

# Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL Nº 1.606.775 - SP (2016/0086775-4)

RELATOR : MINISTRO RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA  
RECORRENTE : PAULO EDUARDO SOARES DE OLIVEIRA NADDEO  
RECORRENTE : SANPA OVERSEAS LIMITED  
ADVOGADO : MARCELO RUBENS MOREGOLA E SILVA - SP178208  
RECORRIDO : ITAU UNIBANCO S.A  
ADVOGADO : BENEDICTO CELSO BENÍCIO - SP020047

## EMENTA

RECURSO ESPECIAL. RESPONSABILIDADE CIVIL. FUNDOS DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR. CASO "MADOFF". INSTITUIÇÃO BANCÁRIA. ASSESSORAMENTO FINANCEIRO. RESPONSABILIDADE OBJETIVA. OBRIGAÇÃO DE MEIO. VÍCIO NO SERVIÇO. INEXISTÊNCIA.

1. Hipótese em que a parte autora busca a reparação dos prejuízos sofridos em decorrência da aplicação em fundo de investimento no exterior atingido por uma das maiores fraudes já praticadas no mercado financeiro norte-americano (caso "Madoff").
2. As instituições bancárias respondem objetivamente pelos danos causados por vício na prestação de serviços, ressalvada a culpa exclusiva do consumidor ou de terceiro, incumbindo-lhes, na prestação de serviço de assessoramento financeiro, apresentar informações precisas e transparentes acerca dos riscos aos quais seus clientes serão submetidos.
3. A aferição do dever de apresentar informações precisas e transparentes acerca dos riscos do negócio pode variar conforme a natureza da operação e a condição do operador, exigindo-se menor rigor se se fizerem presentes a notoriedade do risco e a reduzida vulnerabilidade do investidor.
4. Os deveres jurídicos impostos aos administradores dos fundos de investimento não se confundem com a responsabilidade da instituição financeira que os recomenda a seus clientes como possíveis fontes de lucro.
5. Eventuais prejuízos decorrentes de aplicações mal sucedidas somente comprometem as instituições financeiras que os recomendam como forma de investimento se não forem adotadas cautelas mínimas necessárias à elucidação da álea natural do negócio jurídico, sobretudo daqueles em que o elevado grau de risco é perfeitamente identificável segundo a compreensão do homem-médio, justamente por se tratar de obrigação de meio, e não de resultado.
6. Causa do insucesso do empreendimento diretamente atrelada a um dos maiores golpes já aplicados no mercado financeiro norte-americano, que surpreendeu milhares de outros investidores do mercado financeiro no mundo todo.
7. Recurso especial não provido.

## ACÓRDÃO

Vistos e relatados estes autos, em que são partes as acima indicadas, decide a Terceira Turma, por unanimidade, negar provimento ao recurso especial, nos termos do voto do Sr. Ministro Relator. Os Srs. Ministros Marco Aurélio Bellizze (Presidente), Nancy Andrichi e Paulo de Tarso Sanseverino votaram com o Sr. Ministro Relator.

Impedido o Sr. Ministro Moura Ribeiro.

Brasília (DF), 06 de dezembro de 2016(Data do Julgamento)

Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA - Relator

# Superior Tribunal de Justiça

RECURSO ESPECIAL Nº 1.606.775 - SP (2016/0086775-4)

## RELATÓRIO

O EXMO. SR. MINISTRO RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA (Relator):

Trata-se de recurso especial interposto por PAULO EDUARDO SOARES DE OLIVEIRA NADDEO e SANPA OVERSEAS LIMITED, com fundamento no art. 105, III, "a" e "c", da Constituição Federal, contra acórdão do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo assim ementado:

*"REPARAÇÃO DE DANOS MATERIAIS E MORAIS. Ilegitimidade ativa. Ocorrência. Cerceamento de defesa. Inocorrência. Prejuízos decorrentes da aplicação no mercado de capitais. Fundo Fairfield Sentry - Caso Madoff. Responsabilidade da corretora. Inocorrência. Danos materiais e morais indevidos. Sentença mantida, nos termos do art. 252 do Regimento Interno deste E. Tribunal. Recurso não provido" (e-STJ fl. 378).*

Os embargos de declaração opostos na origem foram rejeitados.

Em suas razões recursais (e-STJ fls. 401-422), os recorrentes apontam, além de divergência jurisprudencial, violação dos seguintes dispositivos legais com as respectivas teses:

a) arts. 458, II, 459, 460 e 535, I e II, do Código de Processo Civil/1973 – a Corte local, ao se valer do art. 252 de seu regimento interno para negar provimento à apelação e ao rejeitar os aclaratórios sem sanar os vícios neles apontados, incorreu em negativa de prestação jurisdicional, e

b) arts. 113, 186, 422, 927 e 932, III, do Código Civil – ao contrário do que foi decidido, a instituição financeira recorrida tem o dever de reparar os danos em virtude dos prejuízos suportados por investimento feito sob recomendação de preposto.

Apresentadas as contrarrazões (e-STJ fls. 494-506), e inadmitido o recurso especial na origem (e-STJ fls. 519-521), deu-se provimento ao respectivo agravo para melhor exame da matéria (AREsp nº 896.518/SP).

É o relatório.

RECURSO ESPECIAL Nº 1.606.775 - SP (2016/0086775-4)

VOTO

O EXMO. SR. MINISTRO RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA (Relator):

A irresignação não merece prosperar.

1) Da delimitação da controvérsia

Consta dos autos que PAULO EDUARDO SOARES DE OLIVEIRA NADDEO e SANPA OVERSEAS LIMITED ajuizaram ação de indenização por perdas e danos supostamente causados por preposto (gerente operacional) do Banco Itaú S.A., que teria sugerido a aplicação de suas economias em investimentos que, ao final, não apresentaram os retornos financeiros esperados.

Relata o primeiro autor, acionista majoritário da segunda demandante, que, no início de 2004, foi contatado por sua gerente operacional, que o orientou a destinar parte de seus recursos ao exterior, sugestão devidamente acatada e que resultou na remessa do valor de R\$ 2.847.900,00 (dois milhões, oitocentos e quarenta e sete mil e novecentos reais) – equivalentes, à época, a US\$ 1.000.000,00 (um milhão de dólares) – à agência bancária da mesma instituição financeira situada em Miami, Flórida, Estados Unidos da América.

