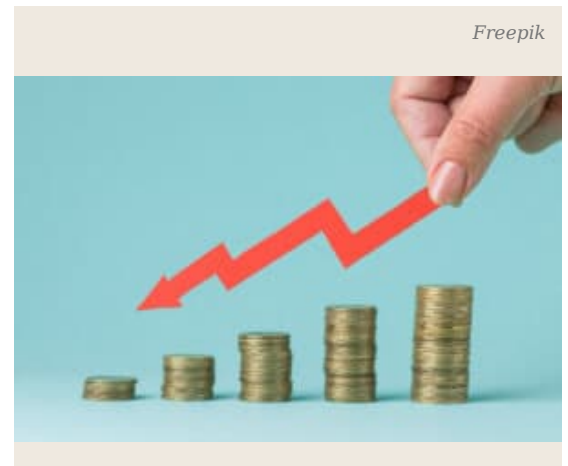


Dever de informação e quebra da confiança nos COEs da Ambipar e da Braskem

16/10/2025

O colapso dos certificados de operações estruturadas (COEs) vinculados às dívidas da Ambipar e da Braskem, ofertados por grandes instituições financeiras, revelou um ponto nevrálgico do mercado de capitais brasileiro: a assimetria informacional entre o fornecedor sofisticado e o investidor de varejo.

Em setembro de 2025, a Ambipar obteve medida cautelar suspendendo execuções e gatilhos de vencimento cruzado, acendendo sinais de pré-recuperação judicial. O mercado reagiu de forma instantânea: os *bonds* da empresa despencaram, acionando cláusulas de liquidação antecipada em COEs estruturados a partir desses títulos. Investidores que haviam aplicado suas economias em produtos vendidos como “seguros” receberam pouco mais de 6% do valor investido.



Não se trata apenas de um acidente de mercado. Trata-se de um caso-teste sobre a violação do dever de informação — um dever lateral, derivado da boa-fé objetiva, cuja omissão destrói a confiança que sustenta o vínculo obrigacional.

Desde Savigny [1], a obrigação é concebida como uma relação entre sujeitos jurídicos, fundada na confiança recíproca e na expectativa de cooperação. Karl Larenz [2] desenvolveu a ideia da relação obrigacional como um todo complexo, em que coexistem prestações principais e uma série de deveres acessórios de cuidado, aviso, proteção e informação — os chamados *Nebenpflichten*.

Essa concepção foi aprofundada por Clóvis do Couto e Silva [3], ao propor a noção de processo obrigacional: o contrato como um fluxo contínuo de comportamentos orientados à preservação da finalidade econômica do vínculo. Em tal processo, a fidúcia é o bem jurídico protegido. A quebra dessa confiança — ainda que antes do inadimplemento material — caracteriza inadimplemento antecipado e pode justificar resolução contratual.

Aplicando-se essa lógica às relações de investimento, percebe-se que o dever de informar não é mera cortesia comercial: é dever jurídico derivado da boa-fé e da cooperação. Judith Martins-Costa [4] lembra que a boa-fé objetiva atua como cláusula geral de integração e controle de condutas; ela impõe às partes uma postura leal, transparente e previsível.

No caso dos COEs, o dever de informação exige que o emissor e o distribuidor expliquem, com clareza e precisão, o risco de crédito da operação, as cláusulas de liquidação antecipada e a ausência de garantia do FGC. A omissão ou minimização desses riscos compromete a legítima expectativa do investidor — elemento essencial da confiança tutelada pelo Direito.

Menezes Cordeiro, ao sistematizar a proteção da confiança, ensina que sua tutela exige quatro pressupostos [5]: uma situação de confiança legítima, a justificação dessa confiança, um investimento de confiança e a imputação da situação ao agente que a criou.

Os investidores, em regra, possuíam relacionamento anterior com as corretoras e confiavam na qualificação técnica dos assessores; havia, portanto, situação de confiança justificada. Essa confiança se materializou no investimento — o ato de aplicar recursos próprios sob a crença de que o produto era adequado ao perfil. E a imputação é inequívoca: quem estruturou e distribuiu o produto foi quem fomentou e explorou essa confiança.

Quando o investidor é induzido a acreditar em segurança inexistente, ocorre o que Teresa Negreiros denomina abuso de direito por frustração da legítima expectativa [6]: o exercício formalmente lícito de um direito (ofertar produtos financeiros) torna-se ilícito quando viola a boa-fé e rompe o equilíbrio de confiança.

O CDC reforça essa proteção. O artigo 6º, III estabelece o direito básico à informação adequada, clara e ostensiva sobre os riscos do produto ou serviço. O artigo 46 invalida cláusulas não previamente informadas, e o artigo 51 considera abusivas disposições que coloquem o consumidor em desvantagem exagerada.

