ou económica, que refletem no património do lesado, já o 2º reflete a condição espiritual, ideal ou moral do lesado”. Lei civil delimita nos artigos 483.º a 495.º danos patrimoniais e reservar uma norma para tratar dos danos não patrimoniais artigo 496.º Cód. Civil.

##### **1.5.4.2. Lucros Cessantes E Danos Emergentes**

Para Filho (2012, p. 98), “dano emergente é aquilo que o bom senso diz que o credor lucraria, apurado segundo o juízo de probabilidade, de acordo com a normal desenrolar dos factos”.

Já para Costa (2009, p. 596), o dano emergente compreende a perda ou a diminuição de valores pré-existentes no património do lesado. O lucro cessante refere-se aos benefícios que o lesado (investidor-cliente) deixou de ter em consequência da lesão, ou seja, o acréscimo patrimonial frustrado (art. 564.º n.º 1 *in fine* do Cód. Civil).

### 1.5.5. Funções Da Responsabilidade Civil

É notável o entendimento de que a responsabilidade civil tem, como função primordial, reparar os prejuízos sofridos por alguém, no entanto, existem outras funções como a sancionatória (punitiva) e a preventiva (dissuasória).

A função reparatória, também conhecida como ressarcitória ou compensatória, surgiu da necessidade de recompor um estado alterado pelo dano, apagando ou minorando seus efeitos. Segundo Filho (2009, p. 13), a função principal da responsabilidade civil é a reparatória, ou seja, a de restabelecer o equilíbrio jurídico violado, encontrando parâmetro “no mais elementar sentimento de justiça”.

O dano causado pela acção ou omissão do ofensor rompe o equilíbrio jurídico anteriormente existente entre este e o ofendido, repercutindo em sua esfera patrimonial em determinados casos, ou repercutindo no âmbito moral do indivíduo. Daí surge a necessidade de restabelecimento do equilíbrio violado, recolocando o prejudicado no *status quo ante* por intermédio da reparação.

A função sancionatória (ou punitiva) visa retribuir o ilícito com uma pena imposta ao infrator, sempre de forma proporcional ao dano causado” (Noronha, 2007, p. 437). Por isso, a obrigação de reparar o prejuízo assume uma forma de pena privada, uma vez que “constitui uma *sanção civil*, por decorrer de infração de norma de direito privado, cujo objectivo é o interesse particular, e, em sua natureza, é *compensatória*, por abranger indemnização ou reparação de dano causado por acto ilícito, contratual ou extracontratual e por acto lícito” (Diniz, 2009, p. 08).

“Por sua vez, a finalidade preventiva (ou dissuasória) atua juntamente com a função punitiva, desmotivando condutas prejudiciais futuras uma vez que obrigando o lesante a reparar o dano causado, contribui-se para coibir a prática de outros atos danosos não só pela mesma pessoa como sobretudo por quaisquer outras” (Noronha, 2007, p. 439).

Actualmente, a função fundamental da responsabilidade civil baseia-se no princípio da dignidade da pessoa humana (Constituição de Angola, art. 31.º, Cap. III) e visa a restituição integral do status que o ofendido detinha antes de ser lesado. Isto é feito por meio de uma indenização fixada em proporção ao dano (Filho, 2009, p. 13).

Sendo assim, a função central da responsabilidade civil, traduz-se no “interesse de restabelecer o equilíbrio violado pelo dano” (Diniz, 2009, p. 05). Por isto, na reparação do dano causado, a

indenização deve ser proporcional, sob pena de se responsabilizar a vítima pelo prejuízo patrimonial ou moral que sofreu. A reparação, assim, também não deve servir como critério de enriquecimento ilícito da vítima, mas apenas restaurar a situação anterior ao prejuízo, ou ao menos minorar seus efeitos. De qualquer modo, a visão hodierna da responsabilidade civil induz a crença de que todo prejuízo sofrido por alguém afeta o equilíbrio existente entre as partes e entre estes e a sociedade.

## **1.6. Visão da Responsabilidade do Intermediário Financeiro por violação dos deveres de informação no CVM**

Na actual arquitectura jurídica do Direito Mobiliário angolano, a responsabilidade do IF perante o cliente pela desconformidade do prospecto encontra-se regulada de forma geral nos art.ºs 301.º a 306.º (rectius, art.º 301.º, n.º 2, al. d) e de forma específica no art.ºs 331.º e 360.º, todos do CVM e ainda o art.º 21.º do Reg. CMC n.º 1/15. Mas antes de entrarmos na sua análise, importa, embora não sendo o objectivo deste estudo, caracterizar de forma global a temática da responsabilidade civil pelo prospecto, viz quanto aos sujeitos da obrigação de indemnizar.

Como já tivemos oportunidade de referir *passim en passant*, a *ratio legis* de um tal regime prudencial e sancionatório liminarmente rigoroso imposto ao IF sustenta-se no facto de o IF ser dotado de conhecimentos técnicos especializados mercê de que detém o exclusivo da intermediação em mercado. Aliás, tal resultaria de uma proporcionalidade inversa deste direito de exclusividade se só através de IF é que o oferente ou emitente de valores mobiliários relaciona-se indirectamente em mercado com o potencial investidor, justifica-se que a ele (o IF) incumba o dever de proteger tanto a integridade do mercado como a *expectativa jurídica dos que nele intervêm*.

Nos termos do art. 331.º do CVM, o intermediário financeiro que viole os seus deveres perante o cliente, de índole organizacional ou referentes ao exercício da sua actividade, é obrigado a indemnizá-lo pelos prejuízos causados. Mais avança o Código, ao prever uma presunção de culpa do intermediário financeiro, quer nas relações contratuais, pré-contratuais ou no cumprimento dos deveres de informação. Já noutro âmbito, o art. 360.º do CVM determina a nulidade de cláusulas que excluem a responsabilidade do intermediário financeiro.

Como vimos até agora, o intermediário financeiro está adstrito a um profundo e extenso manancial de deveres, nomeadamente, de índole informativa. Sendo a base para a formação de uma relação de confiança entre o intermediário e o seu cliente-investidor, para que este consiga sentir seguro de que está a aplicar de forma correcta as suas poupanças, o regime de ressarcimento dos

danos, e o regime de imputação da responsabilidade, seguem esta tendência de protecção da parte mais fraca, para que haja uma tendencial igualdade entre os agentes.

### **1.6.1. A Responsabilidade Civil pelo Prospecto: A *Summa Divisio*** **Responsabilidade subjectiva e objectiva**

Na análise de Tchakamba (2015, pp. 27 -28), “ao contrário do que sucedera no primeiro projecto de regulamento sobre as ofertas públicas em que o âmbito da responsabilidade civil era estatuído num só artigo, seguindo-se-lhe o regime jurídico:

O actual figurino do CVM, o legislador categorizou *expressis verbis* a responsabilidade civil em subjectiva (art.º 301.º do CVM, isto é fundada na culpa, como é o caso de o intermediário financeiro dolosamente ter dado informação falsa sobre a liquidez dos valores mobiliários objecto da OPA (Ofertas Públicas de Aquisição de Valores) ou sobre a situação patrimonial das sociedades visadas) e objectiva (art.º 302.º do CVM), sendo que as duas categoriais reconduzem-se essencialmente ao âmbito da responsabilidade extracontratual, ao que acresceu a responsabilidade solidária consagrada no art.º 303.º. Mesmo aqui o legislador não estatuiu um regime especial, antes remeteu-o à lei geral (designadamente, ao art.º 497.º do CC), ficando por dissipar a (não) presunção da igualdade das culpas nos termos do n.º 2, in fine, do preceito sobrevisto.”

Enquanto isso, da interpretação literal do art.º 301.º, que estatui o princípio geral da responsabilidade pelo prospecto, depreende-se que no âmbito da responsabilidade subjectiva são várias as pessoas responsáveis pela reparação dos danos provocados pela desconformidade do prospecto com o disposto no art.º 291.º, salvo se provarem que agiram sem culpa. São elas, viz: a entidade emitente (art.º 301.º, n.º 1, al. a); o oferente (art.º 301.º, n.º 2, al. a); o intermediário encarregue da assistência à oferta (art.º 301.º, n.º 2, al.d); o eventual garante da operação (art.º 301.º, n.º 1, al. c); os titulares dos órgãos de administração e fiscalização do emitente, do oferente, do eventual garante disposições combinadas dos n.ºs 1, als. b), d), e), 1.ª parte, e 2, al. b), todas do art.º 301.º;(as sociedades d) os peritos contabilistas e outras pessoas que tenham auditado ou apreciado o relatório de prestação de contas divulgadas no prospecto (n.º 1, al. e), 2.ª pt; as demais pessoas que tiverem aceitado serem nomeadas responsáveis por qualquer informação, previsão ou estudo nele incluído (n.º 1, al. f).

Nos mesmos moldes, o art.º 302.º dá-nos a lição de que, independentemente de culpa, respondem objectivamente pela desconformidade do conteúdo do prospecto, viz: a entidade emitente

(art.º 302.º, al. a); o oferente (art.º 301.º, al. c); o chefe do consórcio de colocação da oferta (art.º 301.º, al. e); o eventual garante da operação (art.º 302.º, al. b); o requerente da admissão, tratando-se de prospecto de admissão à negociação em mercado (art.º 302.º, al. d). O que dizer deste catálogo de responsabilidade civil do actual CVM? Para começar, achamos que houve um desajuste na ordem de enunciação dos responsáveis pelo prospecto. Parece-nos que ao agrupar os sujeitos em números separados, o legislador quis admitir que a responsabilidade das pessoas indicadas no n.º 1 é maior que a das demais; muito sobretudo porque para os n.ºs 2 e 3 o legislador começa a redacção com a expressão “são também responsáveis pelos danos causados pela desconformidade do conteúdo do prospecto de oferta pública/de admissão com o disposto no art.º 291.º ...”, ao invés de “são igualmente responsáveis...”, o que do ponto de vista de técnica legislativa deixa-nos a impressão que a responsabilidade civil destes é subsidiária. A questão toma maior proporção quando nos damos conta que estas pessoas são, designadamente, o intermediário financeiro, o oferente e os órgãos de administração e fiscalização deste.

Tchakamba (2015, pp. 27 -28), “diz que estes viriam em primeira linha no catálogo dos responsáveis pelo prospecto, por serem estes os mentores da oferta pública de aquisição e os sujeitos que garantem a colocação, legalidade, veracidade e viabilidade da oferta”. Aliás, é esta a ordem que seguiu o legislador português dos valores mobiliários, pelo que em defesa dos princípios da proporcionalidade e igualdade de tratamento somos de apelar de *lege ferenda* para uma reestruturação da redacção do art.º 301.º, pautando por imputar igual responsabilização aos sujeitos visados, elencando-os num único número. Até porque – nolens, volens – é para aí que parece propender a letra do art.º 303.º, ao impor responsabilidade solidária aos responsáveis pelo prospecto, sendo irrelevante a graduação das suas culpas. Solução curiosa, porém, é o facto de o legislador angolano, na esteira do legislador português do CVM, não ter incluído no art.º 302.º qualquer disposição clara sobre a responsabilidade objectiva do intermediário financeiro, entendendo-se insuficiente a referência feita no n.º 3 d art.º 331.º do CVM.