Aduz que, no mesmo ano, foi orientado a abrir uma empresa nas Ilhas Virgens Britânicas com o intuito de obter melhor performance em suas aplicações financeiras no exterior, ocasião em que adquiriu a empresa SANPA OVERSEAS LIMITED e destinou parte de seus recursos para a conta-corrente daquela pessoa jurídica.

Destaca que toda a estrutura jurídica, contábil e administrativa para a criação e manutenção da referida empresa sempre foi disponibilizada pela instituição bancária demandada, sendo a condução dos negócios operada por meio de correspondências eletrônicas (e-mails) e/ou conversas telefônicas diretas com sua gerente operacional situada em Miami.

Ressalta, contudo, que, mais uma vez confiando no julgamento de pessoa que acreditava deter respeitável conhecimento na área de investimento, autorizou a aplicação da quantia de US\$ 114.999.94 (cento e quatorze mil, novecentos e noventa e nove dólares e noventa e quatro centavos de dólar) no Fundo Fairfield Sentry, cujos ativos estavam integralmente concentrados no conhecido fundo "Madoff", produto de uma fraude que atingiu pessoas de diversas localidades do mundo.

# Superior Tribunal de Justiça

Registra que

*(...) a indicação do fundo foi feita pelos profissionais da área de Private do BANCO ITAÚ S/A, mais especificamente pela Gerente Operacional de Miami-EUA, que recomendou o fundo com base na lucratividade e performance, bem como ainda ressaltou que a 'Análise de Riscos procedido pelos Gerentes de Negócios do Banco Itaú' ratificou e validou tal 'investimento' como viável" (e-STJ. fl. 6).*

Ao final, atribui à entidade bancária a responsabilidade pela reparação do prejuízo experimentado, correspondente à integralidade do capital investido, acrescido da comissão paga à gerente operacional, por não ter sido identificado dos riscos que a operação financeira representava, além dos danos morais que lhe foram causados.

A magistrada de primeiro grau de jurisdição, após reconhecer a ilegitimidade ativa do primeiro autor à consideração de que os investimentos foram realizados pela pessoa jurídica, julgou improcedente a demanda sob a seguinte fundamentação:

*(...) anoto que me filio à posição que aplica a responsabilidade objetiva por força da prestação do serviço de forma defeituosa, nos termos da legislação consumerista. Assim, há que se reconhecer, ainda, a solidariedade entre todos aqueles que integram a cadeia de fornecedores de produtos ou serviços (CDC, 14), em especial quando integrantes de um mesmo grupo econômico, como no caso dos autos.*

*Em que pese tal entendimento, extrai-se dos autos que o autor é empresário e detentor de vultuoso patrimônio, sendo titular de diversos fundos de investimentos. Por conseguinte, trata-se de pessoa detentora de vasto conhecimento e experiência em relações comerciais, incluindo-se as operações financeiras e de investimentos. Certamente, não pode ser considerado especialista em investimentos financeiros, contudo, igualmente, não pode ser comparada ao mero empregado assalariado detentor pequeno patrimônio, que, raramente, realiza investimentos no mercado financeiro.*

*Desse modo, não é crível que o autor não pudesse imaginar que um investimento financeiro de tal expressão econômica, realizado em mercado estrangeiro por meio de pessoa jurídica com alta rentabilidade se tratasse de investimento seguro e estável como uma caderneta de poupança.*

*Ora, até o mais leigo dos investidores tem conhecimento de que os investimentos de tal soma em dinheiro em paraísos fiscais localizados no exterior contém intrinsecamente um alto risco de perda integral do valor investido.*

*E, ainda, havendo a orientação e indicação do gerente bancário, a decisão de investir ou não no fundo indicado é tomada pelo cliente e consumidor e, ao fazê-lo, não se exime de sua parcela de responsabilidade pelo sucesso ou insucesso da operação financeira. Logo, não pode pretender o autor imputar a culpa exclusiva ao banco.*

*Ademais, no caso dos autos, o documento de fls. 63 demonstra que os investimentos foram realizados em dezembro de 2007, sendo que a liquidação judicial do gestor do fundo de investimento em questão somente se deu em dezembro de 2008, ou seja, após o decurso de um ano da data do aporte.*

*Evidente que o preposto do réu não necessariamente está ciente da*

# Superior Tribunal de Justiça

*fragilidade do referido fundo ou da premente crise financeira que se aproximava, logo, não se extrai o alegado despreparo do banco-réu ao orientar os investimentos de seus clientes.*

*Conclui-se, portanto, que a indicação realizada por prepostos do banco réu não é suficiente, no caso dos autos, para caracterizar o defeito na prestação do serviço fornecido pelo réu, estando ausente o dever de indenizar" (e-STJ fls. 300-304).*

Na sequência, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo negou provimento ao recurso de apelação invocando os mesmos fundamentos da sentença de primeira instância.

## 2) Da ausência de fundamentação

Na hipótese dos autos, o acórdão recorrido incorporou os fundamentos adotados na sentença de primeiro grau de jurisdição, mantendo-a integralmente. Utilizou-se, assim, da técnica da motivação *per relationem* ou por remissão, que, para os fins do disposto no art. 93, IX, da CF/1988 e do art. 458 e seguintes do CPC/1973, revela-se legítima à luz da jurisprudência da Corte Suprema:

