

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MATO GROSSO DO SUL  
CURSO DE DIREITO - CPTL**

JÚLIA BRESSAN ABRÃO

**INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO FINANCEIRO:  
PRINCIPAIS REGULAÇÕES E CONTRATOS PRIVADOS**

**TRÊS LAGOAS, MS  
2023**

JÚLIA BRESSAN ABRÃO

**INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO FINANCEIRO:  
PRINCIPAIS REGULAÇÕES E CONTRATOS PRIVADOS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Direito da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul, Campus de Três Lagoas, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Direito, sob a orientação do Professor Doutor Michel Ernesto Flumian.

**TRÊS LAGOAS, MS  
2023**

JÚLIA BRESSAN ABRÃO

**INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO FINANCEIRO:  
REGULAÇÕES E CONTRATOS**

Este trabalho de conclusão de curso foi avaliado e julgado aprovado em sua forma final, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Direito, perante Banca Examinadora constituída pelo Colegiado do Curso de Graduação em Direito do Campus de Três Lagoas da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul, composta pelos seguintes membros:

**Professor Doutor Michel Ernesto Flumian**

UFMS/CPTL - Orientador

**Professora Doutora Heloisa Helena de Almeida Portugal**

UFMS/CPTL - Membro

**Professor Doutor Michel Canuto de Sena**

UFMS/Campo Grande - Membro

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho aos consumidores da comunidade do mercado de influenciadores, que são afetados diretamente pelas atividades desses profissionais, dedico este trabalho com a esperança de que as reflexões e propostas aqui apresentadas possam contribuir para a construção de um ambiente mais transparente, justo e confiável. Seu interesse e engajamento são fundamentais para impulsionar mudanças positivas no mercado e garantir a proteção de seus direitos.

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, ao meu amado namorado, cujo amor, paciência e compreensão foram fundamentais para a minha jornada. Seu apoio constante e incentivo incansável me motivaram a enfrentar os desafios e me ajudaram a superar obstáculos ao longo deste caminho. Aos meus irmãos, que sempre estiveram ao meu lado, compartilhando suas palavras de encorajamento e incentivando-me a perseguir meus objetivos, agradeço por serem minha fonte constante de inspiração e apoio incondicional. À minha amiga mais querida, que esteve presente em todos os momentos, oferecendo sua amizade sincera e seu apoio emocional, sou imensamente grata. Seus conselhos sábios e seu ombro amigo foram uma bênção em minha vida. E, por fim, gostaria de expressar minha profunda gratidão ao meu orientador, cuja sabedoria e orientação foram fundamentais para o desenvolvimento deste estudo. Sua dedicação e apoio foram essenciais para a minha jornada acadêmica. Que este trabalho seja um pequeno tributo ao apoio e amor incondicional recebidos de todos aqueles que me acompanharam nessa jornada.

Sorte é o encontro mágico entre a competência e a oportunidade.

Axioma do Mercado Financeiro.

## RESUMO

O presente artigo aborda o tema dos influenciadores digitais e sua influência no mercado financeiro, destacando os efeitos das ações e recomendações desses, tais como o aumento de vendas, popularidade de marcas e divulgação de causas sociais. Além disso, será enfatizada a importância da discussão contratual e as principais cláusulas nesse contexto, estabelecendo os termos, obrigações e direitos das partes envolvidas, além de tratar da relevância da cláusula de responsabilidade regulatória, considerando as novas regulamentações. Serão apresentados levantamentos e estudos selecionados a essa temática, considerando o surgimento dos influenciadores digitais como expoentes do mundo digital e globalizado do século XXI. Inclusive, a presente pesquisa adotou uma abordagem hipotético-dedutiva, utilizando revisão bibliográfica, análise de documentos legais e específicos da área, inclusive contratos. E assim, área emergente, a falta de entendimentos consolidados acerca das novas regulamentações provocam a produção deste artigo para reunir esses dados em relação à figura contratual. A contar com a descrição dos principais órgãos reguladores e o contexto da relevância do assunto, sobretudo, proporcionar um conciso compilado para este nicho do mercado financeiro que se utiliza das novas formas de captação de clientela via mídiassociais. Assim, um contrato bem firmado proporciona benefícios aos contratantes, como maior visibilidade e fortalecimento de relacionamentos com os clientes, além de prepará-los para desafios futuros, como a questão da autenticidade dos influenciadores e riscos de reputação dos envolvidos; além de estarem atentos às regulações do mercado financeiro que é o ponto de discussão regulatória deste trabalho.

**Palavras-chave:** Influenciadores Digitais. Regulação de contratação. Mercado Financeiro.

## **ABSTRACT**

The present article aims to address the topic of digital influencers and their influence on the financial market. The effects of influencers' actions and recommendations will be discussed, highlighting their potential for generating significant impact, such as increased sales, brand popularity, and the promotion of social causes. Additionally, the importance of discussing contracts and key clauses in this context will be emphasized, establishing terms, obligations, and rights for all parties involved. The article will also examine the relevance of regulatory responsibility clauses in these contracts, considering the landscape of new regulations. Selected surveys and studies will be presented to provide a concise compilation within this niche of the financial market, which utilizes new forms of client acquisition through social media. Moreover, this article aims to address the lack of consolidated understanding regarding these new regulations and gather relevant data related to contractual matters. It includes a brief description of the main regulatory bodies and the context of their significance. Overall, a well-established contract offers benefits to the contracting parties, such as increased visibility and strengthened customer relationships, while also preparing them for future challenges, such as issues of influencer authenticity and associated reputation risks. It is crucial for them to remain vigilant regarding financial market regulations, which constitute a key aspect of regulatory discussion in this study.

