

**UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE**  
FACULDADE DE DIREITO

NATHÁLIA GORI MOURO

A JUDICIALIZAÇÃO DAS RELAÇÕES DO MERCADO FINANCEIRO QUANTO À  
POSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR: UM  
PANORAMA DOS TRIBUNAIS

SÃO PAULO

2019

NATHÁLIA GORI MOURO

A JUDICIALIZAÇÃO DAS RELAÇÕES DO MERCADO FINANCEIRO QUANTO À  
POSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR: UM  
PANORAMA DOS TRIBUNAIS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana  
Mackenzie como requisito parcial à obtenção do  
grau de Bacharel em Direito.

ORIENTADOR: Prof. Dr. Brunno Pandori Giancoli

SÃO PAULO

2019

NATHÁLIA GORI MOURO

A JUDICIALIZAÇÃO DAS RELAÇÕES DO MERCADO FINANCEIRO QUANTO À  
POSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR: UM  
PANORAMA DOS TRIBUNAIS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana  
Mackenzie como requisito parcial à obtenção do  
grau de Bacharel em Direito

Aprovada em:

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Brunno Pandori Giancoli  
Universidade Presbiteriana Mackenzie

---

Profa. Ms. Camila Ferrara Padin  
Universidade Presbiteriana Mackenzie

---

Prof. Ms. Marcelo Romão Marineli  
Universidade Presbiteriana Mackenzie

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho aos meus pais e ao meu irmão, que me incentivaram em todos os momentos de adversidades para que eu me mantivesse perseverante.

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer a Deus por seu eterno amor e sabedoria para com a humanidade.

À minha mãe, Margaret Gori Mouro, que com toda a sua sutileza e sinceridade me despertou para que eu pudesse trilhar o caminho da advocacia, foi esse apoio que me trouxe até aqui.

Ao meu pai, Francisco Antonio Mouro, que sempre acreditou em meu potencial acadêmico, profissional e pessoal, me encorajando para que eu sempre seguisse em frente.

Ao meu irmão, Nathan Gori Mouro por sempre me enxergar como uma referência e com quem também aprendo diariamente.

Ao meu namorado, Gabriel Oliveira Bertocco, que sempre me encorajou e me deu todo o suporte necessário para que eu atingisse todos os meus objetivos.

De um modo geral, agradeço aos meus familiares que também acompanharam essa longa caminhada, especialmente à minha madrinha Roseli Oyas Garcia Mouro, que me ajudou a superar as dificuldades técnicas com o *excel*.

Agradeço também à minha chefe, Alessandra Silverio dos Santos Dias, pela compreensão e ajuda ao longo desse ano, bem como pela confiança e reconhecimento profissional que me proporcionou.

Keep your eyes on the stars,  
and your feet on the ground.

Theodore Roosevelt

## **A JUDICIALIZAÇÃO DAS RELAÇÕES DO MERCADO FINANCEIRO QUANTO À POSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR: UM PANORAMA DOS TRIBUNAIS**

Nathália Gori Mouro

### **RESUMO**

Este estudo pretende delinear a tendência dos Tribunais quanto à possibilidade de reconhecimento da relação de consumo entre investidores e instituições financeiras e, portanto, permitir a aplicação das regras do Código de Defesa do Consumidor nessas demandas judiciais. Tem-se que tal entendimento não é pacífico, sendo certo que há uma discussão social nesse sentido, ao passo em que se verificam decisões distintas e com fundamentos complexos acerca do tema, o que demonstra que tal questão não foi pacificada em sua plenitude, ainda que haja a Súmula 297 do Superior Tribunal de Justiça, visto que tal aplicação não é absoluta. Assim, é nesse contexto que, a partir da análise jurisprudencial de decisões relacionadas ao tema, intenta-se compilar o entendimento majoritário dos Tribunais, bem como os fundamentos que ensejaram a decisão.

**Palavras-chave:** Relação de Consumo, investidores, Instituições Financeiras e Código de Defesa do Consumidor.

### **ABSTRACT**

This study intends to delineate the trend of the Courts regarding the possibility of recognizing a consumer relationship between investors and financial institutions which, therefore allows the application of the Consumer Protection Code rules in those disputes. This understanding is still not pacified and it is certain that there is a social discussion in this sense, while there are distortions on the related judgements and also there are different grounds on them, which demonstrate that such issue has not been entirely pacified, even considering the existence of Súmula 297 of Superior Tribunal de Justiça as a precedent, such application is not absolute. Thus, in this context, from the jurisprudential analysis of decisions about the subject, it is possible to compile the prevailing understanding of the courts, as well also the grounds that appeared on the decisions.