*"RECURSO EXTRAORDINÁRIO - ALEGADA VIOLAÇÃO A PRECEITO CONSTITUCIONAL - REEXAME DE FATOS E PROVAS - IMPOSSIBILIDADE - SÚMULA 279/STF - DECISÃO QUE SE AJUSTA À JURISPRUDÊNCIA PREVALECENTE NO SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL - CONSEQUENTE INVIABILIDADE DO RECURSO QUE A IMPUGNA - SUBSISTÊNCIA DOS FUNDAMENTOS QUE DÃO SUPORTE À DECISÃO RECORRIDA - INCORPORAÇÃO, AO ACÓRDÃO, DAS RAZÕES EXPOSTAS PELO MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL - MOTIVAÇÃO 'PER RELATIONEM' - LEGITIMIDADE JURÍDICO-CONSTITUCIONAL DESSA TÉCNICA DE FUNDAMENTAÇÃO - RECURSO IMPROVIDO." (RE 730.208 AgR, Rel. Ministro CELSO DE MELLO, SEGUNDA TURMA, julgado em 23/4/2013, DJe 21/6/2013 - grifou-se).*

*"AGRAVO REGIMENTAL NO RECURSO EXTRAORDINÁRIO. REMISSÃO AO PARECER DO MINISTÉRIO PÚBLICO COMO RAZÃO DE DECIDIR. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. A REPERCUSSÃO GERAL NÃO DISPENSA O PREENCHIMENTO DOS DEMAIS REQUISITOS DE ADMISSIBILIDADE DOS RECURSOS. ART. 323 DO RISTF C.C. ART. 102, III, § 3º, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL. VIOLAÇÃO AOS ARTS. 5º, LIV, E 93, IX, DA CF. OFENSA REFLEXA. AUSÊNCIA DE FUNDAMENTAÇÃO. MOTIVAÇÃO PER RELATIONEM. LEGITIMIDADE. INVIABILIDADE DO RECURSO EXTRAORDINÁRIO.  
(...)*

*4. A utilização, pelo Poder Judiciário, da técnica da motivação per relationem, reveste-se de plena legitimidade jurídico-constitucional e se mostra compatível com o que dispõe o artigo 93, IX, da Constituição Federal. A remissão feita pelo magistrado - referindo-se, expressamente, aos fundamentos (de fato e/ou de direito) que deram suporte à anterior decisão (ou, então, a pareceres do Ministério Público ou, ainda, a informações*

# Superior Tribunal de Justiça

*prestadas por órgão apontado como coator) - constitui meio apto a promover a formal incorporação, ao ato decisório, da motivação a que o juiz se reportou como razão de decidir (AI n. 825.520-AgR-Ed, Relator o Ministro Celso de Mello, 2ª Turma, DJe de 12.09.11).*

(...)

*7. Agravo regimental a que se nega provimento.” (RE 614.967 AgR, Rel. Ministro LUIZ FUX, PRIMEIRA TURMA, julgado em 26/2/2013, DJe 18/3/2013 - grifou-se).*

E do Superior Tribunal de Justiça:

*“PROCESSUAL CIVIL. OFENSA AO ART. 535 DO CPC NÃO CONFIGURADA. NULIDADE. MOTIVAÇÃO PER RELATIONEM. POSSIBILIDADE. OMISSÃO. INEXISTÊNCIA.*

(...)

*2. O Superior Tribunal de Justiça entende possível a adoção, pelo julgador, de motivação exarada em outra peça processual juntada aos autos como fundamento da decisão (per relationem), desde que haja sua transcrição no acórdão.*

*3. Recurso Especial não provido.” (REsp 1.314.518/RS, Rel. Ministro HERMAN BENJAMIN, SEGUNDA TURMA, julgado em 7/5/2013, DJe 17/5/2013).*

*“PROCESSUAL CIVIL. EXECUÇÃO FISCAL. PENHORA. IMÓVEL. AUSÊNCIA DE MATRÍCULA. INEFICÁCIA. ACÓRDÃO. NULIDADE. MOTIVAÇÃO PER RELATIONEM. POSSIBILIDADE. OMISSÃO. INEXISTÊNCIA. PRECLUSÃO. NÃO OCORRÊNCIA. MENOR ONEROSIDADE.*

*1. É legítima a adoção da técnica de fundamentação referencial (per relationem), utilizada quando há expressa alusão a decisum anterior ou parecer do Ministério Público, incorporando, formalmente, tais manifestações ao ato jurisdicional.*

(...)

*5. Recurso especial não provido.” (REsp 1.263.045/PR, Rel. Ministro CASTRO MEIRA, SEGUNDA TURMA, DJe 5/3/2012 - grifou-se).*

### 3) Da negativa de prestação jurisdicional

No que tange ao art. 535, I e II, do CPC/1973, não há falar em negativa de prestação jurisdicional nos embargos declaratórios, a qual somente se configura quando, na apreciação do recurso, o Tribunal de origem insiste em omitir pronunciamento sobre questão que deveria ser decidida e não foi.

Concretamente, verifica-se que as instâncias ordinárias enfrentaram a matéria posta em debate na medida necessária para o deslinde da controvérsia, concluindo pela ilegitimidade ativa de um dos autores, bem como pela ausência do dever de reparação por parte da instituição financeira demandada.

Registre-se, por oportuno, que o órgão julgador não está obrigado a se pronunciar acerca de todo e qualquer ponto suscitado pelas partes, mas apenas sobre aqueles considerados

# Superior Tribunal de Justiça

suficientes para fundamentar sua decisão, o que foi feito.

A propósito:

*"PROCESSO CIVIL. AGRAVO. EXCEÇÃO DE PRÉ-EXECUTIVIDADE. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. INEXISTÊNCIA DE OMISSÃO OU CONTRADIÇÃO.*

*1. O artigo 535 do Código de Processo Civil dispõe sobre omissões, obscuridades ou contradições existentes nos julgados. Trata-se, pois, de recurso de fundamentação vinculada, restrito a situações em que se verifica a existência dos vícios na lei indicados.*

*2. Afasta-se a violação do art. 535 do CPC quando o decisório está claro e suficientemente fundamentado, decidindo integralmente a controvérsia.*

*(...)*

*4. Agravo regimental desprovido" (AgRg no Ag 1.176.665/RS, Rel. Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, QUARTA TURMA, julgado em 10/5/2011, DJe 19/5/2011).*