Daí as seguintes dúvidas: o intermediário financeiro só responde em sede de responsabilidade civil subjectiva, ainda que por mera culpa? Os membros dos órgãos de administração e fiscalização do intermediário financeiro respondem ou não pelos danos causados aos investidores por garantirem o cumprimento das obrigações a que se encontram vinculados os intermediários financeiros? Destarte, não titubearíamos em responder afirmativamente quanto ao direito português. Aí o legislador deixou clara a responsabilidade objectiva dos representantes do IF ao consagrar a figura do agente vinculado nos art.ºs 294.º-A a D e ao autonomizar no art.º 305.º-D (epigrafado responsabilidades dos titulares

do órgão de administração) a regulação da matéria sub judice. Já não seria cristalina a aferição do mesmo no regime angolano, como adiante se faz crer.

### **1.6.2. A violação dos deveres por parte do intermediário financeiro**

Por virtude da violação dos seus deveres, os intermediários financeiros, estão sujeitos a indemnizar qualquer pessoa pelos prejuízos que lhe causarem (art. 331.º n.º 1 CVM). Caso se trate de clientes ou da violação de deveres de informação, basta que o investidor ao propor uma acção nos tribunais judiciais, comprove o nexo de causalidade, entre actuação do intermediário financeiro e o prejuízo patrimonial causado, para que o intermediário, na impossibilidade de conseguir provar que agiu sem culpa (verifica-se portanto uma presunção ilidível) seja obrigado a indemnizá-lo.

Nesta linha de raciocínio encontramos-nos no âmbito de abrangência da responsabilidade civil subjectiva, que se verifica desde logo, pela obrigação de indemnizar, depender da actuação voluntária do agente (*leia-se, intermediário financeiro*).

Há ainda que, realçar, a existência da acção popular, no âmbito do mercado de valores mobiliários que poderá ser utilizada, pelos investidores não qualificados, pelas associações e fundações de defesa dos investidores, e que tem como finalidade a obtenção de uma indemnização por danos sofridos. Neste mecanismo, existindo a impossibilidade de se individualizar os lesados, será entregue uma indemnização com o valor total a uma entidade que a posteriori, distribuirá o dinheiro à medida que os mesmos sejam identificados.

Nos termos do art. 331.º, n.º 1 do CVM, o intermediário financeiro é civilmente responsável quando viole os deveres que lhe são impostos por lei ou regulamento, no exercício da sua actividade ou na sua organização. Segundo a doutrina, estaremos perante deveres de índole legal e regulamentar, que os intermediários financeiros devem cumprir, sob pena de violarem “ *disposições destinadas a proteger interesses alheios*”.

Nesta perspectiva, a violação destes deveres permitirá o ressarcimento das perdas, patrimoniais, que os clientes, ou terceiros, tenham sofrido devido à actuação do intermediário. Na relação entre o intermediário financeiro e o cliente-investidor estabelece-se, na nossa opinião, uma relação de índole obrigacional em que o primeiro está obrigado, perante o segundo, a prestar um conjunto de actividades que formam a prestação deste vínculo. Isto é, o cliente-investidor tem o direito de exigir ao intermediário o cumprimento cabal das suas obrigações, a que está adstrito através de via contratual.

Temos assim que é a violação dos seus deveres que origina, na esfera jurídica do intermediário, a obrigação de indemnizar o cliente-investidor pelos eventuais danos causados. Esta relação de natureza obrigacional terá a sua fonte primordial no contrato de intermediação financeira que deu azo à sua relação contratual, sendo que a definição das obrigações e a respectiva responsabilidade por incumprimento terão a sua densificação nesse documento. Para que a cláusula do art. 483.º do Código Civil funcione, em articulação com o art. 331.º, n.º 1 do CVM, é necessário que os cinco pressupostos da responsabilidade civil estejam preenchidos: o facto voluntário, a ilicitude, o dano, a culpa e o nexo de causalidade.

Que em seguida podemos expô-las:

- No que toca ao facto voluntário do agente, é necessário que este pressuposto seja revelado através de uma acção ou de uma omissão. Pense-se numa informação não dada pelo intermediário financeiro que se revele absolutamente indispensável para a tomada de decisão do cliente-investidor. Nos termos do art. 348.º, n.º 1 do CVM, uma das principais obrigações do intermediário financeiro é divulgar a informação necessária, ao seu cliente, para que este consiga ter uma decisão esclarecida e fundamentada. A acção do intermediário financeiro deve ser pautada por elevados níveis de profissionalismo e diligência e a não realização da prestação a que está adstrito – quer através de uma acção ou de uma omissão – irá provocar um dano injustificado na esfera do credor, ou seja, o cliente-investidor. É através do seu facto voluntário que o intermediário financeiro, violando os seus deveres, irá impedir que o cliente-investidor consiga retirar vantagens patrimoniais das suas decisões, violando assim a obrigatoriedade de agir com uma conduta transparente, leal e diligente em vista a proteger os legítimos interesses do seu cliente.
- Para além da voluntariedade da acção, é necessário que a actuação do intermediário seja ilícita, isto é, tem que existir uma “ *desconformidade entre a conduta devida (a realização da prestação) e o comportamento observado pelo intermediário financeiro.*” (Santos, 2008p. 200). Estaremos, portanto, perante uma ilicitude de índole obrigacional, em função do tipo de relação que, supra, configurámos como ser uma relação obrigacional. Teremos aqui, no fundo, através de uma actuação ilícita, *uma disfuncionalização da composição inicial de interesses vertida no contrato de intermediação financeira.*
- Para ser responsabilizado pela sua actuação, é necessário que o intermediário financeiro actue com culpa. Haja necessidade de a conduta do intermediário financeiro seja *censurada pelo*

*facto deste não ter adoptado a conduta que, de acordo com o comando legal, deveria ter adoptado..*

- Em quarto lugar é necessário que a acção ou omissão do intermediário financeiro provoque dano na esfera jurídica do cliente-investidor. No entendimento de Santos (2008, p. 216.), estaremos perante “ *a supressão ou diminuição de uma situação favorável que estava protegida pelo ordenamento.*”. No mercado de valores mobiliários, este dano consistirá na desvantagem patrimonial suportada pelo cliente-investidor, em função do facto voluntário do intermediário. Ainda na esteira de Santos (idem), também entendemos que a indemnização pode abranger quer danos patrimoniais, quer não patrimoniais, e ainda os lucros cessantes e os danos emergentes.
- Por último, é necessário aferir do nexo de causalidade entre o facto voluntário e o dano provocado. Não nos cabendo a nós, no nosso trabalho e não sendo o nosso escopo, pronunciar-nos sobre qual a teoria que se coaduna melhor com a letra do art. 563.º do Código Civil, consideramos de seguir a posição de Santos (2008, pp. 223-228), ao referir que a teoria da causalidade adequada é a que se coaduna melhor com o regime de responsabilidade do intermediário financeiro. Ou seja, a indemnização devida por este deve-se circunscrever “aos danos que provavelmente não teriam sido sofridos pelo cliente se não fosse a violação do seu direito de crédito face ao intermediário financeiro.”

Como tivemos oportunidade de analisar, a cláusula do art. 331.º, n.º 1 do CVM funciona sempre que esteja em causa uma situação em que o intermediário financeiro viola os seus deveres, colocando em perigo a confiança que o mercado deve suscitar nos seus agentes, nomeadamente nos clientes-investidores. A cláusula é particularmente abrangente no que toca aos deveres de informação, visto que o elenco normativo determina que a responsabilidade é accionada no caso da violação de qualquer dever informativo.

E assim bem se compreende esta solução visto que a informação desempenha um papel fulcral, nuclear na construção de um clima de confiança entre os vários agentes do mercado, não só assegurando uma decisão esclarecida e fundamentada por parte do cliente-investidor que assim se sente seguro ao aplicar as suas poupanças na busca de ganhos patrimoniais, como ainda assegura que o próprio mercado possa funcionar de uma forma ágil e eficiente, protegendo assim o conjunto de intervenientes que, pelas mais variadas razões e dependente da posição em que ocupam neste jogo de oferta e procura de valores mobiliários, precisam que o público em geral interiorize que o mercado é um espaço seguro, com regras definidas em que a confiança desempenha um papel primordial.

### 1.6.3. A presunção de culpa do art. 331.º, n.º 2 do Código dos Valores Mobiliários

Nos termos do art. 331.º, n.º 2 do CVM: “*A culpa do intermediário financeiro presume-se quando o dano seja causado no âmbito das relações contratuais ou pré-contratuais e, em qualquer caso, quando seja originado por violação de deveres de informação.*”.

Segundo Leitão (2013, pp. 147), estamos perante “*uma unificação do critério de apreciação da culpa do intermediário financeiro*”, visto que o art. 331.º, n.º 2 estabelece o princípio de que o intermediário financeiro deve agir com elevados padrões de transparência, lealdade e profissionalismo. Com isto, resulta que a presunção de culpa do art. 331.º, n.º 2 do CVM encerra dentro de si o critério da culpa levíssima.

Posição semelhante parece ser a adoptada por Santos (2008, pp. 213-214). No entendimento deste Autor, o art. 331.º, n.º 2 do CVM introduz um padrão distinto ao existente no art. 487.º, n.º 2 do Código Civil, no que toca à verificação da culpa na actuação do intermediário financeiro. Se por um lado o art. 487.º, n.º 2 do Código Civil nos fala da ideia do bom pai de família, o art. 331.º, n.º 2 do CVM, por sua vez, exige que o intermediário financeiro actue de boa fé e com “*elevados padrões de diligência, lealdade e transparência.*”. Segundo Santos (pp. 213-214), estamos perante um “*diligentissimus pater familias*”

Na esteira de Leitão (2014 p.148), a presunção constante do art. 331.º, n.º 2 do CVM, entende-se face ao critério de culpa levíssima presente na norma legal. Também considera que a existência da presunção se coaduna com a ideia de que o agente profissional deve actuar com a diligência necessária a efectivar a confiança e a segurança que os clientes-investidores precisam de sentir.

Não obstante esta concordância, sobre o ónus da culpa, na sua opinião, “*o ónus da prova da culpa, e para nós, do nexó de causalidade, que fica a cargo do lesante (devedor inadimplente) – artigo 350, n.º 1 do Código Civil*”. Isto é, para Santos (2008, pp.236-238), o ónus da prova da culpa presente no art. 331.º, n.º 2 do CVM pertencerá ao intermediário financeiro. Mais acrescenta, defendendo que, face ao constante no art. 342.º, n.º 2 do Código Civil, em termos de prova do cumprimento, o ónus estará na esfera jurídica do intermediário financeiro. Mas se estivermos perante o “*não cumprimento de obrigações de conteúdo negativo*”, o Autor admite que o ónus deve pertencer ao cliente, por força do art. 342.º, n.º 1 do Código Civil

Na nossa opinião consideramos que a posição que melhor protege os interesses da parte mais fraca, isto é, do cliente-investidor é aquela que encontra expressão nas palavras de Menezes Leitão.