**Keywords:** Digital Influencers. Regulation of contracting. Financial Market.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>12</b>
<b>2 MERCADO FINANCEIRO E A QUESTÃO DA INFLUÊNCIA DIGITAL.....</b>	<b>13</b>
<b>3 O CONTRATO COM O INFLUENCER E AS CLÁUSULAS ESSENCIAIS.....</b>	<b>17</b>
<b>4 A CLÁUSULA DA RESPONSABILIDADE REGULATÓRIA .....</b>	<b>21</b>
<b>5 CONCLUSÃO.....</b>	<b>23</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>25</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O destaque do século XXI ou ao menos dos últimos anos, é o fenômeno crescente dos influenciadores digitais, indivíduos, tanto celebridades, quanto anônimos, que ganham popularidade nas redes sociais por meio de conteúdo de interesse que caminha cada vez mais para a personalização de propaganda, ou seja, elementos midiáticos que veiculam conteúdo direcionado para um determinado público em específico. Com a crescente audiência conquistada, esses influenciadores passaram a ser procurados por empresas para promoverem seus produtos e serviços em suas plataformas.

Assim, o mercado regulado, em especial, as corretoras, casas de análise e demais empresas afins do mercado financeiro, também encontraram vantagem na divulgação de seus produtos e serviços via influenciadores nas redes sociais.

As regras estabelecidas por essas instituições visam garantir a integridade, transparência e equidade nas operações financeiras, protegendo os investidores e promovendo a estabilidade do mercado. As autoridades reguladoras supervisionam e fiscalizam as atividades dos participantes, aplicando sanções quando necessário. O mercado regulado abrange diversos segmentos financeiros e tem como objetivo proporcionar um ambiente seguro e confiável para a realização de transações financeiras.

Essa prática levanta questões sobre a necessidade de regulação, transparência e direcionamento nas relações entre influenciadores digitais e empresas do mercado financeiro, a fim de proteger os consumidores de possíveis conflitos de interesse ou informações equivocadas. Além disso, o foco reside nos contratos firmados entre as partes envolvidas para esse tipo de contratação, para que sejam apresentados os instrumentos que contemplam as garantias legais necessárias para resguardar os direitos dos consumidores, a proteção da concorrência e, principalmente, o resguardo da empresa contratante de cometer qualquer deslize nesses e em outros sentidos eventualmente decorrentes.

Nesse contexto, o presente artigo tem como objetivo apresentar algumas cláusulas essenciais em contratos de prestação de serviço nesse mercado e algumas regulações aplicáveis às atividades dos influenciadores digitais no mercado financeiro, a fim de elencar a sua efetividade na proteção desses elementos essenciais à regulamentação desta crescente atividade de marketing e publicidade. Para isso, será realizada uma revisão bibliográfica sobre o tema, conjuntamente de análise dos normativos existentes e apontamento de estrutura contratual que rege essa atividade.

Com essa análise, espera-se contribuir para o debate sobre a necessidade de regulamentação mais rígida das atividades dos influenciadores digitais no mercado financeiro e para a discussão acerca da adoção de melhores práticas contratuais que garantam a transparência e adequação ao arcabouço normativo que já está em desenvolvimento pelas entidades regulatórias e, por fim, culmine na proteção das partes contratuais e do mercado financeiro como um todo.

## **2 MERCADO FINANCEIRO, REGULAÇÃO E A QUESTÃO DA INFLUÊNCIA DIGITAL**

Primeiramente, para melhor esclarecimento, o mercado financeiro é um mercado regulado e estruturado.

A estrutura do mercado financeiro está composta por diversas instituições financeiras é subdividido nos mercados: de câmbio, de crédito, monetário e de capitais. Seu funcionamento envolve operações de compras e vendas de ativos financeiros entre as instituições como, bancos, corretoras, instituições de pagamentos e alguns órgãos do governo. Então, pode se dizer que, a principal função do mercado financeiro, seria aproximar os investidores e as empresas (compradores e os vendedores) (BARTONCELLO, 2022, p. 28).

Sendo um ambiente sujeito a regulamentações estabelecidas por autoridades governamentais ou entidades reguladoras, tais como a *Securities and Exchange Commission* (“SEC”) - Estados Unidos e o Banco Central da República do Brasil, o Conselho Monetário Nacional e outros, como a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) – Brasil.

Conforme artigo 1º da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965. “Art. 1º Os mercados financeiro e de capitais serão disciplinados pelo Conselho Monetário Nacional e fiscalizados pelo Banco Central da República do Brasil.”

O mercado financeiro é um polo extremamente elitizado e capitalizado, um dos setores que ganhou mais destaque quanto ao benefício do marketing especializado e refinado ao público através de algoritmos e sistemas de funcionamento das redes sociais, dessa forma, é possível observar que a indicação de um influenciador digital pode gerar um grande volume de negócios, transações e movimentações financeiras em um curto espaço de tempo.

Esse cenário é deslumbrante e transforma a web no cérebro global conectado, onipresente, onisciente e onipotente. No entanto, esse novo panorama repleto de possibilidades, conexões e ampliação do potencial humano traz consigo

fortes transformações tecnológicas e culturais que modificam o ambiente de marketing de forma profunda. (GABRIEL, 2010, p.10).

Assim, muitas instituições financeiras e corretoras de investimentos buscam influenciadores para promover seus produtos e serviços, justamente visando a lucratividade dessa prática.

E para comprovar essa relevância, conforme informações apuradas na pesquisa "A Descoberta da bolsa pelo investidor brasileiro", realizada em 2020 pela Bolsa de Valores do Brasil ("B3") em conjunto com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("Anbima"), foi constatado que a maioria dos entrevistados, cerca de 73%, afirmou ter iniciado seus investimentos após buscar informações de influenciadores financeiros em plataformas digitais como o *YouTube*.

Com isso, questões de diversas naturezas são levantadas rotineiramente a respeito desta temática, justamente pela precária regulação e a falta de jurisprudência da área. Nesse sentido, a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), órgão responsável por fiscalizar e regular o mercado financeiro no Brasil, incluindo a publicidade de serviços e produtos financeiros, recentemente, tem aumentado o foco em relação à publicidade de investimentos, principalmente no ambiente digital, exatamente pelo alcance expressivo que os canais de mídia social especializados têm como meio de divulgação de investimentos, e muitas vezes as informações divulgadas podem ser confusas ou até levar o consumidor ao engano.