*"RECURSO ESPECIAL - NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL - INOCORRÊNCIA - PRECLUSÃO - AUSÊNCIA DE IMPUGNAÇÃO AO FUNDAMENTO DO ACÓRDÃO RECORRIDO - INCIDÊNCIA DA SÚMULA 283/STF - TRANSAÇÃO E PRESCRIÇÃO - AUSÊNCIA DE PREQUESTIONAMENTO - INCIDÊNCIA DA SÚMULA 211/STJ - PRODUÇÃO DE PROVAS - CRITÉRIO DO MAGISTRADO - JULGAMENTO ANTECIPADO DA LIDE - CERCEAMENTO DE DEFESA - OCORRÊNCIA, NA ESPÉCIE - RECURSO IMPROVIDO.*

*1. Os embargos de declaração consubstanciam-se no instrumento processual destinado à eliminação, do julgado embargado, de contradição, obscuridade ou omissão sobre tema cujo pronunciamento se impunha pelo Tribunal, não se prestando para promover a reapreciação do julgado.*

*(...)*

*6. Recurso improvido" (REsp 1.134.690/PR, Rel. Ministro MASSAMI UYEDA, TERCEIRA TURMA, julgado em 15/2/2011, DJe 24/2/2011).*

Verifica-se, ademais, que as razões dos embargos de declaração opostos na origem trazem argumentos completamente dissociados das questões debatidas nestes autos.

#### 4) Do caso "Madoff"

O caso "Madoff" ficou mundialmente conhecido como uma das maiores fraudes já praticadas no mercado financeiro norte-americano, senão a maior, gerando prejuízos da ordem de US\$ 65.000.000.000,00 (sessenta e cinco bilhões de dólares) aos participantes do fundo de investimento.

Valendo-se de um esquema piramidal, Bernard Madoff atraiu investidores do mundo inteiro prometendo-lhes lucros que, embora superiores às médias de mercado, não

despertavam maiores desconfianças, fato que lhe permitiu operar por mais de 20 (vinte) anos e com um grande volume de aportes sem levantar suspeitas.

A prática adotada, resumidamente, não diferia em nada daquela utilizada nos famosos "esquemas Ponzi", tendo em vista que as retiradas e os rendimentos dos investidores mais antigos eram garantidos pelos aportes dos novos clientes.

Em razão da crise na economia americana verificada a partir de 2008, diversos investidores optaram por retirar suas economias do fundo de investimento administrado por Madoff, fazendo com que a fraude fosse descoberta e o seu idealizador levado a julgamento, tendo sido condenado à pena de 150 (cento e cinquenta) anos de prisão.

## 5) Do dever de reparação

O dever de indenizar exsurge da existência de uma conduta ilícita (voluntária ou decorrente de negligência ou imprudência do agente) da qual resulte um dano, ainda que exclusivamente moral, e que àquela se encontre vinculada por um nexo de causalidade.

No âmbito desta Corte Superior, já está consagrada a tese, firmada inclusive em recurso representativo de controvérsia, de que as instituições bancárias respondem objetivamente pelos danos causados por vício na prestação de serviços, consoante o disposto no art. 14 do Código de Defesa do Consumidor, ressalvada a culpa exclusiva do consumidor ou de terceiro (§ 3º, II).

O acórdão está assim ementado:

*"RECURSO ESPECIAL REPRESENTATIVO DE CONTROVÉRSIA. JULGAMENTO PELA SISTEMÁTICA DO ART. 543-C DO CPC. RESPONSABILIDADE CIVIL. INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS. DANOS CAUSADOS POR FRAUDES E DELITOS PRATICADOS POR TERCEIROS. RESPONSABILIDADE OBJETIVA. FORTUITO INTERNO. RISCO DO EMPREENDIMENTO.*

*1. Para efeitos do art. 543-C do CPC: As instituições bancárias respondem objetivamente pelos danos causados por fraudes ou delitos praticados por terceiros - como, por exemplo, abertura de conta-corrente ou recebimento de empréstimos mediante fraude ou utilização de documentos falsos -, porquanto tal responsabilidade decorre do risco do empreendimento, caracterizando-se como fortuito interno.*

*2. Recurso especial provido." (REsp 1.197.929/PR, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 24/8/2011, DJe 12/9/2011).*

Essa responsabilidade objetiva, como bem ponderou a Ministra Isabel Gallotti em seu voto-vista, também é corroborada pelo art. 927, parágrafo único, do Código Civil de 2002,



# Superior Tribunal de Justiça

segundo o qual haverá a obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, "*quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, risco para os direitos de outrem*".

Na oportunidade, o Relator, Ministro Luis Felipe Salomão, também destacou que, mesmo quando a lesão decorre de fraudes praticadas por terceiros, "*a responsabilidade do fornecedor decorre, evidentemente, de uma violação a um dever contratualmente assumido, de gerir com segurança as movimentações bancárias de seus clientes*".

Por essa razão, citando a lição de Sérgio Cavalieri Filho, concluiu que "*a culpa exclusiva de terceiros apta a elidir a responsabilidade objetiva do fornecedor é espécie do gênero fortuito externo, assim entendido aquele fato que não guarda relação de causalidade com a atividade do fornecedor, absolutamente estranho ao produto ou serviço*" (grifo no original).

Esse entendimento está atualmente consolidado no enunciado da Súmula nº 479/STJ, de seguinte teor:

*"As instituições financeiras respondem objetivamente pelos danos gerados por fortuito interno relativo a fraudes e delitos praticados por terceiros no âmbito de operações bancárias."*

As diversas formas de investimento apresentam determinados graus de riscos, uns mais elevados, outros menos, mas que nunca deixam de existir, cabendo às instituições bancárias, na prestação de serviço de aconselhamento financeiro, apresentar informações precisas e transparentes acerca dos riscos aos quais seus clientes serão submetidos.

Sob tais vertentes, os precedentes desta Corte Superior sempre se pautaram pela responsabilização das entidades bancárias por prejuízos advindos de investimentos malsucedidos apenas se houver defeito na prestação do serviço de conscientização dos riscos envolvidos na operação.