Posto isto, em suma, que o ónus da culpa presente no art. 331.º, n.º 1 do CVM cabe ao lesado, prova essa facilitada pelo art. 331.º, n.º 2 através das exigências de actuação do intermediário financeiro. E, ao mesmo tempo, consideramos que, por força do art.487.º, n.º 1 do Código Civil, o ónus da prova presente na presunção de culpa do art. 331.º, n.º 2 do CVM pertencerá ao intermediário financeiro. Isto é, deve ser o intermediário financeiro a provar que cumpriu com os deveres contratuais, pré-contratuais ou de informação previsto 331.º n2 do CVM, conjugado com art.485.º do Cód. Civil.

#### **1.6.4. O regime do art. 360.º do Código dos Valores Mobiliários**

Como já vimos no ponto anterior, no art. 331.º, nos 1 e 2, do CVM, encontramos a cláusulas geral de imputação da responsabilidade do intermediário financeiro. Já no art. 360.º do CVM, encontramos uma cláusula de imputação específica no âmbito contratual. Falamos, essencialmente, da nulidade de cláusulas de exclusão de responsabilidade por actos de representante ou auxiliar. Neste ponto iremos tentar descobrir se a exclusão da responsabilidade do intermediário financeiro por acto de representante ou auxiliar pode ser admissível.

#### **1.6.5. A natureza jurídica da responsabilidade civil do intermediário financeiro perante o cliente**

A dúvida de saber qual a natureza jurídica do esquema da responsabilidade civil do intermediário financeiro não é, de todo, de resposta fácil. Numa perspectiva inicial, na esteira de Santos (2008; p. 270-271), “podemos considerar que a lei mobiliária aceita que a responsabilidade civil do intermediário seja aceite independentemente de culpa: referimo-nos, concretamente e a título exemplificativo, à relação entre o art. 360.º do CVM e o art. 800.º do Código Civil. Refere o Autor que, para além deste ponto inicial, a responsabilidade do intermediário tem uma tendência, nas suas palavras, “*objectivizada ou objectivizante.*”. No seu entender, para além da responsabilidade objectiva presente ao longo da lei mobiliária, temos ainda outros exemplos importantes e também eles nevrálgicos, que permitem uma densificação do tipo de responsabilidade civil que estamos perante. Relacionado com esta perspectiva, é de realçar que a lei mobiliária, através do art. 331.º, n.º 2 do CVM, impõe ao intermediário financeiro uma actuação mais exigente que a do *bonus pateres familius* (bom pai de família), imputando-lhe a responsabilidade através do mecanismo jurídico da presunção de culpa”.

Não obstante estas considerações, que o autores consideram, e na nossa opinião, de forma correcta que estamos perante uma responsabilidade subjectiva, fundada na culpa do intermediário

financeira. E é neste ponto que Santos (2008 pp. 271.), “admite que existe uma influência objectiva ou objectivizante neste regime de pendor subjectivista. No seu entendimento, as normas de *ratio* objectiva, no campo da responsabilidade do intermediário financeiro, surgem devido ao risco inerente à participação no mercado de capitais”. Para o Autor, existe uma “*distribuição da respectiva perigosidade – enquanto susceptibilidade danosa – por quem, mais beneficiando dessa actividade, estaria em condições de poder/dever indemnizar.*”.

Para além deste ponto, o Autor acrescenta ainda a seguinte ideia-chave: nos contratos de intermediação financeira existe uma álea, em que o risco da operação é ponderado pelo cliente-investidor com o objectivo de ter ganhos patrimoniais. Deste modo o cliente-investidor surge como o beneficiário do risco que está subjacente ao negócio em questão, negando, conseqüentemente, a ideia de dano para efeitos de imputação da responsabilidade em casos de actuação diligente por parte do intermediário financeiro.

Na tentativa de descobrir a *ratio* fundadora da responsabilidade civil do intermediário financeiro, consideramos que, na esteira de Santos (2008, pp. 271-272.), “devemos procurar a solução noutros quadrantes como sejam a tutela da confiança e a função económico-social do contrato de intermediação financeira. Se por um lado o intermediário financeiro encerra dentro de si a necessidade de criar uma imagem de credibilidade junto dos outros agentes do mercado de valores mobiliários, ele também é a pessoa, por estipulação da lei mobiliária, que permite ao cliente-investidor entrar no mundo dos valores mobiliários e ter a possibilidade de obter ganhos patrimoniais”. Autor frisa o acento tónico na confiança que o intermediário financeiro transmite ao cliente-investidor e, principalmente, ao papel de “*elo central*” que este agente desempenha na ligação fulcral que deve existir entre mercado, intermediários e clientes-investidores, de forma a que seja criada uma redoma de confiança e de segurança.

Em suma, nossa opinião, consideramos que a responsabilidade civil do intermediário financeiro envolve duas vertentes. Por um lado temos uma responsabilidade subjectiva fundada na culpa do intermediário financeiro com a expressão legal constante do art. 331.º, n.º 2 do CVM, com a articulação com a cláusula de aferição do comportamento do intermediário constante do art. 331.º, n.º 2 do CVM. E por outro lado também temos a manifestação de responsabilidade objectiva do intermediário, não só através da responsabilidade contratual presente no art. 360.º do CVM, em colaboração estrita em termos de funcionamento com os arts. 800.º e 809.º do Código Civil, como também na importância que o intermediário financeiro tem no funcionamento do mercado de valores mobiliários, em parte devido à excepcional posição que ele possui em termos de conhecimento das

informações necessárias para formar um clima de confiança e de segurança indispensáveis para o bom funcionamento do mercado. A responsabilidade civil do IF arregada nos art.ºs 331.º, 360.º e 301.º, n.º 2, al. d) do CVM reconduz-se a uma modalidade híbrida de responsabilidade civil; isto é, tem por fonte a violação dos crivos da boa-fé na prestação de informações, recomendações ou conselhos pré-contratuais, sobretudo, concretizada na indução em erro do cliente (a *culpa in contrahendo* do art.º 227.º do CC) e admite a aplicabilidade de regras gerais da responsabilidade pelo prospecto (art.ºs 301.º a 306.º) e das gerais do CC, designadamente, art.ºs 483.º sgts, 562.º sgts e 798.º sgts, para efeitos de integrações lacunares. Afirmamos que obrigação é essencialmente pré-contratual por entendermos que é na fase pré-negocial na fase preliminar de formação da vontade, das negociações e da preparação da decisão de (des) investir que impor-se-ia, à rigor, maior tutela jurídica e densificação da exigência de qualidade de informação de que fala o art.º 7.º.

### **1.6.5. A exclusão da responsabilidade civil do intermediário**

A doutrina tem vindo a tecer considerações quanto a este tema. Uma parte faz uma interpretação restritiva do artigo 809º do CC, e portanto, exclui a responsabilidade fundada em culpa leve; outra considera que o Código Civil não deve ser mais restritivo que a LCGC (Lei das Cláusulas Gerais dos Contratos) de, e permite uma cláusula de limitação ou exclusão da responsabilidade fundada em culpa leve. Tem vindo a ser geralmente aceite pela doutrina, a admissão de uma cláusula de exclusão da responsabilidade civil do intermediário financeiro por culpa leve, mas limitá-la quando estiver em causa actos praticados por representantes ou auxiliares.

Na esteira do pensamento de Santos (2008), pensamento com o qual perfilhamos por completo, não é admissível a existência de cláusulas que excluam, ou limitam, a responsabilidade do intermediário financeiro. O artigo 360º, nº1, da CVM, afasta a derrogação admitida pelo artigo 800º, nº2, do CC, proibindo a admissão de cláusulas de exclusão de responsabilidade, de acordo com o artigo 809º do CC e com o artigo 10º, alínea d) do LCGC (Lei das Cláusulas Gerais dos Contratos)

Concluimos, portanto, pela inadmissibilidade de se convencionarem cláusulas que excluam a responsabilidade do intermediário financeiro por actos praticados por seu representante, ainda que esteja apenas em causa a culpa leve.

Outra questão, completamente diferente, será aquela de considerar admissível, ou não, cláusulas de limitação da responsabilidade civil obrigacional do intermediário financeiro, independentemente do tipo de culpa do intermediário, numa cláusula contratual geral, ou qualquer contrato negocial clássico.

Chegamos à conclusão, e seguindo a linha de pensamento de Santos (2008; p. 246), “de que não deve ser possibilitada a limitação da responsabilidade do intermediário financeiro, por via convencional, pois isso iria pôr em causa o sistema de imputação da lei mobiliária.” Não faria qualquer tipo de sentido, o intermediário que é o agente incumbido de transmitir o máximo de confiança e segurança, estando até mesmo sujeito a elevados padrões de lealdade, transparência e diligência, depois fosse possibilitado afastar ou limitar a responsabilidade subjectiva por culpa leve ou levíssima. Estaríamos assim, a distorcer os princípios imperativos do modelo de imputação da lei mobiliária.

Outro meio juridicamente aceitável para inibir a responsabilidade do IF é Culpa do Cliente: é possível que o cliente possa contribuir culposamente para o agravamento dos danos de que o intermediário financeiro é responsável. A regra geral está prevista no artigo 570º do CC. Nesta sede, a lei mobiliária apenas refere artigos 301º, nº2 e 3, 291.º, 303.º e 304.º, relativo à responsabilidade civil pelo conteúdo do prospecto. Para a lei civil, apenas importam os actos culposos do lesado, e importa para efeitos de indemnização saber a gravidade das diversas culpas e as consequências delas resultantes. Antes de mais, a culpa do cliente é aferida segundo o critério geral do artigo 799º do Cód.Civil, já a culpa do intermediário financeiro continua a assentar no critério “*diligentissimus pater familias*” do artigo 331º, nº2.

Estes elevados padrões de diligência, pressupõem um elevado grau de responsabilidade do intermediário financeiro na orientação dos acontecimentos. Ou seja, em caso de concurso de culpas, a negligência do cliente na sua estratégia de investimento, só poderá acontecer pelo desleixo por parte do intermediário financeiro, que tem a obrigação de aconselhar o seu cliente, afastando-o de qualquer decisão não adequada – artigo 331º, nº3, 348º, nº2, ambos do CVM e 485.º nºs 1 e 2, do CC .

Assim, em concurso de culpas, a culpa do cliente lesado será sempre desvalorizada em relação à do intermediário financeiro. A questão da relevância negativa da causa virtual neste âmbito surge relativamente à indemnização, ou seja, se o pode isentar o lesante ou não. Para a lei civil é admissível essa isenção, desde que se comprove que o dano seria igualmente provocado por outro acontecimento que não a causa real.

Como refere Santos (2008; p. 256), “deverá aqui relevar que a protecção do investidor suscita uma especial tutela da confiança deste nos mercados de capitais, e no seu tráfego”. Está em causa a prossecução do interesse público no que respeita aos mercados. Estes têm de ser espaços de confiança. E, portanto, não seria de admitir uma relevância negativa da causa virtual, uma vez que levaria a uma

insegurança relativamente à demonstração do “nexo de causalidade”, bem como a insegurança por parte dos investidores o que diminuiria a eficiência dos mercados.