**Keywords:** Consumer relationship, investors, financial institutions and Consumer Protection Code.

**Sumário:** Introdução. 1. Da Metodologia de Pesquisa. 2. Da Análise dos dados. 2.1. Do reconhecimento explícito da relação de consumo. 2.1.1. Responsabilidade civil das instituições financeiras. 2.1.2. Do não reconhecimento da responsabilidade civil da instituição financeira. 2.2. Do reconhecimento implícito da relação de consumo. 2.2.1. Da responsabilidade civil implícita das instituições financeiras. 2.2.2. Da impossibilidade de nova análise da decisão. 2.3. Do não reconhecimento explícito da relação de consumo. 2.3.1. Do risco inerente ao investimento. 2.3.2. Do grau de instrução e experiência do investidor. 2.3.3. Da finalidade do investimento. 2.4. Do não reconhecimento implícito da relação de consumo. 2.4.1. Da impossibilidade de reconhecer a responsabilidade civil da instituição financeira. 2.4.2. Da impossibilidade de nova análise da decisão. Conclusão. Referências Bibliográficas.

## **Introdução**

Recentemente, com a divulgação do Primeiro Relatório da Cidadania Financeira de 2018, o Banco Central do Brasil compilou a definição de “Cidadania Financeira”, que consiste no conjunto de direitos e de deveres dos cidadãos brasileiros para que estes gerenciem de maneira adequada os seus recursos,<sup>1</sup> tal definição compreende quatro pilares essenciais para sua formação, entre as quais há: a inclusão financeira, a educação financeira, a participação e a proteção do consumidor.

No que se refere à proteção do consumidor como pilar da Cidadania Financeira, o Banco Central brasileiro, em seu relatório, dispõe que “[o cidadão deverá] contar com ambiente de negócios que gera confiança, com informações simples e mecanismos de soluções de conflitos”.<sup>2</sup> Assim, depreende-se desse conceito que, ao menos no âmbito administrativo, o investidor enquadra-se no conceito de consumidor, o que demonstra que os órgãos reguladores nutrem preocupação quanto ao relacionamento que se estabelece entre as instituições financeiras e os investidores, daí porque estabelecem procedimentos próprios nesse cerne para

---

<sup>1</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório da Cidadania Financeira de 2018*. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/nor/releidfin/index.html>. Acesso em: 19 out. 2019.

<sup>2</sup> Ibidem.



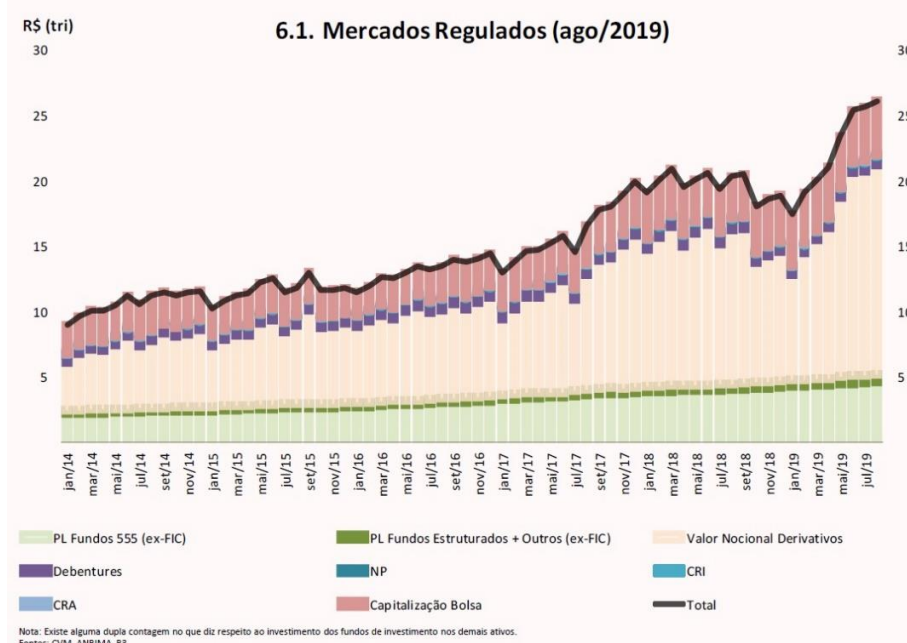
resolver administrativamente tais conflitos; além disso, o estudo que deu origem ao Relatório da Cidadania Financeira determina o seguinte:

Assim como outros países e organismos internacionais, o Brasil reconhece a **importância de assegurar não só a inclusão e a educação financeiras, como também a qualidade do relacionamento entre consumidores e instituições financeiras**, tanto para se **constituir um ambiente mais atrativo para os cidadãos não inseridos no sistema quanto para garantir que a inclusão financeira gere benefícios em termos de bem-estar do indivíduo, de integridade do sistema financeiro e de desenvolvimento econômico.** (grifos nossos).<sup>3</sup>

Há, portanto, uma percepção de que a proteção às relações entabuladas nesse contexto – no mercado financeiro - também serve como estímulo à economia, pois se espera que, ao incentivar a promoção de melhores práticas nas instituições financeiras, estas representem mais garantias e segurança aos investidores, o que serve de incentivo ao mercado, atraindo investidores que atuam com segurança ao gerenciarem seus recursos financeiros.