Nesse sentido:

*"CIVIL. RECURSO ESPECIAL. APLICAÇÃO FINANCEIRA. FUNDO DE INVESTIMENTO. VARIAÇÃO CAMBIAL OCORRIDA EM 1999. PERDA DE TODO O VALOR APLICADO. CLÁUSULA STOP LOSS. INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS E MORAIS. CDC. RELAÇÃO DE CONSUMO. DESCUMPRIMENTO CONTRATUAL. MERO DISSABOR.*

*1. Por estar caracterizada relação de consumo, incidem as regras do CDC aos contratos relativos a aplicações em fundos de investimento celebrados entre instituições financeiras e seus clientes. Enunciado n. 297 da Súmula do STJ.*

*2. O risco faz parte do contrato de aplicação em fundos de investimento, podendo a instituição financeira, entretanto, criar mecanismos ou oferecer garantias próprias para reduzir ou afastar a possibilidade de prejuízos*

# Superior Tribunal de Justiça

*decorrentes das variações observadas no mercado financeiro.*

*3. Embora nem a sentença nem o acórdão esmiucem, em seus respectivos textos, os contratos de investimento celebrados, ficou suficientemente claro ter sido pactuado o mecanismo stop loss, o qual, conforme o próprio nome indica, fixa o ponto de encerramento de uma operação com o propósito de 'parar' ou até de evitar determinada 'perda'. Do não acionamento do referido mecanismo pela instituição financeira na forma contratada, segundo as instâncias ordinárias, é que teria havido o prejuízo. Alterar tal conclusão é inviável em recurso especial, ante as vedações contidas nos enunciados n. 5 e 7 da Súmula do STJ.*

*4. Mesmo que o pacto do stop loss refira-se, segundo o recorrente, tão somente a um regime de metas estabelecido no contrato quanto ao limite de perdas, a motivação fático-probatória adotada nas instâncias ordinárias demonstra ter havido, no mínimo, grave defeito na publicidade e nas informações relacionadas aos riscos dos investimentos, induzindo os investidores a erro, o que impõe a responsabilidade civil da instituição financeira. Precedentes.*

*5. O simples descumprimento contratual, por si, não é capaz de gerar danos morais, sendo necessária a existência de um plus, uma consequência fática capaz, essa sim, de acarretar dor e sofrimento indenizável pela sua gravidade.*

*6. Recurso especial conhecido e parcialmente provido." (REsp 656.932/SP, Rel. Ministro ANTONIO CARLOS FERREIRA, QUARTA TURMA, julgado em 24/4/2014, DJe 2/6/2014 - grifou-se).*

*"RECURSO ESPECIAL. CONSUMIDOR. RESPONSABILIDADE CIVIL. ADMINISTRADOR E GESTOR DE FUNDO DE INVESTIMENTO DERIVATIVO. DESVALORIZAÇÃO DO REAL. PREJUÍZO DO CONSUMIDOR. RECONHECIMENTO PELA CORTE DE ORIGEM, COM BASE EM PROVA TÉCNICA, DA AUSÊNCIA DE INFORMAÇÕES AOS CONSUMIDORES DOS RISCOS INERENTES À APLICAÇÃO FINANCEIRA. SÚMULA 7/STJ. RECURSO NÃO CONHECIDO.*

*1. Em regra, descabe indenização por danos materiais ou morais a aplicador em fundos derivativos, pois o alto risco é condição inerente aos investimentos nessas aplicações. Tanto é assim que são classificados no mercado financeiro como voltados para investidores experientes, de perfil agressivo, podendo o aplicador ganhar ou perder, sem nenhuma garantia de retorno do capital. Como é da lógica do mercado financeiro, quanto maior a possibilidade de lucro e rentabilidade de produto oferecido, maiores também os riscos envolvidos no investimento.*

*2. Contudo, no caso em exame, o eg. Tribunal de origem, analisando prova técnica (processo administrativo realizado pelo Banco Central), anexada aos autos, reconheceu falha na prestação do serviço por parte do gestor dos fundos, tendo em vista a ausência de adequada informação ao consumidor acerca dos riscos inerentes às aplicações em fundos derivativos.*

*3. Nesse contexto, não há como revisar as conclusões da instância ordinária, em razão do óbice da Súmula 7/STJ.*

*4. Recurso especial não conhecido." (REsp 777.452/RJ, Rel. Ministro RAUL ARAÚJO, QUARTA TURMA, julgado em 19/2/2013, DJe 26/2/2013 - grifou-se).*

*"PROCESSO CIVIL E CIVIL. RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS. PREQUESTIONAMENTO. AUSÊNCIA. DISSÍDIO JURISPRUDENCIAL. COTEJO ANALÍTICO E SIMILITUDE FÁTICA. AUSÊNCIA. CONTRATO BANCÁRIO. FUNDOS DE INVESTIMENTO. DEVER DE INFORMAÇÃO. ART. 31 DO CDC. TRANSFERÊNCIA DOS VALORES INVESTIDOS PARA BANCO NÃO INTEGRANTE DA RELAÇÃO CONTRATUAL.*

# Superior Tribunal de Justiça

*CONHECIMENTO DO CLIENTE. MERA PRESUNÇÃO. AUSÊNCIA DE ANUÊNCIA EXPRESSA. INTERVENÇÃO BACEN NO BANCO SANTOS S/A. INDISPONIBILIDADE DAS APLICAÇÕES. RESPONSABILIDADE DO BANCO CONTRATADO. OCORRÊNCIA. RESSARCIMENTO DOS VALORES DEPOSITADOS.*

(...)