O prazo de prescrição da obrigação de indemnização para a responsabilidade civil do intermediário financeiro é de dois anos e, encontra-se prevista e regulada no artigo 360º, nº2 CVM. Este prazo é mais curto, comparativamente com o prazo do artigo 305º do CVM, que se justifica pelo silêncio do cliente, presumindo-se cumpridas as obrigações do intermediário financeiro. Este prazo começa a contar a partir da data em que o lesado tenha conhecimento do término do contrato.

### **1.6.6. O Dever de Indemnizar: danos indemnizáveis, *quantum* indemnizatório, exercício e prescrição do direito a indemnização**

No art.º 304.º apesar da epígrafe ‘dano indemnizável’, o legislador não determinou que danos seriam indemnizáveis: se apenas os patrimoniais ou igualmente os não patrimoniais. De igual modo, o art.º 331.º com epígrafe ‘responsabilidade civil do IF’ cai no mesmo absentismo, destacando apenas a obrigação de indemnizar por violação de deveres imperativos. Todavia, pelo que ficou exposto, é pacífico concluir-se que os IF são obrigados a indemnizar apenas danos patrimoniais, sob a forma de danos emergentes e lucros cessantes – referimo-nos a danos puramente patrimoniais ou económicos, não admitindo a doutrina que a lei tutele a ressarcibilidade de danos não patrimoniais (v.g. danos morais) .

Em causa está, como defende-se alto e bom som, a acentuada dificuldade de se provar a sua existência, visto que a natureza do negócio induz-nos a perceber que da desconformidade do prospecto só é possível averiguar prejuízos patrimoniais; quando mais, quer pela letra quer pelo espírito do n.º 1, art.º 304.º, seria aquela a interpretação mais prudente. Ao dizer o legislador que «a indemnização deve colocar o lesado na exacta situação em que estaria se, no momento da aquisição ou da alienação dos valores mobiliários, o conteúdo do prospecto estivesse conforme com o disposto no art.º 291.º, não se estará a referir a casos de tortura psicológica, dor física nem de quebra de equilíbrio emocional. Antes estaria a referir-se a diferença que o património do lesado registaria em face das vantagens esperadas não adquiridas (lucros cessantes) e das desvantagens registadas ou a registar como consequência de ter concluído o negócio ou dele ter desistido (danos emergentes).

Apesar de tamanha clareza na intenção do legislador, não descuramos a probabilidade, quase improvável embora, de indemnizarem-se danos não patrimoniais merecedores de tutela ressarcitória havendo lugar em caso concreto. Em tal caso o enquadramento teria que ser feito ao abrigo do art.º 496.º CC já que a lei mobiliária é silente a este respeito . Pense-se, por exemplo, nos casos em que

dolosamente o intermediário financeiro preste informações falsas ou recomendações inatáveis com o singelo intuito de prejudicar o investidor em favor de terceiro. Aqui haveria lugar, pensamos nós, a danos morais decorrentes da quebra de confiança ou abuso de informação privilegiada. E nestas hipóteses a indemnização determinar-se-ia pela gravidade da culpa do autor do facto ilícito, a situação económica de ambos, a equidade e as circunstâncias do caso.

Outra questão, de que já ríspidamente tratamos, é o absentismo normativo de um palpite sequer sobre o *quantum indemnizatório*. Referência a este dispositivo é feita apenas no regime geral da responsabilidade pelo prospecto (art.º 304.º, n.º 2) e não no especial sobre a responsabilidade do IF, mas mesmo aí não determinou o montante; antes definiu critérios para a sua redução na medida em que os obrigados provarem a concausalidade de outros factores que agravaram os vícios do prospecto. *Quid júris?* Não havendo elementos teleológicos sob os quais fundar a nossa argumentação, somos a seguir a jurisprudência no sentido em que o montante indemnizatório deve ser determinado na petição inicial, ponderando as regras de boa prudência, de bom senso prático, de justa medida das coisas, de criteriosa ponderação das realidades da vida, e agravada ou sufragada pelo tribunal em juízo de equidade.

Por último, o exercício do direito a indemnização deve ser viabilizado no prazo de seis meses contados do momento da verificação da deficiência do conteúdo do prospecto e ds informações (art.º 305.º, n.º 1), prescrevendo a obrigação, tanto subjectiva como objectiva, do IF no prazo de dois anos contados respectivamente da data de divulgação dos resultados da oferta (305.º, n.º 2, al. a) ou do conhecimento pelo cliente da conclusão do negócio com intervenção dos colaboradores do IF (360.º, n.º 2, conjugado com o n.º 1).

## **CAPITULO 2- METODOLOGIA**

## 2.1. Métodos de investigação

Primeiramente, apresentamos a definição etimológica do termo: a palavra **Metodologia** vem do grego “*meta*” = ao largo; “*odos*” = caminho; “*logos*” = discurso, estudo. A Metodologia é compreendida como uma disciplina que consiste em estudar, compreender e avaliar os vários métodos disponíveis para a realização de uma pesquisa académica. A Metodologia, em um nível aplicado, examina, descreve e avalia métodos e técnicas de pesquisa que possibilitam a colecta e o processamento de informações, visando ao encaminhamento e à resolução de problemas e/ou questões de investigação. A Metodologia é a aplicação de procedimentos e técnicas que devem ser observados para construção do conhecimento, com o propósito de comprovar sua validade e utilidade nos diversos âmbitos da sociedade. E Partindo da concepção de que **Método** é um procedimento ou caminho para alcançar determinado fim e que a finalidade da ciência é a busca do conhecimento, podemos dizer que o método científico é um conjunto de procedimentos adoptados com o propósito de atingir o conhecimento.

De acordo com **Trujillo Ferrari** (1974), “o método científico é um traço característico da ciência, constituindo-se em instrumento básico que ordena, inicialmente, o pensamento em sistemas e traça os procedimentos do cientista ao longo do caminho até atingir o objectivo científico preestabelecido”. O tipo de estudo a ser empregue é a **Exploratória-Descritivo**, a primeira para um estudo em função do marco teóricos de conceitos e teorias de vários autores quer da praça local e internacional; o segundo tem a ver com a descrição dos estudos feitos, coorelacionar causas e efeitos destes estudos.

Para alcançar tal objectivos, empreendeu-se métodos de uma pesquisa que se fundou nas seguintes fontes específicas relativas ao estatuto normativo e doutrinário e à colecta e análise contrastiva dos dados dos informantes: o estudo da Lei 22/15, de 31 de Agosto e demais legislações relacionadas ao tema; o estudo da doutrina jurídica sobre a responsabilidade do intermediário financeiros seus ensinamentos teóricos; o estudo empírico por meio de entrevistas com as instituições financeiras habilitadas para tal exercício e aos clientes/investidores; e a análise comparativa de aspectos legais e dados empíricos. Ainda utilizou-se os métodos:

Análise e síntese: “Permitem o conhecimento do estado actual da temática a investigar, utilizando-os no estado de fontes bibliográficas, no processamento dos fundamentos científicos ali existentes e das apreciações de numerosos autores consultados”.

Histórico e lógico: Para Andrade (2003, pág. 54),” este método consiste investigar os conhecimentos, processos instituições do passado para verificar a sua influência na sociedade de hoje, permite fazer a caracterização de evolução histórica do tema em estudo”.

Métodos teóricos: Utilizaram-se na construção e desenvolvimento da teoria científica utilizada na presente investigação, permitindo dar um enfoque generalizado no mesmo de abordar o problema que se persegue, o que facilita aprofundar o conhecimento das regularidades e qualidade do tema em estudo.

### 2.1.2. Métodos Teóricos:

- **Indução – dedução:** para Andrade (2003, p. 85), “a indução é o caminho inverso da dedução, isto é, a cadeia de raciocínio que estabelece conexão ascendente, do particular para o geral”.A mesma autora define a dedução como o caminho das consequências, pois é uma cadeia de raciocínio em conexão descendente, isto é, do geral para o particular; leva à conclusão. Segundo a autora, este método, permite chegar à determinação ou previsão de fenómenos particulares.
- **Abstracção** é um procedimento característico para a compreensão do objecto. Por meio da abstracção, o objecto de estudo é analisado no pensamento e decomposto em conceitos; pelo contrario a integração do mesmo é o modo de obter um novo conhecimento concreto.
- **Análise – síntese:** para Marconi e Lakatos (2002, p. 52), “a análise ou explicação é a tentativa de evidenciar as relações existentes entre o fenómeno estudado e outros factores”.Será utilizado para analisar o comportamento individual de cada rácio, também permitira uma maior compreensão, sobre em relação da empresa.
- **Histórico e lógico:** para Andrade (2003, p. 54), este método consiste investigar os conhecimentos, processos instituições do passado para verificar a sua influência na sociedade de hoje, permite fazer a caracterização de evolução histórica do tema em estudo. **O método lógico** investiga as leis gerais e essenciais do funcionamento e desenvolvimento dos fenómenos factos e processos.

### 2.1.3. Métodos Empíricos:

- **Comparativo jurídico** - empregado por Taylor, realiza comparações com o objectivo de verificar similitudes e explicar as divergências no intuito de melhor compreender o comportamento humano. Analisa os dados concretos e com base neles se deduz

elementos abstractos e genéricos. Podendo ser utilizado em todas as fases e níveis que estejam sendo realizadas as investigações. Bronze (1976, p. 378-379), da Faculdade de Direito de Coimbra, “entende que o método comparatístico é instrumental em relação à ciência do Direito Comparado, notando que a metodologia simplesmente fornece os dados ao comparativista, os quais serão seriados, catalogados e classificados coerentemente pela ciência do Direito”.

## **2.2. Técnica recolha de dados da Investigação.**

### **2.2.1. Inquérito por entrevista**

Segundo Marconi, M.A e Lakatos, E.M. (2006, p. 92-97), a entrevista é um encontro entre duas pessoas, a fim de que uma delas obtenha informações a respeito de um determinado assunto, mediante uma conversação de natureza profissional. É um procedimento utilizado na investigação social para a colecta de dados ou para ajudar no diagnóstico ou no tratamento de um problema.

Relativamente à técnica de entrevista, Borges e Silva (2011, p. 43) “frisa que a entrevista é uma técnica que se constitui em um instrumento eficaz na colecta dos dados”, que segundo Lakatos (1990) “apresenta três tipos de entrevista: padronizada ou estruturada; despadronizada ou não estruturada; e painel”.

Segundo Gil (2008), pode-se definir “entrevista como a técnica em que o investigador se apresenta frente ao investigado e lhe formula perguntas, com o objectivo de obtenção dos dados que interessam à investigação”.

A entrevista é, portanto, uma forma de interacção social e elas podem ser:

Entrevista padronizada ou estruturada: consiste em fazer uma série de perguntas ao entrevistado, segundo o roteiro previamente elaborado. Os dados colectados não devem ser alterados para garantir a fidelização da pesquisa e para possível comparação com os demais dados.

Entrevista despadronizada ou não estruturada: consiste em uma conversação informal, que envolve perguntas abertas, proporcionando maior liberdade para o entrevistado.