Gerou-se uma preocupação a partir de órgãos reguladores, em especial, da CVM em garantir que a publicidade de investimentos seja objetiva e transparente, sem promessas de resultados garantidos. Além disso, o órgão tem exigido que influenciadores que promovam serviços financeiros tenham alguma garantia quanto ao conhecimento sobre o produto ou serviço divulgado, como as certificações, a fim de regularizar a atuação para evitar situações como, acusações de manipulação de mercado; recomendações e/ou sugestões imprecisas ou até ruins do ponto de vista técnico que prejudiquem o consumidor final.

Logo, faz-se necessária a apresentação de uma breve retrospectiva da regulação, sendo: a Instrução CVM nº 505/11 que dispõe sobre a veiculação de anúncios de oferta pública de distribuição de valores mobiliários. Essa normativa estabelece regras para a elaboração e divulgação de anúncios publicitários em relação a ofertas públicas de valores mobiliários, bem como estabelece a necessidade de aprovação prévia pela CVM de tais anúncios. Enquanto a Instrução CVM nº 598/18, por sua vez, dispõe sobre a propaganda de serviços de consultoria e gestão de valores mobiliários. Essa normativa estabelece regras para a divulgação de

informações e publicidade relacionadas a serviços de consultoria e gestão de valores mobiliários, incluindo a necessidade de identificação clara de tais serviços e a proibição de utilização de informações enganosas ou que possam induzir o público a erro.

Por isso, na legislação atual em vigor no Brasil, apesar de não haver uma regulamentação específica para os influenciadores digitais, eles têm a possibilidade de desempenhar funções que estão sob a regulação da CVM, tais como Agente Autônomo de Investimentos, Consultor de Valores Mobiliários e Analista de Valores Mobiliários. Cada uma dessas atividades é regulamentada, até o momento de elaboração deste artigo, pelas Resoluções CVM 16, 19 e 20, respectivamente., assim, este artigo se propõe a apresentar uma espécie de guia prático contratual com as principais cláusulas e sugestões de condutas para uma atuação adequada para o contexto de influenciadores no mercado financeiro que se encontra em vias de regulação.

Como destaque de regulamentação até então existente, a Resolução CVM nº 19 estabeleceu novas regras para a divulgação de informações relativas a ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, incluindo a participação de influenciadores digitais nesse processo. Entre os itens, a Resolução CVM nº 19 estabeleceu novas regras para a divulgação de informações sobre a remuneração recebida pelos influenciadores digitais, os riscos envolvidos nos investimentos recomendados, e as estratégias utilizadas para a seleção dos ativos financeiros.

Além disso, o dispositivo determinou que as plataformas digitais utilizadas pelos influenciadores digitais para a divulgação de informações sobre os ativos financeiros devam ter mecanismos que possibilitem a identificação óbvia das mensagens publicitárias, para que o público possa identificá-las como tal. Portanto, a Resolução CVM nº 19 substituiu a Instrução CVM nº 619 e 592, sendo a regulamentação mais atual, ao tempo deste artigo, que deve ser seguida pelos influenciadores digitais que recomendem ou façam publicidade de ativos financeiros.

Para ilustrar, segue abaixo trecho da Resolução CVM nº 19, de 25 de fevereiro de 2021 que estabelece:

§ 3º A presente Resolução se aplica às pessoas físicas ou jurídicas que, ainda que atuem, preponderantemente ou não, nas atividades elencadas nos incisos do § 2º, exerçam, também, a atividade de que trata o **caput**.

§ 4º Os agentes autônomos de investimento, gerentes de investimentos de instituições financeiras e outras pessoas que atuem na distribuição de valores mobiliários podem prestar informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual trabalhem ou tenham sido contratados, sem configurar a atividade de que trata o **caput**.

§ 5º A prestação de informações a que se refere o § 4º circunscreve-se às atividades de suporte e orientação inerentes à relação comercial com os clientes.

§ 6º As entidades integrantes do sistema de distribuição não podem induzir os investidores a erro ao dar a entender que atuam como prestadores de serviço de consultoria independente de valores mobiliários, de forma autônoma à atividade de distribuição, quando prestam as informações nos termos dos §§ 4º e 5º ou quando recomendam produtos por ela distribuídos.

§ 7º Admite-se que o consultor de valores mobiliários, as entidades integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários e os seus clientes em comum estabeleçam canais de comunicação e ferramentas que permitam conferir maior agilidade e segurança à implementação das recomendações e execução de ordens pelo cliente.

Contudo, segundo dados divulgados pela Anbima, através do Relatório *FinFluence*, na última semana de abril de 2023, houve um aumento significativo no número de influenciadores que abordam o tema de investimentos nas redes sociais em 2022. No primeiro semestre, o número de influenciadores foi de 255, enquanto no segundo semestre, esse número mais que dobrou, chegando a 515.

Como resultado, as áreas técnicas da CVM têm se empenhado em mapear esses influenciadores e monitorar possíveis variações atípicas em negociações realizadas no mercado por esses perfis. Sinal este que reforça a necessidade de contratos bem construídos e necessário que haja um esforço conjunto entre influenciadores e contratantes para garantir o cumprimento das regulamentações vigentes, além da construção de contratos que prevejam possíveis mudanças.

Vale apontar a seguinte declaração, noticiada no site “USMoney.com”, do Chefe da Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos ASA/CVM (“ASA”), Bruno Luna, "O tema é relevante e requer atenção no âmbito da regulação e da autorregulação, por conta do avanço e crescimento do número de influenciadores digitais no mercado."