Instituições descumpriram norma da CVM

O Superior Tribunal de Justiça, ao julgar o REsp 1.515.895 [7], enfatizou que o direito à informação é instrumento da liberdade de escolha do consumidor: “*se a informação é falsa ou omissa, retira-se a liberdade de escolha consciente*”. Numa sociedade de consumo e investimento cada vez mais complexa, a assimetria informacional é a principal forma de vulnerabilidade.

Portanto, vender COEs de alto risco como produtos “de perfil conservador” ou “de capital protegido” fere diretamente os artigos 6º e 31 do CDC e viola os deveres de lealdade e transparência que decorrem da boa-fé objetiva (artigos 113, 421 e 422 do CC).

A Resolução CVM 30/2021 [8] — que substituiu a antiga Instrução 539 — consagra o dever de *suitability*, impondo às instituições financeiras a obrigação de verificar se o produto oferecido é compatível com o perfil, a tolerância ao risco e os objetivos do investidor. Exige também revisão



periódica do perfil e responsabiliza administradores por falhas de controle.

Ao permitir a colocação de COEs atrelados a empresas em situação de alto endividamento para investidores de perfil conservador, as instituições descumpriram frontalmente essa norma. A adequação é dever legal, e não mera cortesia. O produto que não respeita o perfil do cliente é, por definição, inadequado — e a omissão do risco constitui violação da regulação do mercado de capitais.

A boa-fé não é princípio abstrato, mas vetor de concretização da justiça contratual. Ela protege a confiança como bem jurídico autônomo. Quando o fornecedor oculta ou distorce informações, rompe-se a fides que sustenta o vínculo. A fidelidade contratual é dever subsidiário que integra o próprio conteúdo da obrigação principal [9].

A violação dos deveres acessórios de informação e lealdade frustra a finalidade econômica do contrato e pode configurar inadimplemento antecipado, ensejando a resolução do vínculo ou a reparação integral das perdas. Essa reparação abrange o dano emergente (valor investido) e o lucro cessante (expectativa legítima de ganho), nos termos dos artigos 186 e 927 do Código Civil e do artigo 14 do CDC.

A omissão informacional também repercute no âmbito ético: quem cala quando deve esclarecer, viola o dever de cooperação que dá sentido ao contrato. Nas palavras de Judith Martins-Costa, *“a boa-fé é instrumento de integração e correção do sistema contratual, evitando a frustração da confiança legítima e o abuso do poder econômico”* [10].

Conclusão

O episódio dos COEs Ambipar/Braskem evidencia que a crise de confiança não é apenas financeira, mas jurídica e moral. A boa-fé objetiva, ao impor deveres laterais de informação e cuidado, torna-se o eixo ético das relações contratuais modernas.

A relação obrigacional é um processo cooperativo de realização de interesses recíprocos. Quando uma das partes — no caso, a instituição financeira — age de forma a ocultar riscos, distorce esse processo e destrói o elemento que o sustenta: a confiança.

A consequência jurídica é inequívoca: o investidor mal-informado tem direito à anulação do contrato por vício de consentimento e à indenização integral dos prejuízos. Mais do que um litígio isolado, o caso é um alerta.

O mercado financeiro é espaço de liberdade, mas não de irresponsabilidade. Transparência, lealdade e informação são os pilares que legitimam o risco.

Quando esses pilares ruem, o Direito — pela boa-fé objetiva e pelo dever de informação — cumpre sua função civilizatória: restaurar a confiança no ponto em que ela foi traída.

[1] FRIEDRICH CARL VON SAVIGNY. *System des heutigen römischen Rechts*, v. 3, Berlin, 1840

- [2] LARENZ, Karl. *Derecho de Oblizaciones*. Tomo I. Trad.espanhola de Jaime Santos Briz. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, 1958, p.37.
- [3] COUTO E SILVA, Clóvis do. *A Obrigação como Processo*. Rio de Janeiro: FGV. Editora, 2006, p. 20
- [4] MARTINS-COSTA, Judith. Paula Costa e Silva. *Crises e Perturbações no Cumprimento da Prestação. Estudo de Direito Comparado Luso-Brasileiro*. São Paulo: Quartier Lantin, 2020. p.316-317.
- [5] MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel. *Tratado de Direito Civil*. Coimbra: Almedina, 2012. V.I, p.973.
- [6] NEGREIROS, Teresa. Teoria do contrato: novos paradigmas. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 141.
- [7] ⁷ STJ, REsp 1.515.895/RS, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, j. 12.06.2018.
- [8] BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021. Dispõe sobre a adequação de produtos ao perfil do investidor (suitability).
- [9] VILLELA, João Baptista. Inadimplemento contratual antecipado. In: LIMONGI FRANÇA, Rubens (coord.). *Enciclopédia Saraiva do Direito*, v. 43. São Paulo: Saraiva, 1980, p. 104-106.
- [10] MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado: Critérios para sua Aplicação*. 3º ed. São Paulo. Saraiva. 2018. p.256.

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2025-out-16/dever-de-informacao-e-quebra-da-confianca-nos-coes-da-ambipar-e-braskem/>