#### **2.2.1.1. Questionários**

a) Questionário aberto – construído com perguntas mais livres que permitem respostas também mais livres por parte do (s) inquirido (s); e

b) Questionário fechado – construído com perguntas mais directas, curtas, possibilitando respostas mais previsíveis, que facilitam muito a organização dos dados (respostas) num modelo de tabela para efeito de categorização, quantificação e análise dos dados da pesquisa.

Os tipos de observação segundo Ander Egg ( 1978, p.96), podem ser quatro, dos quais: segundo os meios utilizados; segundo a participação; segundo o numero dos observadores e segundo o lugar onde se realiza.

Segundo os meios utilizados:

-Observação não estruturada/assistemática, também conhecida como: espontânea, informal, livre, ocasional ou simples: Não manipula o objecto a observar.

- Observação estruturada/sistemática: os dados são manipulados em função do que se pretende, ter clareza do que busca e dos aspectos relevantes.

Segundo a participação:

- Observação participante: quando o observador faz parte do grupo ou comunidade a observar;
- Observação não participante: quando o observador não faz parte do grupo a observar;
  - Aberta: Quando os sujeitos sabem que estão sendo observados;
  - Encoberta ou secreta; quando o observador está oculto;

Segundo o número de observadores

- Observação individual: realizado apenas por um observador;
- Observação em grupo: leva vantagem em relação a individual pois facilita a soma de informações e diferentes olhares sobre o fenómeno observado;

Segundo o lugar onde se realiza

- Observação da vida real : os dados são registados a medida que forem ocorrendo.

Quanto aos objectivos de pesquisa, ela é exploratória e descritiva.

Exploratória porque visa proporcionar maior familiaridade do problema, com vista de torna-lo explícito ou construir hipóteses.

Descritiva porque, descreve características de determinada população ou fenómeno, ou o estabelecimento de relações entre variáveis.

2.2.2. Quanto a forma de abordagem a Pesquisa:

Quantitativa/qualitativa, porque esta abordagem traduz em números, opiniões e informações para classifica-los e analisá-los.

### 2.2.3. Quanto a sua natureza:

Aplicada, pois é objectiva em gerar conhecimentos para aplicação prática e dirigida, a soluções de problemas específicos.

## 2.3. População

segundo Frankie (2014) população é um conjunto de elementos sobre os quais se deseja informações. Na perspectiva de Fortin et al. (2009), citado por Mendes e Manuel (2016, p. 117) “população, é um grupo de pessoas ou de elementos que têm características comuns, sobre a qual se faz o estudo”. Temos como nossa população alvo: todas instituições financeiras e não financeiras, investidores institucional e não qualificado de balcão organizado ou bolsa e, advogados, no município de Benguela, num percentual de 25%.

## 2.4. Amostra

Segundo Alvarenga (2012, p. 65) “é o processo de seleccionar uma parte representativa da população para ser estudada”. Visando tornar significativa a amostra seleccionou-se de forma intencional 5 instituições Financeiras ( Bancos), 20 Clientes Bolsitas e Balconista( Investidores) e 8 Advogados.

**CAPITULO 3- APRESENTAÇÃO, ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS RELATIVOS A JURISPRUDÊNCIA, SENTENÇAS, ACORDÃO E ACORDOS DE RESOLUÇÃO EXTRAJUDICIAL EM ANGOLA-BENGUELA.**

### **3.1. Apresentação dos resultados do inquerido por questionário aplicado aos Intermediários Financeiros (Bancos autorizados), Investidores e Advogados**

No presente capítulo, faremos a apresentação, análise e interpretação dos resultados recolhidos nas instituições financeiras através dos métodos e dos instrumentos ou procedimentos que deram suporte para recolha dos dados e consequente elaboração da obra.

Todavia, importa esclarecer que os dados obtidos na investigação serão descritos, em cada uma das partes subsequentes deste capítulo, sendo representadas de forma qualitativa com a descrição das frequências e da adopção de uma postura interpretativa sobre as questões respondidas pelos inqueridos.

Visando tornar significativa a amostra seleccionou-se de forma intencional 5 instituições Financeiras ( Bancos), 20 Clientes Bolsistas e Balconista( Investidores) e 8 Advogados.

### **3.2. Resultados dos inquéritos por entrevistas para instituições Bancárias**

Das instituições bancárias seleccionadas apenas 2 atenderam nossas solicitações para uma entrevista relativamente a recolha de dados, o que totaliza 20% das amostras.

Para tal, face as entrevistas realizadas tivemos os seguintes resultados:

*1R: Quanto ao tempo de exercício da actividade de intermediação financeira no mercado de capitais, tivemos como resultado, que ambos estão legalmente escrito mercado e praticam a mesma actividade a mais de 9 anos.*

*2R: Face aos contratos de intermediação, segundo eles, apresentam em seus registos mais de 50 contratos e com fins diferentes, uns para investimento, balconistas, outros para investimentos no mercados de capitais, especificamente em bolsas de valores mobiliários.*

*3R: Dos 50 investidores: 38 institucional qualificados e 12 não institucional- não qualificados, 68,76% dos institucional tiveram sucesso, 20, 24% sem sucesso e 13% em execução. Já para os não qualificados, 45% bem sucedido, 30% em execução, 25% sem sucesso*

*4R: Ainda, em suas abordagens ressaltaram que, os incumprimentos contratuais sempre irão de existir, erros e mal análise das OPA-Prospectos cedidos pelos emitentes, mas, para o caso já tivemos Clientes que incumpriram e intermediário que incumpriram com o*

*contrato, violando na parte do intermediário os deveres de informação (claras, precisas e concretas), quanto aos investidores alguns deveres relativamente ao pagamento das comissões contratual, essencialmente os investidores não institucional.*

*6R: Aos investimentos mal sucedido, alguns investidores chamaram responsabilidade, pós que, os investimentos erram altos e perderam quase a metade do investimento e outros tudo.*

*7R: Quanto aos mecanismos de resolução tentou-se os acordos, outros entenderam chamar resposanbilidade judicial, outros chamar a intervenção da entidade supervisora do mercado para avaliação do cumprimento normativos dos regulamentos e leis que regem o mercado, e outros responsabilidade criminal.*

*8R: Quanto aos resultados, 100% dos casos que tivemos como conflitos sobre intermediação financeira, 69% foram transigidos e bem sucedidos, 25% em tribunal, 6% em negociação.*

*9R: Em recomendação, deixam clara que o mercado de capitais é muito complexo, assim, para que se torne compreensível é necessário que todos intervenientes tenham um mínimo de conhecimento da área, para que os serviços sejam bem prestados e os investidores se sintam seguros no mercado ee que ele seja eficiente.*

*10R: Quanto ao tratamento dos órgãos judiciais e das entidade supervisora do mercado, tem sido fraca, no sentido que, maoir parte dos casos, tem sido moroso e, falta de conhecimento na matéria dos tribunais.*

*12R: Na nossa opinião, a criação de um órgão, que vela-se para estes conflitos seria a melhor forma de dar celeridade dos processo de violações contratuais no mercado*

### **3.3. Resultado dos Inquéritos por Questionários dos advogados**

*Dos advogados inqueridos: 6 no total, ambos masculinos, de idade compreendida entre 25 -45 anos, com o tempo de serviço de 3- 10 anos.*

*Com base os resultados dos inquéritos e feita análise e interpretação dos dados temos por apresentar o seguinte:*

*1R: Todos têm conhecimento da matéria mobiliário e dominam os mecanismo de chamamento de responsabilidade. Sim \_\_\_X\_\_\_ 56%, Não \_\_\_X\_\_\_ 44%*

*3R: Todos com concordam que uma das causas do surgimento de conflitos contratuais são: Falta de informação, Negligência e Faltas de conhecimentos das normas de funcionamento da CMC e da BODIVA*

4R: *Dos inquiridos todos responderam sim e já lhes foi apresentados situações do género mais de uma vez.*

5R: *Chamou responsabilidade 35% e Não chamou responsabilidade 65%*

6R: *Quanto ao tipo de responsabilidade, nenhuma Penal, 8 Civil e conjugada com Administrativo ou disciplinar*

7R: *Das responsabilidades Civis 11% fórum Judicial e 24% fórum Extra-Judicial*

8R: *Quanto ao tratamento dos órgãos judiciais e das entidade supervisora do mercado, tem sido fraca, no sentido que, maior parte dos casos, tem sido moroso e, falta de conhecimento na matéria dos tribunais.*

10R: *Dos resultados de resoluções : Mau-16,5% Normal- 5% Bom-3,5%*

11R: *Cliente-investidor \_\_\_x\_\_\_ Intermediário \_\_\_x\_\_\_*

12R: *Na nossa opinião, a criação de um órgão, que vela-se para estes conflitos seria a melhor forma de dar celeridade dos processo de violações contratuais no mercado.*

### **3.4. Resultado dos Inquéritos por Questionários dos Clientes investidores**

1R: *Idade: 21-38\_anos, sexo Masculino-X-10 Femenino-X-6*

2R: *Investidores não institucionais e não qualificados, na categoria de investidores Balconistas*

3R: *São unânimes em responder: Sim*

4R: *Investimento a curto\_\_\_ médio\_\_\_ longo prazo\_\_X\_\_\_*

5R: *Dos investimentos feitos apenas 31% são Bom e 69% são Maus*

6R: *Face ao contrato que celebrou, já houve circunstâncias em que a outra parte, deu informações, recomendações e conselhos que tiveram como consequência a perda de um patrimonio no mercado, responderam : Sim 56% e não 44%*

7R: *Das violações :*

*Pediu esclarecimentos 30%*

*Chamou atenção 4%*

Chamou responsabilidade 8,5%

Ou deixou passar 2,5%

8R: *Em primeiro lugar, o banco, posicionou-se como se não tivesse violado as cláusula do contrato, atribuido a culpa ao investidor, por não conhecer como funciona o contrato de investimento, mais depois, com a constituição de um advogado, as coisas ficaram mais sérias.*

9R: *Quanto as causa:*

Falta de informação  47%

Negligência  13%

Vontade de enganar o cliente  2%

10R: *Dos inquéritos realizados , 63,6% responderam sim, 25% não sabem, quanto ao tipo de responsabilidade, dos 63,6%, 56% responderam: responsabilidade Administrativa e Civil, o restante, não sabem dizer.*

11R: *Posicionamento da entidade supervisor*

Chamou responsabilidade

Não chamou responsabilidade

12R: *Quanto ao mecanismo de Resolução:*

Judicial  5,5%

Extra-Judicial  4%

13R: *Resultados dos casos judiciais e extras Judiciais*

Mau  3,5%

Normal  3,5%

Bom  1,5%

14R: *Face a morosidade dos processo, e falta de domínio na materia em questão, os inqueridos concordam em que, seria necessário a criação de um órgão especifico para cuidar de tais processos.*

15R: *são unanime em, que os fundos de garantias funcionasse efetivamente, para acudir as perdas e danos no mercado.*