Reforçando a necessidade de discussão do tema em diversos pontos do direito, tais os elencados brevemente a seguir, a título de contextualização da temática de forma mais completa, abrangendo Direito do Consumidor, com as questões de relação de consumo; Concorrencial, dada a literal influencia de mercado causada pela onda midiática; Digital, com forte relação com a Lei Geral de Proteção de Dados e uso dos dados coletados por empresas contratantes desses influenciadores; Direito Autoral, detalhe de expressa relevância nesse universo, com discussões sobre a cessão, venda e etc. Quanto aos conteúdos e imagem das partes da relação contratual, além de demais áreas correlatas não citadas aqui, e por fim, a explorada neste artigo, o Direito Contratual que preza pelo contrato mais completo e fiel aos interesses das partes, com a devida segurança jurídica e respeitando as regulações.

Por fim, fechando o pensamento, como Paula A. Forgioni menciona, “o mercado identifica-se por um emaranhado de relações contratuais, tecido pelos agentes econômicos” (FORGIONI, 2020, p. 24). O que reforça a natureza de constante mudança das relações contratuais e suas modificações ao longo tempo para se adequar aos novos contextos e necessidades da sociedade.

### **3 O CONTRATO COM O INFLUENCER E AS CLÁUSULAS ESSENCIAIS**

Considerando a introdução fornecida anteriormente acerca de algumas regulamentações importantes vigentes neste mercado, passa-se para a próxima etapa, a da contratação do influenciador financeiro; o contrato em si e seus elementos que estejam de acordo com as regulações vigentes e demais normativas existentes, além da importância de cláusulas chave visando a funcionalidade contratual entre as partes.

Previamente a discussão do contrato com o influencer em específico, se faz imperial estabelecer o conceito de contrato, para isso, é evocada a definição de Dower: “O contrato constitui uma espécie de negócio jurídico, de natureza bilateral ou plurilateral, dependendo, para a sua formação, do encontro da vontade das partes” (DOWER, 1976, p. 6.)

E de modo complementar, a definição mais aperfeiçoada e aprofundada acerca deste instrumento essencial para as relações negociais humanas, o contrato.

O contrato constitui uma espécie de negócio jurídico, de natureza bilateral ou plurilateral, dependendo, para a sua formação, do encontro da vontade das partes<sup>10</sup>, por ser ato regulamentador de interesses privados. Deveras, a essência do negócio jurídico é a autorregulamentação dos interesses particulares, reconhecida pela ordem jurídica, que lhe dá força criativa<sup>11</sup>. Num contrato, as partes contratantes acordam que se devem conduzir de determinado modo, uma em face da outra, combinando seus interesses, constituindo, modificando ou extinguindo obrigações<sup>12</sup>. O contrato repousa na ideia de um pressuposto de fato querido pelos contraentes e reconhecido pela norma jurídica como base do efeito jurídico perseguido. Seu fundamento é a vontade humana, desde que atue conforme à ordem jurídica. Seu habitat é o ordenamento jurídico (DINIZ, 2023, p 15).

Nesta relação bilateral contratual que está sendo tratada, o corpo do texto segue a modalidade padrão de contratações de serviços, afinal, trata-se de uma parte interessada na compra de serviços midiáticos, a parte contratante, e outra parte que está interessada na venda de sua imagem e espaço das redes, a parte contratada. Assim, segundo os preceitos do Código Civil brasileiro, a base para elaboração de um contrato com um influenciador digital tem fulcro nos artigos 593 do referido código e seguintes, que tratam da prestação de serviços.

Conforme estabelecem esses dispositivos, a prestação de serviço que não está sujeita às leis trabalhistas ou leis especiais, será regida pelo Código Civil. Isso significa que, na ausência das características típicas de uma relação empregatícia, como a onerosidade, habitualidade, subordinação e pessoalidade previstas na Consolidação das Leis do Trabalho (“CLT”), é possível firmar um contrato com base nas normas civis. Nesse sentido, é fortemente recomendável incluir previsões de que não existe subordinação na relação contratual, afinal o foco é nos trabalhos midiáticos que aquele influenciador desempenha em relação a uma determinada marca, o que normalmente é por tempo estipulado, como em projetos de campanhas, lançamentos de produtos, eventos promocionais e etc.

Ademais, interessante observar a previsão de contratação personalíssima para prestação de serviços exclusivamente na pessoa do contratado, justamente pela força da imagem midiática atribuída ao influenciador. Afinal, quando se trata de artistas, famosos, celebridades, e, claro, os influencers, as marcas procuram o indivíduo pela própria imagem que apenas ele pode oferecer.

E como versa Diniz a respeito da característica personalíssima:

Esclarece, ainda, o Código Civil, art. 605, que “nem aquele a quem os serviços são prestados, poderá transferir a outrem o direito aos serviços ajustados, nem o prestador de serviços, sem aprazimento da outra parte, dar substituto que os preste”. Logo, por ser a prestação de serviço, em regra, um contrato pessoal *intuitu personae*, sem o consenso das partes, o solicitante não poderá ceder seus direitos a terceiro, nem o executor efetuar o serviço por intermédio de substituto ou mediante terceirização (2023, p. 117).

Nessa toada, o objetivo aqui é discorrer acerca de um contrato bem firmado, elencando as cláusulas, tal qual um guia prático para a elaboração e revisão de peças contratuais desta natureza e, eventualmente, pode ser aproveitado para situações análogas. Assim, reforça-se a necessidade de um preâmbulo contratual bem escrito e claro, contendo um “Considerando” específico que trate de cada uma das partes e sua devida descrição de maneira que defina as atividades; segmento de atuação, e abordando qual o principal segmento da instituição financeira que está contratando o serviço do influenciador, novamente destacando a delicadeza relacionado às empresas reguladas.

Em diversos casos, ocorre a situação em que o influenciador configura como figura de anuente na relação contratual, isso acontece devido a existência de agências de marketing e publicidade; e empresas constituídas pelo próprio influenciador realizarem toda a tratativa com a empresa contratante. Com isso, resta importante elencar que o mesmo está disposto a licenciar à contratante todo ou parcialmente seus direitos patrimoniais, direitos de uso imagem, nome,

nomes artísticos/apelido, dados biográficos, interpretação e voz, de modo que esses sejam direitos licenciados a uso da contratante para especificamente ser utilizado para a realização de determinadas campanhas publicitárias e ações de marketing digital. De certo modo, importante frisar que esse licenciamento pode ser dosado a considerar o caso concreto. Ademais, é necessário elencar quais as redes de atuação do Contratado, tais como “Facebook”; “Instagram”; “Tik Tok”, “Twitter” e demais plataformas.