*3. O princípio da boa-fé e seus deveres anexos devem ser aplicados na proteção do investidor-consumidor que utiliza os serviços de fornecedores de serviços bancários, o que implica a exigência, por parte desses, de informações adequadas, suficientes e específicas sobre o serviço que está sendo prestado com o patrimônio daquele que o escolheu como parceiro.*

*4. O redirecionamento das aplicações do recorrente ao fundo gerido pelo Banco Santos S/A. configura-se operação realizada pela instituição bancária fora de seu compromisso contratual e legal, que extrapola, por essa razão, a álea natural do contrato. Essa situação não pode ser equiparada, a título exemplificativo, ao risco de que o real se desvalorize frente ao dólar ou de que determinada ação sofra uma queda abrupta na bolsa de valores, pois não se pode chamar de risco, a desonerar a instituição bancária de sua responsabilidade, o que foi sua própria escolha, elemento volitivo, com o qual o conceito de risco é incompatível.*

*5. Não estando inserida na álea natural do contrato a aplicação junto ao Banco Santos S/A do capital investido pelo recorrente enquanto correntista da instituição financeira recorrida, a mera presunção de conhecimento ou anuência acerca desses riscos não é fundamento para desonerar a instituição bancária da obrigação de ressarcir ao consumidor-investidor os valores aplicados. Deve restar demonstrada a autorização expressa quanto à finalidade pretendida, ônus que cabe ao banco e do qual, na espécie, não se desincumbiu.*

*6. Recurso especial provido para condenar o recorrido a restituir ao recorrente os valores depositados. Ônus da sucumbência que se inverte." (REsp 1.131.073/MG, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 5/4/2011, DJe 13/6/2011 - grifou-se).*

*"AGRAVO REGIMENTAL. AGRAVO DE INSTRUMENTO. RESPONSABILIDADE CIVIL. PREJUÍZOS EM FUNDO DE INVESTIMENTO. DANOS MATERIAL E MORAL. CULPA DA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA E DA ADMINISTRADORA. NECESSIDADE DE REEXAME DE PROVAS. INVIABILIDADE. SÚMULA 07/STJ.*

*1. A Corte estadual, ao analisar a prova contida nos autos, verificou defeito de informação na proposta de adesão feita pelo banco aos seus clientes, por isso assentou a obrigação de reparar os prejuízos provocados pela má administração dos fundos de investimento. O exame do recurso, no ponto, não prescindiria do revolvimento da matéria fático-probatória, circunstância defesa em sede especial, a teor do enunciado sumular n. 7/STJ.*

(...)

*3. Agravo regimental a que se nega provimento." (AgRg nos EDcl no Ag 524.103/MG, Rel. Ministro VASCO DELLA GIUSTINA (DESEMBARGADOR CONVOCADO DO TJ/RS), TERCEIRA TURMA, julgado em 16/3/2010, DJe 9/4/2010).*

Há, inclusive, precedentes da Terceira e Quarta Turmas nos quais se entendeu que, em determinadas situações, o elevado grau de risco é inerente à própria natureza do investimento, a exemplo das aplicações em fundos derivativos e daquelas vinculadas à variação

cambial.

A propósito:

*"RECURSO ESPECIAL. CONSUMIDOR. RESPONSABILIDADE CIVIL. ADMINISTRADOR E GESTOR DE FUNDO DE INVESTIMENTO DERIVATIVO. DESVALORIZAÇÃO DO REAL. MUDANÇA DA POLÍTICA CAMBIAL. PREJUÍZO DO CONSUMIDOR. RISCO INERENTE AO PRODUTO. RECURSO PROVIDO.*

*1. Em regra, descabe indenização por danos materiais ou morais a aplicador em fundos derivativos, pois o alto risco é condição inerente aos investimentos nessas aplicações. Tanto é assim que são classificados no mercado financeiro como voltados para investidores experientes, de perfil agressivo, podendo o consumidor ganhar ou perder, sem nenhuma garantia de retorno do capital. Como é da lógica do mercado financeiro, quanto maior a possibilidade de lucro e rentabilidade de produto oferecido, maiores também os riscos envolvidos no investimento.*

*2. No caso em exame, o consumidor buscou aplicar recursos em fundo agressivo, objetivando ganhos muito maiores do que os de investimentos conservadores, sendo razoável entender-se que conhecia plenamente os altos riscos envolvidos em tais negócios especulativos, mormente quando se sabe que o perfil médio do consumidor brasileiro é o de aplicação em caderneta de poupança, de menor rentabilidade e maior segurança.*

*3. Não fica caracterizado defeito na prestação do serviço por parte do gestor de negócios, o qual, não obstante remunerado pelo investidor para providenciar as aplicações mais rentáveis, não assumiu obrigação de resultado, vinculando-se a lucro certo, mas obrigação de meio, de bem gerir o investimento, visando à tentativa de máxima obtenção de lucro. Não pode ser considerado defeituoso serviço que não garante resultado (ganho) financeiro ao consumidor.*

*4. Recurso especial conhecido e provido." (REsp 799.241/RJ, Rel. Ministro RAUL ARAÚJO, QUARTA TURMA, julgado em 14/8/2012, DJe 26/2/2013).*

*"RECURSO ESPECIAL - OFENSA AO ART. 535 DO CPC - INEXISTÊNCIA - INVESTIMENTO EM FUNDOS DERIVATIVOS - RISCO DA APLICAÇÃO - CONHECIMENTO DO CONSUMIDOR-PADRÃO - VIOLAÇÃO DO DIREITO DE INFORMAÇÃO - INEXISTÊNCIA - RECURSO IMPROVIDO.*

*(...)*

*2. O fornecedor de serviços que causem riscos, normais e previsíveis, aos consumidores, tem o dever de dar as informações necessárias e adequadas a seu respeito, ou seja, acerca da natureza e fruição dos serviços, considerando, para tanto, o conhecimento do homem médio, consumidor-padrão.*

*3. No investimento em fundos derivativos, principalmente os vinculados ao dólar-americano, é insito o alto grau de risco, tanto para grandes ganhos, como para perdas consideráveis. Aqueles que se encorajam a investir em fundos arrojados, estão cientes dos riscos do negócio.*

*4. Recurso a que se nega provimento." (REsp 1.003.893/RJ, Rel. Ministro MASSAMI UYEDA, TERCEIRA TURMA, julgado em 10/8/2010, DJe 8/9/2010 - grifou-se).*

Semelhante situação também ocorre, *v.g.*, no mercado de valores mobiliários, atividade econômica que envolve diversos riscos a serem previamente avaliados pelos potenciais

# Superior Tribunal de Justiça

investidores (*due diligence*), dada a intensa volatilidade do mercado.