## CONCLUSÃO

O presente estudo versou sobre a responsabilidade do intermediário financeiro perante o cliente-investidor À luz do ordenamento jurídico angolano. Entre as matérias abordadas, mormente com unanimidade de visões, concluiu-se que:

- Quanto fundamentos teóricos e científicos que sustentam a responsabilidade do intermediário financeiro no ordenamento jurídico angolano e as diversas teorias dos autores sobre o assunto; Várias autores desde angolano, Portugueses e Brasileiros relatam sobre a temática em estudo, fazem uma abordagem desde o surgimento da figura do intermediário financeiro, associado anteriormente a figura de corrector que será regulado nos códigos comerciais de 1833 de Ferreira Borges e 1888 de Veiga Beirão. Que para o caso de Angola, face ao Direito constituído Português-colonialismo, o nosso País foi mentigando-se com o simples direito deixado pelo colono. Não obstante o tipo de sistema Financeiro adoptado pós independência e sistema político adptado. Mas a partir de 1991 o país criou novos rumos e adptou novo sistema financeiro que inclinava-se numa economia de Mercado, e que desde 2005 até a data vem-se criando uma base de conteúdos doutrinária de vários autores como Sofia Vale 2014, que faz um estudo histórico legal da estrutura do mercado de capiatis de angola e sua evolução , temos também exímio Tchakamba em 2015 que fez um estudo sobre a responsabilidade Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro pelo Prospecto nas Ofertas Públicas de Aquisição à luz do Direito Angolano dos Valores Mobiliários. SANTOS, (2008). *A Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro Perante o Cliente*. Das teorias que sustentam a nossa tematiaca, temos a tom de exemplo: As concepções subjectivista e objectivista da *suitability rule* A *suitability rule*, assim apelidada pela doutrina norte-americana, obriga o intermediário financeiro a ajuizar a adequação das operações ao perfil do investidor. Este dever de adequação poderá surgir, alternativamente, como mera extensão da *disclosure philosophy* ao nível da relação entre o intermediário financeiro e o investidor, ou como princípio de natureza adicional em relação à *disclosure philosophy*, complementando-a na prossecução da protecção do investidor e da eficiência do mercado.
- Identificar se os intermediários financeiros são responsáveis perante os seus clientes e os pressupostos da responsabilidade civil; Por virtude da violação dos seus

deveres, os intermediários financeiros, estão sujeitos a indenizar qualquer pessoa pelos prejuízos que lhe causarem (art. 331.º n.º 1 CVM). Caso se trate de clientes ou da violação de deveres de informação, basta que o investidor ao propor uma acção nos tribunais judiciais, comprove o nexo de causalidade, entre actuação do intermediário financeiro e o prejuízo patrimonial causado, para que o intermediário, na impossibilidade de conseguir provar que agiu sem culpa (verifica-se portanto uma presunção ilidível) seja obrigado a indemnizá-lo. Nesta linha de raciocínio encontramos-nos no âmbito de abrangência da responsabilidade civil subjectiva, que se verifica desde logo, pela obrigação de indemnizar, depender da actuação voluntária do agente. Nos termos do art. 331.º, n.º 1 do CVM, o intermediário financeiro é civilmente responsável quando viole os deveres que lhe são impostos por lei ou regulamento, no exercício da sua actividade ou na sua organização. Segundo a doutrina, estaremos perante deveres de índole legal e regulamentar, que os intermediários financeiros devem cumprir, sob pena de violarem “ *disposições destinadas a proteger interesses alheios*”. Para que a cláusula do art. 483.º do Código Civil funcione, em articulação com o art. 331.º, n.º 1 do CVM, é necessário que os cinco pressupostos da responsabilidade civil estejam preenchidos: o facto voluntário, a ilicitude, o dano, a culpa e o nexo de causalidade.

- Demonstrar as consequências jurídicas que incidem sobre o incumprimento destas normas, quando ao dever de informação que tem perante o investidor/cliente e as medidas jurídicas para fortificar a defesa destes sujeitos.
- Na nossa perspectiva, os IF's podem ter um papel positivo e/ou negativo na visão do investidor: no sentido positivo uma vez que, são indispensáveis para alcançar e constituírem a chave do sucesso na negociação no mercado dos valores mobiliários, sendo um meio idóneo dotado de boa fé, que permite a segurança jurídica na negociação, auxiliando o investidor na sua actuação dentro do complexo mercado dos valores mobiliários; no sentido negativo, ainda que não tenha qualquer tipo de culpa ou negligência será considerado inevitavelmente como o “vilão” aos olhos do investidor, perante um investimento mal sucedido. As consequências que incidem podem ser: Responsabilidade Civil que pode suscitar em indemnização em função dos danos causados comprovados pela conduta indecorosa do IF e a devida reitegração do investidor, Responsabilidade Administrativa: suspensão do exercício da actividade de intermediação financeiro ou ainda Criminal.

- Deste modo, onde se conclua que o legislador tem em vista proteger interesses individuais dos investidores, não haverá razões para que o regime da responsabilidade se afaste de um modelo predominantemente ressarcitório. Pelo contrário, se concluirmos que a opção do legislador se orientou no sentido de reconhecer uma natureza instrumental à tutela do investidor, as pretensões indemnizatórias que lhe são reconhecidas deverão obedecer a um regime principalmente dirigido à protecção do interesse público da eficiência do mercado, devendo pontificar objectivos de carácter preventivo.
- Destarte, o direito à reparação representaria um complemento à actividade de supervisão, contribuindo os investidores para a realização do interesse público do regular funcionamento do mercado. A utilização de pretensões de Direito Privado como complemento à actividade das autoridades não era estranha ao Direito Romano, como o explica Savigny. Na verdade, o direito a receber uma determinada quantia em dinheiro como consequência da prática de um delito poderia ir além da reparação do dano, assumindo a natureza de uma pena privada. O pagamento de uma quantia ao lesado, que poderia ir além do necessário à reparação do dano, funcionava neste contexto como incentivo à prossecução do interesse público de realização da justiça. Torna-se bem evidente a dupla natureza privada e pública das penas privadas. Podemos, por conseguinte, concluir que à pena privada era reconhecida relevância na prossecução do interesse público.

## RECOMENDAÇÕES

Feito o desfecho do nosso estudo e visando a colmatar as insuficiências identificadas recomendamos ao legislador angolano:

1. A reestruturação da redacção do art.º 301.º, pautando por imputar igual responsabilização aos sujeitos visados, elencando-os num único número
2. Que o legislador configure a responsabilidade por danos não patrimoniais, em tal caso o enquadramento teria que ser feito ao abrigo do art.º 496.º CC já que a lei mobiliária é silente a este respeito.
3. O legislador, crie um sistema fixo de estabelecimento dos *quantum indemnizatório*.
4. O funcionamento total do Fundo De Garantia Das Sociedades Gestoras De Mercados Regulamentados, De Câmara De Compensação De Contraparte Central E De Sistemas Centralizados De Valores Mobiliário.

## REFÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

### Legislações consultadas

REPÚBLICA DE ANGOLA, Constituição, imprensa nacional, E.P; Luanda 2010.

REPÚBLICA DE ANGOLA, Lei nº22/15, de 31 de Agosto, Código de Valores Mobiliários

REPÚBLICA DE ANGOLA, Lei 13/14, lei das Instituições Financeiras

REPÚBLICA DE ANGOLA, Lei 1/99, de 23 de Abril , lei das Instituições de Crédito

REPÚBLICA DE ANGOLA, Decreto-lei 47344/66, de 26 de Nov., Cód. Civil. Angolano

REPÚBLICA DE ANGOLA, Decreto-lei nº 44129/61, de 26 de Dezembro, Código Processo Civil Angolano

### Doutrinas.

**ASSAF**, N. A. (2008) *Mercado Financeiro*, 8.ed. Atlas, São Paulo

**ANTUNES**, J, A. E. (2007)- *Os Contratos de Intermediação Financeira*, Vol. LXXXV, , Coimbra.

**ALMEIDA**, J. Q. (Novembro de 2006) Contratos de Intermediação Financeira Enquanto Categoria Jurídica, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, nº 24, Lisboa

**ALMEIDA**, C. F. (1997- 2001). - *As Transacções de Conta Alheia no Âmbito da Intermediação no Mercado de Valores Mobiliários*, in: *Direito dos Valores Mobiliários*, págs. 291 a 309, Lisboa: *Lex-Relação de Clientela na Intermediação de Valores Mobiliários*, in: *Direito dos Valores Mobiliários*, Coimbra Editora, Volume III, págs. 121 a 136, Coimbra:

**ANDRADE**, M. M. (2004). *Introdução à metodologia do trabalho científico*. Editora Atlas S/A. São Paulo.

**ASCENSÃO**, J. de O.(1999-2003.) - *A Protecção do Investidor*, in: *Direito dos Valores Mobiliários*, Vol. IV, págs. 13 a 40; *A Celebração de Negócios em Bolsa*, in: *Direito dos Valores Mobiliários*, Vol. I, págs. 177 a 199 Coimbra Editora, Coimbra.

**AMORIM**, Filipo Bruno Silva. O sistema da responsabilidade no Código Civil de 2002: prevalência da responsabilidade subjetiva ou objetiva. Disponível em: <<http://jus.com.br/artigos/22841/o-sistema-da-responsabilidade-no-codigo-civil-de-2002->

prevalencia-da-responsabilidade-subjetiva-ou-objetiva/3>. Acesso em: 9. dez. 2014.  
**AZEVEDO**, A. J. (jan./mar. 2000). de. *O direito pós-moderno e a codificação*. Revista de Direito do Consumidor, n. 33, p. 123-129,

**BENACCHIO**, M. (2012). *A função punitiva da responsabilidade civil no Código Civil*. In: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore; MARTINS, Fernando Rodrigues (Coord.). *Temas relevantes do direito civil contemporâneo: reflexões sobre os 10 anos do Código Civil*.: Atlas, p. 642 São Paulo.

**BENACCHIO**, M. (Coord.) (2012).. *Responsabilidade civil bancária*. São Paulo: Quartier Latin,. p. 201-231.

**BRONZE**, F. J. (jul. 1976) *A comparação de ordens jurídicas integradas em sistemas econômicos diferentes*. Revista de Direito e Economia, Coimbra.

**BENACCHIO**, M. (2011). *Responsabilidade civil contratual*. Saraiva, São Paulo.

**CAHALI**, Y. S. (Coord.). (1984). *Responsabilidade civil – doutrina e jurisprudência*. editora Saraiva, São Paulo.

**CASTRO**, A. M. de; MAIA, M. C.. (set./ out. 2014). *A responsabilidade civil pela perda de uma chance de cura ou sobrevivência na atividade médica: entre a doutrina e a visão do Superior Tribunal de Justiça (STJ)*. Revista de Direito do Consumidor, ano 23, n. 95.