Superadas as etapas preambulares, o item “objeto” é o espaço para estabelecer as condições para a prestação de serviços pela contratada à contratante, importante destaque aos termos “promoção” e “divulgação” da marca, incluindo seus serviços e produtos, sempre com a menção à remuneração. Em seguida, o contrato bem firmado contem os itens acerca do conteúdo desenvolvido pelo contratado, sempre expresso que integralmente licenciados, tanto na figura de um eventual anuente quanto na do próprio contratado.

Agora, avançando nas cláusulas, em relação ao material publicitário produzido durante a vigência do contrato, é importante destacar que esse material, aqui entendido como todo o conteúdo em qualquer formato que seja produzido no âmbito do contrato para satisfazer o objeto estipulado, será discutido previamente com a parte contratante, esse ponto é essencial, justamente para enviar entregas desalinhadas e itens que não correspondam com as expectativas da empresa. O que gera proteção tanto para o influenciador, quanto para a financeira.

Ao longo do documento, superadas as definições de termos como “Material Publicitário”; “Dados de performance”; “Publicidade testemunhal” e “Desimpedimentos”, expressa-se uma relevância no quesito que sejam adotadas cláusulas para proteção da imagem das partes, assim, esse tipo de cláusula contratual tem como objetivo estabelecer uma restrição ao anuente em relação à divulgação de opiniões políticas, sejam elas sobre o cenário político brasileiro, partidos políticos, candidatos ou políticos eleitos. O contrato deve estipular que o anuente não possa veicular, publicar, transmitir ou comunicar quaisquer tipos de mensagens, declarações ou informações relacionadas às suas opiniões políticas, seja de forma verbal ou escrita, eletrônica ou não.

Importante destacar que o descumprimento dessa cláusula pode acarretar na rescisão do contrato pela contratante, com a aplicação de uma multa, conforme o caso acordado. Nas palavras de Carlos Roberto Gonçalves (2023) “Entre nós, o termo rescisão é usado como sinônimo de resolução e de resilição”. A intenção com essa cláusula de proteção de imagem é garantir que o anuente não utilize o seu papel de influenciador para influenciar o público com as suas opiniões políticas, mantendo-se neutro e focado somente na divulgação dos produtos e

serviços da contratante, dessa forma, não atrelando opiniões políticas pessoais com o produto e/ou serviço que está sendo divulgado.

Retomando o item mencionado anteriormente, vale um breve apontamento acerca da necessidade de uma cláusula que regule dados de performance, justamente para um melhor controle da contratante sobre o alcance do conteúdo vinculado, nesse ponto, os exemplos para esse controle de dados relacionados a performance seriam: *analytics*, dados de curtidas, visualizações, quantidade de engajamento, bem como quaisquer outras informações relacionadas à performance da veiculação do referido Material Publicitário.

Diante da preocupação com controle de dados e proteção da imagem já trabalhados, a representação é um ponto chave a ser discutido em seguida. Em contratos privados, o imperial é o acordo entre as partes dentro do permitido em lei, então, importante constar que o instrumento que firma o acordo entre influencer e empresa não presume ou importa em mandato, de qualquer natureza ou ordem, ou seja, não atribui à parte contratada e, em casos da figura do anuente, qualquer direito ou dever de representação da parte contratante perante quaisquer terceiros. A intenção é afastar da figura de “porta voz” que o influencer passa a sumir em relação a empresa contratada, temporariamente pelo serviço. Deixando pactuado que esse vínculo é apenas publicitário.

Além de demais cláusulas que são de praxe como Confidencialidade acerca das informações trocadas sobre os produtos e/ou serviços; o item de autorização de uso de imagem, nome, voz e interpretação é de extrema necessidade nesse tipo de acordo. Uma vez que o influencer contratado deve autorizar, expressamente, a contratante, se estendendo a eventuais terceiros necessários, a usar sua imagem, nome, nomes artísticos/apelidos, dados biográficos, interpretação e voz, todos elementos esses que são englobados pela área do direito de propriedade intelectual, que são exibidos e/ou registrados em materiais publicitários, para fins de promoção e veiculação, em conjunto com as devidas licenças em favor da contratante.

E ainda, caso necessário o cumprimento de qualquer obrigação regulatória para veiculação do material publicitário, inclusive perante a Agência Nacional do Cinema (“Ancine”) como, por exemplo, o pagamento da Contribuição para o Desenvolvimento da Indústria Cinematográfica (“Condecine”), a contratada será exclusivamente responsável por tais obrigações, incluindo-se, sem limitação, o registro do material publicitário perante a Ancine e o pagamento da Condecine.

Por último, mas de basilar importância, a cláusula de exclusividade e não competição. Esse item se conecta com a cláusula de confidencialidade e ainda remete ao cerne dessa indústria de alta competitividade: a exclusividade. Sem elencar teses de publicidade, mas

tratando de conhecimento geral, itens exclusivos geram urgência, a clara discussão de escassez na lei natural de oferta e procura. Por isso, a parte contratante precisa tratar da redação deste dispositivo na intenção de garantir que o seu influenciador trabalhe de forma exclusiva, para isso, podem ser usados artifícios textuais para que a contratada se abstenha de ceder o direito de uso dos direitos licenciados a contratante para qualquer concorrente da mesma; ou que não participe, direta ou indiretamente, de campanhas publicitárias de qualquer natureza de concorrentes da contratante, sendo após a finalização da prestação de serviços, justamente para garantir o efeito de singularidade relacionado à marca da contratante .