No caso vertente, por intermédio de serviço especial de aconselhamento financeiro (*Private Bank*) prestado pela instituição bancária demandada, abriu-se para os recorrentes a possibilidade de diversificação de seus investimentos mediante aplicação em fundos no exterior.

Antes de prosseguir no exame do caso concreto, cumpre asseverar que os deveres jurídicos impostos aos administradores dos fundos de investimento não se confundem com a responsabilidade da instituição financeira que os recomenda a seus clientes como possíveis fontes de lucro, de modo que a análise quanto ao dever de reparação, presente a segunda hipótese, deve levar em conta apenas possíveis vícios na prestação do serviço de assessoria financeira.

Na espécie, não se trata de aplicação em fundo gerido pelo Banco Itaú S.A., com ativos concentrados em fundos no exterior, mas de investimento diretamente efetuado no Fundo Fairfield Sentry (conforme documento de fl. 63), um dos maiores prejudicados pela fraude perpetrada.

Embora tratando da responsabilidade dos administradores dos fundos, Fernando Crespo Queiroz Neves adverte que

*(...) o dever de administração de que se encarregam as instituições traduz obrigação de meio não de resultado: os administradores dos fundos obrigam-se a realizar os melhores esforços para a consecução dos objetivos estabelecidos na política de investimentos, sem, contudo responder por eventuais insucessos decorrentes de contingências de mercado." (Responsabilidade civil por perdas em fundos de investimento, Revista autônoma de direito privado, n. 2, págs. 171-198, jan./mar. 2007)*

Pelo mesmo motivo, é razoável entender-se que eventuais prejuízos decorrentes de aplicações malsucedidas somente comprometem as instituições financeiras que os recomendam como forma de investimento se não forem adotadas cautelas mínimas necessárias à elucidação da álea natural do negócio jurídico.

Ademais, a aferição do dever de apresentar informações precisas e transparentes acerca dos riscos do negócio pode variar conforme a natureza da operação e a condição do operador, exigindo-se menor rigor se estiverem presentes a notoriedade do risco e a reduzida vulnerabilidade do investidor.

Em artigo intitulado "*Responsabilidade civil das instituições financeiras nas ofertas públicas de valores mobiliários*", Bruno Caraciolo Ferreira Albuquerque defende que,

# Superior Tribunal de Justiça

*(...) caso o investidor tenha elevado grau de sofisticação, no exemplo mais extremo, sendo o investidor uma instituição financeira, a princípio não haveria razão para que seja aplicada a norma que protege o investidor de forma mais detida." (In Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 15, n. 57, págs. 131-154, jul./set. 2012)*

Na hipótese, não é crível que os recorrentes não tivessem a mínima noção dos riscos de se fazer grandes investimentos em fundos no exterior.

Com efeito, ainda que o primeiro recorrente não fosse um profundo conhecedor do mercado financeiro, constata-se que a operação apresentou razoável complexidade, inclusive com a abertura de uma empresa e de uma conta bancária no exterior, a evidenciar que se tratava de um investidor com manifesta experiência de mercado.

A esse respeito, assim se pronunciou o magistrado de primeiro grau de jurisdição:

*(...) extrai-se dos autos que o autor é empresário e detentor de vultuoso patrimônio, sendo titular de diversos fundos de investimentos. Por conseguinte, trata-se de pessoa detentora de vasto conhecimento e experiência em relações comerciais, incluindo-se as operações financeiras e de investimentos. Certamente, não pode ser considerado especialista em investimentos financeiros, contudo, igualmente, não pode ser comparada ao mero empregado assalariado detentor pequeno patrimônio, que, raramente, realiza investimentos no mercado financeiro" (e-STJ fl. 302).*

Ainda assim, o recorrente optou pela aplicação do valor de US\$ 114.999.94 (cento e quatorze mil, novecentos e noventa e nove dólares e noventa e quatro centavos de dólar) no Fundo Fairfield Sentry, quantia integralmente perdida tão logo descoberta a fraude envolvendo o fundo "Madoff".

Também destacaram os autores que

*(...) a indicação do fundo foi feita pelos profissionais da área de Private do BANCO ITAÚ S/A, mais especificamente pela Gerente Operacional de Miami-EUA, que recomendou o fundo com base na lucratividade e performance, bem como ainda ressaltou que a 'Análise de Riscos procedido pelos Gerentes de Negócios do Banco Itaú' ratificou e validou tal 'investimento' como viável" (e-STJ. fl. 6 - grifou-se).*

Ora, a simples classificação de um investimento como "viável" não pode ser invocada para eximir o investidor do risco que ele próprio decidiu assumir, não pelo impulso de sua gerente operacional ou em decorrência da falta de informações precisas a respeito do negócio jurídico que seria realizado, mas em razão do seu perfil manifestamente mais arrojado

# Superior Tribunal de Justiça

em comparação com a maior parte dos poupadores.

Não se pode desconsiderar o fato de que a causa do insucesso do empreendimento, como já salientado, está diretamente atrelada a um dos maiores golpes já aplicados no mercado financeiro norte-americano, que surpreendeu não apenas as partes desta demanda (autores e réu), mas milhares de outros investidores do mercado financeiro no mundo todo.

Conforme adverte Sérgio Cavalieri Filho,

"(...)

*Mesmo na responsabilidade objetiva - não será demais repetir - é indispensável o nexa causal. Esta é a regra universal, quase absoluta, só excepcionada nos raros casos em que a responsabilidade é fundada no risco integral, o que não ocorre no dispositivo em exame. Inexistindo relação de causa e efeito, ocorre a exoneração da responsabilidade. Indaga-se, então: quando o empresário poderá afastar seu dever de indenizar pelo fato do produto ou do serviço? Tal como no Código do Consumidor, a principal causa de exclusão de responsabilidade do empresário seria a inexistência de defeito. Se o produto ou serviço não tem defeito não haverá relação de causalidade entre o dano e a atividade empresarial. O dano terá decorrido de outra causa não imputável ao fornecedor de serviço ou fabricante do produto. Mas se defeito existir, e dele decorrer o dano, não poderá o empresário alegar a imprevisibilidade, nem a inevitabilidade, para se eximir do dever de indenizar. Teremos o chamado fortuito interno, que não afasta a responsabilidade do empresário.*