**CAVALIERI**, F. S. (2012). *Programa de responsabilidade civil*. 10. ed. Atlas-São Paulo

**COELHO**, F. U. (2012). *Curso de direito civil 2 – obrigações – responsabilidade*. 5. ed. Saraiva-São Paulo.

**COSTA**, Mario Júlio de Almeida. *Direito das obrigações*. 5. ed. Coimbra: Almedina, 1991

**CORDEIRO**, A. M, (Março de 2005) *Tratado de Direito Civil Português, Parte Geral*, Tomo I, 2ª Reimpressão da 3ª Edição (Aumentada e Inteiramente Revista), Almedina, Coimbra, (2009) - *Da Boa Fé no Direito Civil*, Volume I e II, Almedina, Coimbra, (1997 )- *Manual de Direito Bancário*, 4ª Edição, Lisboa, Almedina, (2010) - *Manual de Direito Comercial*, 1ª Edição, Volume I, Almedina, Coimbra.

**CÂMARA**, P. (2011) *Manual de Direitos dos Valores Mobiliários, 2º Edição*, Almedina-Coimbra.

**DUARTE, R. P.** (Abril de 2000), *Contratos de Intermediação no Código dos Valores Mobiliários, Caderno do Mercado dos Valores Mobiliários*, nº 7, Lisboa

**DIAS, J. A.** (2012). *Da responsabilidade civil*. 12. ed.: Lumen Juris- Rio de Janeiro

**FURTUNA. E.** (1999) *Mercado Financeiro: produtos e serviços*. Qualitymark. Rio de Janeiro

**SIMOM. F.** (2004), *Informationasymmetrie im Vertragsrecht. Eine rechtsvergleichende und interdisziplinäre Abhandlung zu Reichweite und Grenzen vertragsbezogener Aufklärungspflichten.* : Beck, Münchenp.

**GONÇALVES, C. R.** *Direito civil brasileiro: responsabilidade civil*. 4. ed. v. IV, p. 3. Saraiva-São Paulo

**GUERRA, A.**(2012). *O dano moral punitivo e a indenização social*. São Paulo: Quartier Latin;

**GILISSEN, J.**. (2001) *Introdução histórica ao direito*. Tradução de Antônio Manuel Hespanha e Manuel Macaísta Malheiros. 3. ed. Fundação Calouste Gulbenkian Lisboa.

**HIRONAKA, G. M. F. N** (ano II). *Responsabilidade pressuposta*. Revista Jurídica da Faculdade de Direito Dom Bosco, v. 2, n. I.

**JHERING, R.** (2008). *Culpa in contrahendo ou indemnização em contratos nulos ou não chegados à perfeição*. Tradução e nota introdutória de Paulo Mota Pinto. Almedina, Coimbra.

**JOSSERAND, L.** (Abril. 1941). *Evolução da responsabilidade civil*. Revista Forense, Rio de Janeiro, ano XXXVIII, v. LXXXVI, fasc. 454,.

**LEITÃO, L. M.T. M,** (2009), “*Actividades de Intermediação e Responsabilidade dos Intermediários Financeiros*”, in: *Direito dos Valores Mobiliários*, Volume II, Coimbra, 2000, pp. 129-156. - *Direito das Obrigações*, Volume I, 8ª Edição, Almedina, Coimbra, 2009 - *Direito das Obrigações, Volume III, Contratos em Especial*, 6ª Edição, Almedina, Coimbra

**LOPEZ, Teresa Ancona**(jan./dez 2006). *Principais linhas da responsabilidade civil no direito brasileiro contemporâneo*. Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São

- Paulo, pp. 111-152. v. 101. (jan./dez. 2010). *Responsabilidade civil na sociedade de risco*. Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, v. 105, pp. 1228 e 12231234
- LIMA, A.** (1998). *Culpa e risco*. 2. ed. RT-São Paulo.
- LIMA, A.** (1938- 1999). *Da culpa ao risco*,. *Culpa e risco*. 2. ed. : Revista dos Tribunais, São Paulo
- LAKATOS, E. M.; MARCONI, Marina de Andrade** (1983). *Metodologia Científica*. Atlas,São Paulo.
- MARTINS, F.** (Abril de 2000) *Deveres dos Intermediários Financeiros, em Especial, os Deveres para com os Clientes e o Mercado, Caderno do Mercado dos Valores Mobiliários*, nº 7, Lisboa
- MENEZES. L.** (2000) *Actividade de intermediação e responsabilidade dos intermediários financeiros*, V.II, p.139, Coimbra Editora-Coimbra
- MARTINS, F.** (Abril de 2000) “*Deveres dos Intermediários Financeiros, em especial, os Deveres para com os Clientes e o Mercado*”, in: *AaVv Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, n.º7, , pp. 328-348, Lisboa.
- MARTINS. C. J.** (1992). *A incidência do princípio da boa-fé no período pré-negocial: reflexões em torno de uma notícia jornalística*. Revista de Direito do Consumidor, São Paulo, v. 4, p. 141-172.
- MIRANDA, Francisco Cavalcanti P**(1962). *Tratado de direito privado*. 2. ed. Borsoi Rio de Janeiro
- NUNES, F. C.** (2000), “*Os Intermediários Financeiros*”, in: *Direito dos Valores Mobiliários*”, Volume II, , pp. 91-128.
- NORONHA,** (2013) . *Direito das obrigações*. 4. ed. Saraiva-São Paulo:
- PEREIRA, R. F.** (2001). *A responsabilidade civil pré-contratual: teoria geral e responsabilidade pela ruptura das negociações contratuais*. Renovar, Rio de Janeiro
- PINTO, Paulo Mota.** *Declaração tácita e comportamento concludente no negócio jurídico*. Coimbra: Almedina, 1995.
- PINTO, P. M.** (2009). *Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo*. Coimbra: Coimbra.

**RODRIGUES, S. N.** (Agosto de 2002), “*Aspectos jurídicos da Actividade e dos Relatórios de Análise Financeira*”, in: *AaVv, Cadernos do Mercado dos Valores Mobiliários*, n.º 14, , pp. 100-104. (Abril de 2000) “*Os Contratos de Reporte e de Empréstimo no Código dos Valores Mobiliários*”, in: *AaVv, Cadernos do Mercado dos Valores Mobiliários*, n.º 7, , pp. 288326. – (2001) *A Protecção dos Investidores em Valores Mobiliários*, Almedina, Coimbra,.

**SANTOS, G. A. C.** (2008). *A Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro Perante o Cliente*, Almedina, Coimbra, 2008

**SAVATIER, René.** (1951) *Traité de la responsabilité civile en droit français*. 2. ed. Paris: Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence,.

**SILVA, W. M.**(1962-2000)..*Da Responsabilidade sem culpa e socialização do risco*. Bernardo Álvare- Belo Horizonte:, p. 40.

**SOUZA, W. L. B.** (2009). *A responsabilidade civil objetiva genérica fundada na atividade de risco* (teoria geral e hipóteses práticas). Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Faculdade de Direito, São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://livros01.livrosgratis.com.br/cp086902.pdf>> Acesso em: 4 set. 2014.

**STOCCO, R.** *Responsabilidade civil e sua interpretação jurisprudencial*. 4. ed. Revista dos Tribunais-São Paulo

**TEIXEIRA, F. C.** (Dezembro de 2008) *Os Deveres de Informação dos Intermediários Financeiros em Relação a seus Clientes e a sua Responsabilidade Civil*, *Caderno do Mercado dos Valores Mobiliários*, nº 31, Lisboa

**TCHAKAMBA. M. T. A. D.** (Janeiro de 2015),*Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro pelo Prospecto nas Ofertas Públicas de Aquisição à luz do Direito Angolano dos Valores Mobiliário*(Relatório Final apresentado à cadeira Seminário Geral, no âmbito do Doutoramento em Direito no ramo de Ciências Jurídico-Empresariais ) pp. 28-29. Coimbra

**VALE, S.** (Fevereiro 2014) *A Construção Do Mercado De Capitais Em Angola*. Luanda

**VARELA, J. M. A** (1998). *Das Obrigações em Geral*, Volume I, 9ª Edição, Almedina, Coimbra, - (2003) *Das Obrigações em Geral*, Volume II, Reimpressão da 7ª Edição, Almedina, Coimbra,.

VASCONCELOS, P. P. (2002), “*Mandato Bancário*”, in: AaVv, Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles, Volume II – *Direito Bancário*, Almedina, Coimbra, , pp. 131-155.

### Recurso a internet

- ✚ [http://www.cmvm.pt/cmvm/publicacoes/cadernos/.](http://www.cmvm.pt/cmvm/publicacoes/cadernos/)
- ✚ [www.cmc.gov.ao/home](http://www.cmc.gov.ao/home),
- ✚ <https://www.fbladvogados.com/comunicacao/artigos-na-imprensa/A-CONSTRUCAO-DO-MERCADO-DE-CAPITAIS-EM-ANGOLA/172/>
  
- ✚ <http://www.bodiva.ao/?acao=7967791d08c33bfa3caa5e521b7957bb>
- ✚ <https://www.minfin.gov.ao/PortalMinfin/#!/sobre-o-minfin/historia>
- ✚ [www.bna.co.ao/homepage](http://www.bna.co.ao/homepage).
- ✚ [pt.wikipedia.org/wiki/Comiss%C3%A3o do Mercado de Capitais](http://pt.wikipedia.org/wiki/Comiss%C3%A3o_do_Mercado_de_Capitais)
  
- ✚ [www.abanc.ao/sistema-financeiro/evolucao-historica/evolucao-historica-do-sistema-financeiro-angolano/](http://www.abanc.ao/sistema-financeiro/evolucao-historica/evolucao-historica-do-sistema-financeiro-angolano/)
  
- ✚ [www.cmc.gov.ao/](http://www.cmc.gov.ao/)

## APÉNDICES

### *CARTA DE APRESENTAÇÃO*

Prezados (a)s: **ADVODADO (A), BANCOS E INVESTIDORES**

Sou de uma equipe de pesquisadores para obteção do grau académico de Licenciatura em Direito do Instituto Superior Politécnico Maravilha de Benguela (ISPM) e estou realizando uma investigação científica sobre o seguinte tema: **A responsabilidade do intermediário financeiro perante o cliente-investidor e danos causados àa luz do ordenamento Jurídico Angolano.**

O objectivo deste estudo consiste em **analisar o regime de responsabilidade do intermediário financeiro, procurando a *ratio* que funda a sua existência, ao mesmo tempo que se irá procurar qual o melhor caminho para a definição do tipo de responsabilidade que está em causa, quando o intermediário financeiro viola os seus deveres legais.**

Para a realização desta pesquisa, necessitamos coletar alguns dados, por meio de um questionário com questões de fechadas, abertas e múltipla escolha e entrevistas. Como você tem o perfil do público que estamos estudando, gostaríamos de contar com a sua participação nesta pesquisa respondendo ao nosso questionário ou nossa perguntas em prol a entrevista.

Esclarecemos que todas as respostas fornecidas serão recebidas e tratadas de forma confidencial.

Pela atenção e participação, antecipamos nossos agradecimentos e colocamo-nos à sua disposição para os esclarecimentos que forem necessários através do telefone 921442552/995621990 ou pelo email: milastonsequeta@gmail.com

Atenciosamente:

---

**Milaston Sequeta Joni Teque**

## INQUÉRITO POR QUESTIONÁRIO PARA ADVOGADOS

Estimado (a), o presente questionária tem como propósito recolher informações aos advogados, na qualidade de exercer a tarefa de representação judicial no que diz *respeito a responsabilidade que o intermediário financeiro poderá ser imputada em caso de violar os seus deveres legais perante seu cliente e os normativos que conduz sua actividade*, para elaboração do trabalho de conclusão de fim de curso em Direito.