Para isso, como estratégia de exclusividade para a empresa contratante, ressaltando que esse ponto é claramente mais benéfico para a mesma, seja elaborado um período de restrição em que a contratada fica um tempo determinado sem oferecer serviços à concorrentes da contratante, e assim, garantindo o elemento de exclusividade.

Em suma, as cláusulas essenciais apresentadas refletem estratégias de proteção à imagem; elementos de propriedade intelectual e questões de exclusividade e não competição que caracterizam bem esse mercado. Podendo ser aplicado para acordos nos mais diversos setores da economia, não só no mercado financeiro.

#### **4 A CLÁUSULA DA RESPONSABILIDADE REGULATÓRIA**

A cláusula de responsabilidade regulatória, como o próprio nome evoca, tem como objetivo estabelecer a responsabilidade acerca da regulação das partes envolvidas no contrato. A redação deve determinar que as atividades desempenhadas pelo influenciador se destinem apenas à divulgação dos produtos e serviços da contratante, sem a realização de qualquer tipo de orientação, consultoria, recomendação, análise ou aconselhamento de valores mobiliários, personalizados ou não.

Além disso, a cláusula deve estabelecer que é expressamente proibido a contratante e a contratada orientar, prestar consultoria, analisar, recomendar e/ou aconselhar o público acerca da operação de minicontratos de índice ou dólar, esse último sendo um exemplo para influenciadores que abordem em seus conteúdos a menção a eventuais ativos, carteiras e afins. Significando que o influenciador não pode fazer sugestões específicas sobre investimentos em valores mobiliários dentro do material publicitário negociado no acordo, nem mesmo para seus seguidores, limitando-se apenas à divulgação dos produtos e serviços da contratante.

Por isso, a cláusula deve esclarecer que o influenciador não atua como preposto da contratante, ou seja, não é um representante legal da empresa em nenhum aspecto, como já

tratado anteriormente na questão da representação. Mas sim, um contratado, apenas para prestar os serviços descritos nas cláusulas de serviço, que se referem à divulgação dos produtos e serviços da contratante em suas plataformas digitais, por tempo determinado.

A necessidade de existência dessa cláusula em contratos privados de prestação de serviços de publicidade, nasce da discussão dos organismos reguladores quanto a percepção de que os influenciadores, cada vez mais, adentram no campo das atividades que são reguladas por órgãos como CVM e Banco Central e, esses influenciadores não estão cobertos por nenhuma regulação referente ao mercado regulado, logo há uma lacuna. A regulamentação trará benefícios ao estabelecer diretrizes claras e promover uma atuação mais segura e transparente. Conforme já indica o estudo, *Influenciadores Digitais e o Mercado de Capitais Brasileiro*, realizado pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (“ASA”), em abril de 2023.

Atualmente, investidores consomem conteúdos que não são inteiramente isentos de conflito de interesses, e suas bases e direcionamento estão estabelecidos por relação contratual firmada junto a participantes regulados por esta Autarquia, mas que não são do conhecimento do público investidor. (...) Já os benefícios são diversos: i) o mercado como um todo ganharia em hígidez, ao mitigar potenciais conflitos de interesses no consumo de conteúdo patrocinado regulado; ii) para os participantes, a maior segurança jurídica e o correto estabelecimento das responsabilidades previne futuros riscos financeiros e de imagem; iii) para os influenciadores, a transparência de suas relações com os participantes do mercado pode ser também um sinalizador de credibilidade da sua atuação (CVM, 2023, p.5).

Essa cláusula, ao delimitar as atividades do influenciador apenas à divulgação dos produtos e serviços da contratante, sem a realização de orientação ou aconselhamento financeiro, visa evitar conflitos de interesse e garantir que as informações transmitidas sejam claras e não levem a interpretações inadequadas por parte do público. Ao mesmo tempo, a cláusula também protege a imagem e reputação da contratante, resguardando-a de possíveis consequências negativas decorrentes de comportamentos inadequados do influenciador.

Dessa forma, a inclusão da cláusula de responsabilidade regulatória nos contratos entre influenciadores e contratantes é fundamental para estabelecer parâmetros claros, garantir a conformidade com as regulamentações existentes e promover uma relação transparente e segura para ambas as partes envolvidas.

Ademais, é relevante apontar que essa é a discussão mais atual envolvendo a relação da CVM e os influenciadores, sendo válido explicar brevemente acerca do estudo anteriormente citado que a partir de agora incita na observação atenta aos movimentos dos órgãos reguladores quanto à questão, e a adoção cláusulas de responsabilidade regulatória.

O estudo concluiu que é necessário abordar a falta de transparência no relacionamento entre os influenciadores digitais e os participantes do mercado de valores mobiliários regulados pela CVM. O tema ganhou importância devido ao aumento no número de investidores ativos e no número de influenciadores financeiros digitais. A falta de transparência gera assimetria informacional entre os investidores e as entidades reguladas.

Foram identificadas três alternativas para lidar com o problema regulatório, sendo: não agir, adotar ações não normativas e adotar ações normativas. A opção de não agir foi indicada como não efetiva, no sentido de não trazer benefícios significativos, enquanto as ações não normativas abordam algumas consequências, mas não atacam diretamente o problema. A proposta de atuação normativa, que exige transparência nos contratos de publicidade e divulgação de valores mobiliários entre os regulados pela CVM e os influenciadores digitais, foi considerada mais adequada pelo estudo.

A inclusão de dispositivos que exigem transparência e divulgação ativa nos contratos foi recomendada como uma medida efetiva para resolver a falta de transparência e melhorar a proteção dos investidores. Essa abordagem normativa traz benefícios superiores aos custos identificados para investidores, autorreguladores, intermediários e administradores de mercado e emissores.

## **5 CONCLUSÃO**

Em conclusão, a discussão sobre a regulamentação das atividades dos influenciadores digitais no mercado financeiro é de extrema relevância diante do cenário atual de popularização das mídias sociais e da crescente influência desses indivíduos.