*Entende-se por fortuito interno o fato imprevisível e, por isso, inevitável ocorrido no momento da fabricação do produto. Não exclui a responsabilidade do fornecedor, porque faz parte da sua atividade, liga-se aos riscos do empreendimento, submetendo-se à noção geral de defeito de concepção do produto ou de formulação do serviço. Vale dizer, se o defeito ocorreu antes da introdução do produto no mercado de consumo não importa saber o motivo que determinou o defeito: o fornecedor é sempre responsável pelas suas consequências, ainda que decorrente de fato imprevisível e inevitável.*

*O mesmo já não ocorre com o fortuito externo, assim entendido aquele fato que não guarda relação de causalidade com a atividade do fornecedor, absolutamente estranho ao produto ou serviço, via de regra ocorrido em momento posterior ao da sua fabricação ou formulação. Em caso tal nem se pode falar em defeito do produto, o que, a rigor, já estaria abrangido pela primeira excludente examinada - inexistência de defeito." (Programa de responsabilidade civil, 10. ed., São Paulo: Atlas, 2012, págs. 181-182 - grifou-se)*

Entende-se, desse modo, que, na prestação do serviço de aconselhamento financeiro, as instituições bancárias somente respondem por eventuais prejuízos advindos de investimentos malsucedidos, sobretudo daqueles em que o elevado grau de risco é perfeitamente identificável segundo a compreensão do homem médio, se a prestação do serviço for defeituosa, justamente por se tratar de obrigação de meio, e não de resultado.

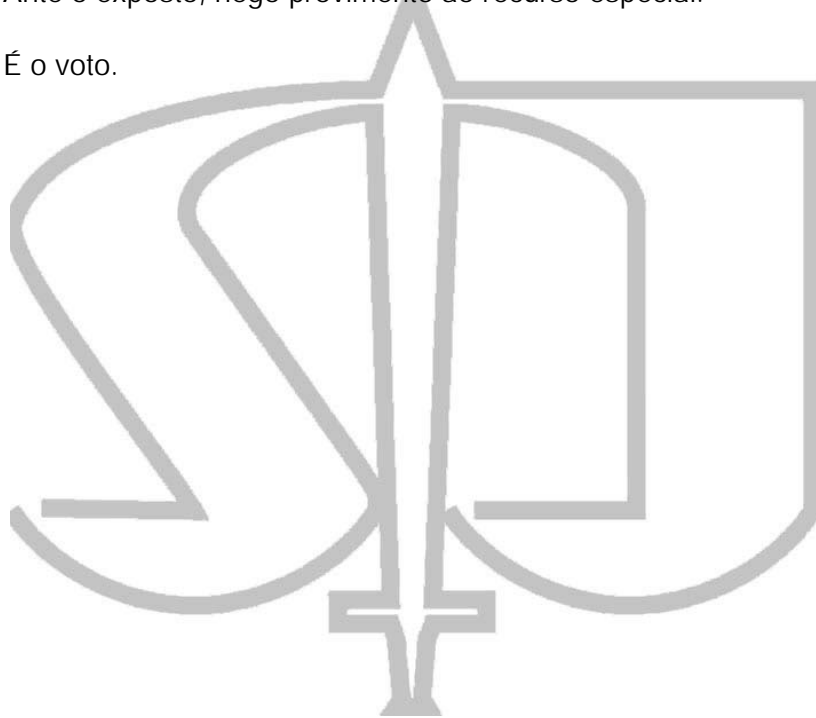
# *Superior Tribunal de Justiça*

Na espécie, ademais, considerando que o assessoramento financeiro ocorreu mais de um ano antes da descoberta da fraude e que o investimento sugerido, ao menos sob a visão de extensa parcela dos entes envolvidos no mercado financeiro, não apresentava maiores riscos, notadamente para os padrões de fiscalização norte-americanos, não há como sustentar que houve vício na prestação do serviço.

## 6) Dispositivo

Ante o exposto, nego provimento ao recurso especial.

É o voto.





**CERTIDÃO DE JULGAMENTO  
TERCEIRA TURMA**

Número Registro: 2016/0086775-4

**PROCESSO ELETRÔNICO REsp 1.606.775 / SP**

Números Origem: 01824107120108260100 1824107120108260100

PAUTA: 06/12/2016

JULGADO: 06/12/2016

**Relator**

Exmo. Sr. Ministro **RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA**

**Ministro Impedido**

Exmo. Sr. Ministro : **MOURA RIBEIRO**

Presidente da Sessão

Exmo. Sr. Ministro **MARCO AURÉLIO BELLIZZE**

Subprocurador-Geral da República

Exmo. Sr. Dr. **MÁRIO PIMENTEL ALBUQUERQUE**

Secretária

Bela. **MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA**

**AUTUAÇÃO**

RECORRENTE : PAULO EDUARDO SOARES DE OLIVEIRA NADDEO  
RECORRENTE : SANPA OVERSEAS LIMITED  
ADVOGADO : MARCELO RUBENS MOREGOLA E SILVA - SP178208  
RECORRIDO : ITAU UNIBANCO S.A  
ADVOGADO : BENEDICTO CELSO BENÍCIO - SP020047

ASSUNTO: DIREITO DO CONSUMIDOR - Contratos de Consumo - Bancários

**SUSTENTAÇÃO ORAL**

Dr(a). **GEOCARLOS AUGUSTO CAVALCANTE DA SILVA**, pela parte RECORRIDA: ITAU UNIBANCO S.A

**CERTIDÃO**

Certifico que a egrégia TERCEIRA TURMA, ao apreciar o processo em epígrafe na sessão realizada nesta data, proferiu a seguinte decisão:

A Terceira Turma, por unanimidade, negou provimento ao recurso especial, nos termos do voto do Sr. Ministro Relator.

Os Srs. Ministros Marco Aurélio Bellizze (Presidente), Nancy Andrighi e Paulo de Tarso Sanseverino votaram com o Sr. Ministro Relator.

Impedido o Sr. Ministro Moura Ribeiro.