A sua participação constitui uma contribuição indispensável na identificação e concepção de estratégia para mediação destes conflitos. O mesmo é anónimo, pelo que agradeço sua colaboração.

### 1. Grau eficiência econômica e financeira

Colocar um V no espaço em branco para indicar seu grau académico

Primário\_\_\_\_\_ Secundário\_\_\_\_\_ Médio\_\_\_\_\_ Alto \_\_\_\_\_

### 2. Tempo de serviço de Advocacia

Menos de 3 anos\_\_\_\_\_ de 3-7 anos\_\_\_\_\_ de 7-11 anos\_\_\_\_\_ de 11-15 anos\_\_\_\_\_ mais de 15 anos\_\_\_\_\_

### 3. Entende de intermediação financeira e conhece as regras do mercado?

Sim \_\_\_\_\_

Não \_\_\_\_\_

Não sei \_\_\_\_\_

### 4. Quais as principais causas que estão na base deste conflitos são estas a baixo?

Assinale com X as alternativas que correspondem as causas.

Falta de informação \_\_\_\_\_

Negligência \_\_\_\_\_

Vontade de enganar o cliente \_\_\_\_\_

Falta de conhecimentos das normas de funcionamento da CMC e da BODIVA \_\_\_\_\_

Pouco conhecimento na área de actuação \_\_\_\_\_

### 5. Quanto a violação de algumas obrigações pré-contratuais ou contratuais, em que o cliente perde os seu dinheiro, por mal informação dada pelo intermediário ou não

cumprimento das normas que regem esta actividade é passível de responsabilidade? Que tipo de responsabilidade?

---

6. Quantos casos de violação desses deveres jurídicos, já se manifestou em sua actividade, caso de tal natureza?

---

7. Em função dos casos manifestados, quantos os clientes tiveram possibilidade de chamar responsabilidade a instituição?

- Um \_\_\_\_\_
- Dois \_\_\_\_\_
- Mais de três \_\_\_\_\_
- Nenhum \_\_\_\_\_

8. Qual foi a posição da entidade supervisora quando tomou conhecimento ?

- Chamou responsabilidade \_\_\_\_\_
- Não chamou responsabilidade \_\_\_\_\_

9. De acordo com as duas questões anteriores, quais foram as formas de resolução que os clientes optaram, CMC teve e a empresa em caso da insatisfação e violação?

- Judicial \_\_\_\_\_
- Extra-Judicial \_\_\_\_\_

10. Qual tem sido o tratamento dos órgãos judiciais quanto o surgimento de acção judicial contra o intermediário, qualidade de autor levado ao tribunal para auferir tal responsabilidade, quer a partir de seu cliente, quer a entidade supervisora da actividade de intermediação financeira(CMC)?

11. Que resultados tiveram nas resoluções escolhidas para derimir estes conflitos?

- Mau \_\_\_\_\_
- Normal \_\_\_\_\_
- Bom \_\_\_\_\_
- Muito bom \_\_\_\_\_

12. Para quem? marca com a letra x

- Cliente-investidor \_\_\_\_\_
- Intermediario \_\_\_\_\_

13. Na sua opinião, os resultados apresentados, tem sido bem resolvidos. Que alternativas teriam para ver resolvidas estas situações conflituais além das já referidas nas questões anteriores?

---

14. Se tiver uma opinião que não foi solicitada no presente questionário, sobre a temática em instar(em questão), agradeceria o comentário para enriquecer o nosso estudo de grande importância prática do mercado em estudo e na protecção da parte mais fraca na relação firmada por intermédio do contrato de intermediação financeira.

---

---

## ROTEIRO DE ENTREVISTA À DIRECÇÃO DO BANCO

**Objectivo:** a presente entrevista enquadra-se no âmbito da realização do Trabalho de Fim de Curso para a obtenção do grau de Licenciada em Direito e tem como objectivo colher informações sobre os casos de violação dos deveres de informação aos clientes- investido. Agradeço sua colaboração que sem dúvida contribuirá para a realização desta pesquisa.

**Tempo de serviço no mercado de Capitais:** \_\_\_\_\_

### Questões da entrevista

1. O Banco tem autorização para praticar a actividade de intermediação financeira?
2. Quantos contratos de intermediação financeiras já teve?
3. Que tipo de investidores a empresa celebrou estes contratos ?
4. Dentre este, quantos tiveram sucessos em investimento face ao tipos ou modalidades valores mobiliarios ?
5. Face ao esposto na instar anterior, gosotaria de saber se já houve nas relações contratuais, incumprimento contratual das cláusulas do contrato, quer por parte do intermediário que do investidor?
6. Se já, que meios de resuloção de conflitos acharam para resolver o mesmo?
7. Face as obrigações legal que é imposta por lei mobiliaria no seu art. 7.º em conjugação com o art. 343.º, do CMC, o empresa na qualidade de intermediario financeiro já violou este deveres?
8. Que informações deixou de dar ao cliente, e se esta deixou algum dano economica e financeira no patrimonio do investidor?
9. O cliente exigiu responsabilidade por parte do intermediario?
10. Que tipo de responsabilidade?
11. Que conclusão tiveram face a vocação da responsabilidade?
12. Em gesto de epitome, gostaria de saber se a quão aos conflitos que urgiram desta relação qual foi a posição do intermediario financeiro?
13. Em conclusão, gostaríamos de ter algumas recomendações e conselhos sobre a tematica.

## INQUÉRITO POR QUESTIONÁRIO PARA INVESTIDORES

Estimado (a), o presente questionário tem como propósito recolher informações aos clientes investidores na qualidade de exercerem a tarefa de investidores em Benguela no que diz respeito a **responsabilidade que o intermediário financeiro poderá ser imputada em caso de violar os seus deveres legais perante seu cliente e os normativos que conduz sua actividade**, para elaboração do trabalho de conclusão de fim de curso em Direito.

A sua participação constitui uma contribuição indispensável na identificação e concepção de estratégia para mediação destes conflitos. O mesmo é anónimo, pelo que agradeço sua colaboração.

### 1. Grau Académico

Colocar um V no espaço em branco para indicar seu grau académico

Primário\_\_\_\_\_ Secundário\_\_\_\_\_ Médio\_\_\_\_\_ Bacharel\_\_\_\_\_  
Licenciado\_\_\_\_\_ Mestre \_\_\_\_\_ Doutor\_\_\_\_\_.

**Sexo:** \_\_\_\_\_ **Idade:** \_\_\_\_\_

Masculino,

Femenino

### 2. Instituição de Formação

Escola Primária\_\_\_\_\_ escola Secundaria\_\_\_\_\_ institutos medios/Politecnicos  
\_\_\_\_\_ universidades-Faculdade/institutos superiores  
politécnicos \_\_\_\_\_  
outras \_\_\_\_\_

### 3. Tempo de serviço na empresa

Menos de 3 anos\_\_\_\_\_ de 3-7 anos\_\_\_\_\_ de 7-11 anos\_\_\_\_\_ de 11-15 anos\_\_\_\_\_ mais  
de 15 anos\_\_\_\_\_

### 4. Função que ocupa na empresa

Auxiliar de limpezas\_\_\_\_\_ secretario(a)\_\_\_\_\_ administrador\_\_\_\_\_ Director de uma  
secção ou departamento\_\_\_\_\_ advogado da empresa\_\_\_\_\_ Gerente \_\_\_\_\_  
caixeiro\_\_\_\_\_ Director geral

## 5. Função que ocupa no mercado

---

6. O senhor já ouviu falar do mercado mobiliários, de capitais, e bolsas de valores ?

Sim \_\_\_\_\_

Não

Não sei

7. Que instrumento usou para incorporar ao mercado?

---

---

---

8. Que tipo de investidor o senhor é? Coloca a letra X

Institucional qualificado

Institucional não qualificado

9. O senhor já teve a oportunidade de fazer investimento quantas vezes?

Um \_\_\_\_\_ duas \_\_\_\_\_ três \_\_\_\_\_ ou Mais de três \_\_\_\_\_

10. Que resultados tem tido em prol dos investimentos?

Mau

Bom

Muito bom

Excelente

11. Face ao contrato que celebrou, já houve circunstâncias em que a outra parte, deu informações, recomendações e conselhos que tiveram como consequência a perda de um patrimônio no mercado?

Sim

Não

Não sei

12. Se sim, que medidas tomou para que esta violação fosse derimida e reparado o dano?

Pediu esclarecimentos

Chamou atenção

Chamou responsabilidade

Ou deixou passar

13. Em caso de responder com a escolha nº 3 da questão anterior, como a outra parte reagiu e qual foi sua posição ao chamar responsabilidade do direito violado?

R: \_\_\_\_\_

14. O senhor acha que uma das principais causas que estão na base deste conflitos são estas a baixo?

Assinale com X as alternativas que correspondem as causas.

Falta de informação \_\_\_\_\_

Negligência \_\_\_\_\_

Vontade de enganar o cliente \_\_\_\_\_

Falta de conhecimentos das normas de funcionamento da CMC e da BODIVA \_\_\_\_\_

Pouco conhecimento na área de actuação \_\_\_\_\_

15. Quanto a violação de algumas obrigações pré-contratuais ou contratuais, em que o cliente perde os seu dinheiro, por mal informação dada pelo intermediário ou não cumprimento das normas que regem esta actividade é passível de responsabilidade? Que tipo de responsabilidade?

---

16. Qual foi a posição da entidade supervisora quando tomou conhecimento ?

Chamou responsabilidade

Não chamou responsabilidade

17. De acordo com as duas questões anteriores, quais foram as formas de resolução que cliente optou, CMC teve e a empresa em caso da insatisfação e violação?

Judicial

Extra-Judicial

18. Qual foi o tratamento dos órgãos judiciais quanto o surgimento de acção judicial contra sua empresa na qualidade de réu levado ao tribunal para auferir tal responsabilidade, quer a partir de seu cliente, quer a entidade supervisora da actividade de intermediação financeira(CMC)?

---

19. Que resultados tiveram nas resoluções escolhidas para derimir estes conflitos?

Mau \_\_\_\_\_

Normal \_\_\_\_\_

Bom \_\_\_\_\_

Muito bom\_\_\_\_\_

20. Para quem? marca com a letra x

Cliente-investidor\_\_\_\_\_

Intermediário\_\_\_\_\_

21. Na sua opinião estes resultados apresentados, tem sido bem resolvidos. Que alternativas teriam para ver resolvidas estas situações conflituais além das já referidas nas questões anteriores?

---

22. Se tiver uma opinião que não foi solicitada no presente questionário, sobre a temática em instar(em questão), agradeceria o comentário para enriquecer o nosso estudo de grande importância prática do mercado em estudo e na protecção da parte mais fraca na relação firmada por intermédio do contrato de intermediação financeira.

---

**Muito Obrigado**