A ascensão dos influenciadores digitais trouxe consigo uma série de desafios relacionados à transparência, proteção aos consumidores e integridade do mercado. Através da análise dos normativos existentes, revisão bibliográfica e identificação de cláusulas contratuais essenciais, é possível avançar na criação de um ambiente regulatório mais seguro e adequado para as atividades desses influenciadores e melhores práticas junto ao mercado regulado.

A proteção dos investidores aliado a garantia de práticas éticas e transparentes no mercado financeiro são fundamentais para promover a confiança e a estabilidade necessárias para o seu bom funcionamento. Nesse sentido, é imperativo que as entidades reguladoras, em conjunto com as empresas do mercado financeiro, continuem a promoção do debate e adotem medidas que assegurem a adequada regulação das atividades dos influenciadores digitais, contribuindo para um mercado mais justo, transparente e confiável para todos os envolvidos.

Além disso, é importante ressaltar que o terreno das atividades dos influenciadores digitais no mercado financeiro ainda é relativamente novo e em constante evolução. Novos formatos de divulgação e parcerias surgem constantemente, exigindo uma análise cuidadosa das práticas adotadas e uma adaptação das normativas existentes. É essencial que sejam realizadas pesquisas mais aprofundadas e estudos de caso para compreender o impacto dessas atividades no mercado e identificar possíveis lacunas regulatórias a serem preenchidas.

As normativas atualmente em vigor são apenas o primeiro passo para a regulamentação adequada, sendo necessário um acompanhamento constante das mudanças e um diálogo contínuo entre as entidades reguladoras, empresas do mercado financeiro e influenciadores digitais. Somente dessa forma será possível desenvolver um arcabouço regulatório abrangente e efetivo, capaz de proteger os investidores, garantir a transparência das informações e promover a integridade do mercado financeiro. A investigação de mais formatos e aprimoramento das normativas existentes são caminhos essenciais para avançar nesse cenário em constante transformação.

## REREFÊNCIAS

ANBIMA. Relatório-Finfluence, São Paulo, março, 2023 Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/82/14/3D/A7/80327810E36B7E68B82BA2A8/Relat%C3%B3rio-FInFluence-4ed.pdf> . Acesso em: 29 abril 2023.

B3. A Descoberta da Bolsa pelo Investidor Brasileiro – Disponível em: [Apresentação do PowerPoint \(b3.com.br\)](#)

BARTONCELLO, Maximiliano Gabriel. Mercado de Capitais: Notas Sobre a Importância do Mercado de Capitais Brasileiro, 2022, Foz do Iguaçu.

BRASIL. “LEI Nº 4.728, DE 14 DE JULHO DE 1965”. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/14728.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm)

CVM. INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO, Uma análise do custo-benefício da edição de regramento para ampliar a transparência da relação comercial entre tais influenciadores e participantes do mercado de valores mobiliários. Disponível em: [20230418-air-influenciadores.pdf](#)

CVM, “RESOLUÇÃO CVM Nº 19, DE 25 DE FEVEREIRO DE 2021” Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol019.html>

DOWER, Nelson G. Bassil. Curso moderno de direito civil. v. 1 e 3, Nelpa, 1976, São Paulo.

DINIZ, Maria Helena. Curso de Direito Civil Brasileiro: Teoria das Obrigações Contratuais e Extracontratuais - v. 3. 39. ed. – SaraivaJur, 2023, São Paulo.

FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 5. ed. rev., atual ampl.: Thomson Reuters Brasil, 2020, São Paulo.

GABRIEL, Martha. Marketing na Era Digital: Conceitos, Plataformas e Estratégias. Novatec Editora, 2010, São Paulo.

GONÇALVES, Carlos Roberto. Direito civil, v.2: contratos em espécie, direito das coisas. Saraiva Jur, São Paulo, 2023. 1 recurso online. (Esquemático®).

US MONEY, Finacial Advice. Regulamentação de influenciadores no mercado financeiro está em análise pela CVM. Disponível em: <https://usmoney.com.br/regulamentacao-de-influenciadores-no-mercado-financeiro-esta-em-analise-pela-cvm/> Acesso em: 29 maio 2023.

**ANEXO**  
Ficha de Avaliação de Artigo

I – APRESENTAÇÃO ESCRITA E CONTEÚDO (Até 6,0 pontos)		
ITEM	LIMITE	ATRIBUÍDO
Estrutura metodológica (método adequado, problematização, objetivos e referencial teórico)	1,0	
Apresentação do texto (redação, uso de linguagem técnica)	1,0	
Formatação (respeito às normas técnicas)	1,0	
Relevância e definição clara do tema (extensão em que o tema é explorado)	1,0	
Coerência, clareza e objetividade na argumentação (coesão e coerência textual)	1,0	
Referencial adequado, relevante e atualizado	1,0	
(A) RESULTADO	Até 6,0	
II – APRESENTAÇÃO ORAL (Até 4,0 pontos)		
Apresentação dentro do tempo proposto	0,5	
Postura acadêmica (uso de linguagem técnica e formal)	1,0	
Domínio do conteúdo apresentado	1,5	
Respostas coerentes à arguição da banca	1,0	
(B) RESULTADO	Até 4,0	
RESULTADO FINAL (A) + (B)	Até 10,0	
OBSERVAÇÕES:		



## **Termo de Autenticidade**

Eu, **JÚLIA BRESSAN ABRÃO**, acadêmica regularmente apta a proceder ao depósito do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **“INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO FINANCEIRO: PRINCIPAIS REGULAÇÕES E CONTRATOS PRIVADOS”**, declaro, sob as penas da lei e das normas acadêmicas da UFMS, que o Trabalho de Conclusão de Curso ora depositado é de minha autoria e que fui instruída pelo meu orientador acerca da ilegalidade do plágio, de como não o cometer e das consequências advindas de tal prática, sendo, portanto, de minha inteira e exclusiva responsabilidade, qualquer ato que possa configurar plágio.

Três Lagoas/MS, 30 de maio de 2023.



Documento assinado digitalmente  
JULIA BRESSAN ABRAO  
Data: 30/05/2023 20:39:11-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

Assinatura da acadêmica



## **Termo de Depósito e Composição da Banca Examinadora**

Eu, professor **MICHEL ERNESTO FLUMIAN**, orientador da acadêmica **JÚLIA BRESSAN ABRÃO**, autorizo o depósito do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **“INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO FINANCEIRO: PRINCIPAIS REGULACIONES E CONTRATOS PRIVADOS”**.

Informo, também, a composição da banca examinadora e a data da defesa do TCC:

**Presidente:** MICHEL ERNESTO FLUMIAN

**1º avaliadora:** HELOISA HELENA DE ALMEIDA PORTUGAL

**2º avaliador:** MICHEL CANUTO DE SENA

**Data:** 14 DE JUNHO DE 2023

**Horário:** 8H

Três Lagoas/MS, 30 DE MAIO DE 2023

Assinado digitalmente por MICHEL ERNESTO FLUMIAN  
ND: C=BR, O=ICP-Brasil, OU=AC OAB, OU=24284353000129, OU=Presencial, OU=Assinatura Tipo A3, OU=ADVOGADO, CN=MICHEL ERNESTO FLUMIAN  
Razão: Eu sou o autor deste documento  
Localização:  
P Data: 2023.05.30 20:23:02-04'00'  
Foxit PDF Reader Versão: 12.1.2

---

Assinatura do orientador



República Federativa do Brasil  
Ministério da Educação  
**Fundação Universidade Federal de Mato Grosso do Sul**



## **Termo de Autenticidade**

Eu, **JÚLIA BRESSAN ABRÃO**, acadêmica regularmente apta a proceder ao depósito do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **“INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO FINANCEIRO: PRINCIPAIS REGULAÇÕES E CONTRATOS PRIVADOS”**, declaro, sob as penas da lei e das normas acadêmicas da UFMS, que o Trabalho de Conclusão de Curso ora depositado é de minha autoria e que fui instruída pelo meu orientador acerca da ilegalidade do plágio, de como não o cometer e das consequências advindas de tal prática, sendo, portanto, de minha inteira e exclusiva responsabilidade, qualquer ato que possa configurar plágio.

Três Lagoas/MS, 30 de maio de 2023.

---

Assinatura da acadêmica



## **Termo de Depósito e Composição da Banca Examinadora**

Eu, professor **MICHEL ERNESTO FLUMIAN**, orientador da acadêmica **JÚLIA BRESSAN ABRÃO**, autorizo o depósito do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **“INFLUENCIADORES DIGITAIS E O MERCADO FINANCEIRO: PRINCIPAIS REGULAÇÕES E CONTRATOS PRIVADOS”**.

Informo, também, a composição da banca examinadora e a data da defesa do TCC:

**Presidente:** MICHEL ERNESTO FLUMIAN

**1º avaliadora:** HELOISA HELENA DE ALMEIDA PORTUGAL

**2º avaliador:** MICHEL CANUTO DE SENA

**Data:** 14 DE JUNHO DE 2023

**Horário:** 9H

Três Lagoas/MS, 30 DE MAIO DE 2023

---

Assinatura do orientador



Serviço Público Federal  
Ministério da Educação  
Fundação Universidade Federal de Mato Grosso do Sul



**ATA Nº 342 - SESSÃO PÚBLICA DE DEFESA DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO DA UNIVERSIDADE FEDERAL DE MATO GROSSO DO SUL, CAMPUS DE TRÊS LAGOAS**

Aos quatorze dias do mês de junho de dois mil e vinte e três, às 8h00, na sala de reuniões Google Meet (<https://meet.google.com/ypo-ismo-zuo>), realizou-se a sessão pública de defesa do Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Direito, da acadêmica **JÚLIA BRESSAN ABRÃO**, sob o título: “Influenciadores digitais e o mercado financeiro: principais regulações e contratos privados”, na presença da banca examinadora composta pelos professores: presidente da sessão, Doutor Michel Ernesto Flumian (Dir-CPTL/UFMS), primeiro(a) avaliador(a): Doutor(a) Heloísa Helena de Almeida Portugal (Dir-CPTL/UFMS) e segundo(a) avaliador(a) Doutor(a) Michel Canuto de Sena (UFMS). Após os procedimentos de apresentação, arguição e defesa, o presidente suspendeu a sessão para deliberação. Retomados os trabalhos, foi divulgado o resultado, sendo considerada **APROVADA** o(a) acadêmico(a). Terminadas as considerações e nada mais havendo a tratar, foi dada por encerrada a sessão, sendo lavrada a presente ata, que segue assinada pelo Presidente da Banca Examinadora e pelos demais examinadores presentes na sessão pública.

Três Lagoas/MS, 13 de junho de 2023.

MICHEL ERNESTO FLUMIAN

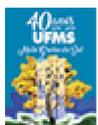
Presidente

HELOÍSA HELENA DE ALMEIDA PORTUGAL

Avaliador(a)

MICHEL CANUTO DE SENA

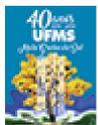
Avaliador(a)



Documento assinado eletronicamente por **Michel Ernesto Flumian, Professor do Magisterio Superior**, em 14/06/2023, às 08:55, conforme horário oficial de Mato Grosso do Sul, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Michel Canuto de Sena, Usuário Externo**, em 14/06/2023, às 10:14, conforme horário oficial de Mato Grosso do Sul, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Heloisa Helena de Almeida Portugal, Professora do Magistério Superior**, em 23/06/2023, às 16:31, conforme horário oficial de Mato Grosso do Sul, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [https://sei.ufms.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](https://sei.ufms.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **4127274** e o código CRC **CE0B9BFF**.

### CÂMPUS DE TRÊS LAGOAS

Av Capitão Olinto Mancini 1662

Fone: (67)3509-3700

CEP 79603-011 - Três Lagoas - MS

Referência: Processo nº 23448.005474/2018-21

SEI nº 4127274