Convergindo com a ideia acima, a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) divulgou dados importantes do ano de 2019, os quais demonstram que o número de mercados regulados de investimentos tem crescido continuamente, principalmente de 2017 para os dias atuais:

**Gráfico 1 – Variação do crescimento dos Mercados Regulados pela CVM de 2014 a 2019.**



**Fonte: Boletim de mercado da CVM, setembro de 2019 (p. 7)**

<sup>3</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. *O que é cidadania financeira? Definição, papel dos atores e possíveis ações.* Brasília, 2018. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/Nor/reincfin/conceito\\_cidadania\\_financeira.pdf](https://www.bcb.gov.br/Nor/reincfin/conceito_cidadania_financeira.pdf). Acesso em: 19 out. 2019.

Nesse contexto, ao estimular que os cidadãos estejam inseridos no mercado financeiro atuando efetivamente como investidores, abre-se também uma janela de oportunidades para o lado oposto, ou seja, para que as próprias instituições financeiras empreendam e operem oferecendo investimentos dentro de um modelo seguro. Nesse ponto, é importante delimitar a relevância da atuação dessas entidades no mercado, projetando as possibilidades de responsabilização civil das instituições no campo de sua respectiva atuação.

Assim, considerando a proteção administrativa que se busca com a atuação dos órgãos reguladores, é imprescindível compreender qual a atuação do Judiciário nesse âmbito, construindo as tendências dos Tribunais e, sendo assim, a partir da análise jurisprudencial das decisões proferidas pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo e do Superior Tribunal de Justiça, conhecer quais fundamentos que levam o judiciário a vislumbrar a probabilidade de aplicar ou não o Código de Defesa do Consumidor nas relações entre investidores e instituições financeiras.

## **1. Metodologia de Pesquisa**

Com o intuito de tornar a dinâmica da pesquisa mais efetiva, optou-se por selecionar as principais instituições financeiras em atuação no mercado, inferindo-se que seria possível encontrar maior quantidade de demandas judiciais em face destas companhias, em virtude do porte e de suas capacidades comercial e financeira. Desse modo, foi preciso buscar informações em órgãos oficiais relacionados ao mercado financeiro (BC, CVM, ANBIMA, etc.), dados esses que estão à disposição do público em geral nos sítios eletrônicos de cada um deles.

A primeira busca das instituições financeiras que comporiam o recorte metodológico da presente pesquisa foi realizada no *site* <https://www3.bcb.gov.br/ifdata> do Banco Central do Brasil, o qual é atualizado trimestralmente com base em informações contábeis fornecidas mensalmente ao BC pelas próprias instituições financeiras, tais como o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif) e também o Demonstrativo de Limites Operacionais (DLO); o relatório que se pretende extrair pode ser personalizado, levando em consideração critérios como a data-base das informações contábeis, o tipo de instituição (conglomerados independentes e individuais) e por fim os dados que constarão no relatório, trata-se de uma ferramenta bem detalhada e organizada, disponibilizando informações relevantes aos investidores, como, por exemplo, o lucro líquido da instituição, para que esses estejam a par da saúde financeira das instituições.

Assim, o recorte realizado foi puramente objetivo, de modo que as instituições financeiras que apresentaram maior lucro líquido no período apurado foram selecionadas. Por outro lado, cumpre destacar que os Bancos foram excluídos desse recorte, pois, ao se levar em conta o conceito de “instituição financeira” do Artigo 17 da Lei 4.595, de 1964, tem-se a seguinte definição:

**Art. 17. Consideram-se instituições financeiras**, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como **atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros**, em moeda nacional ou estrangeira, e a **custódia de valor de propriedade de terceiros**. (grifos nossos).<sup>4</sup>

Portanto, depreende-se dessa definição que as instituições financeiras são tipicamente responsáveis pela circulação de recursos financeiros decorrentes de operações de investimentos de um modo geral, o que difere da atividade essencial dos bancos, conforme estabelece Eduardo Fortuna:

[...] em **qualquer sociedade moderna, os serviços financeiros fazem parte do padrão de bem-estar socioeconômico. As Dificuldades de acessá-los** por qualquer camada social, física ou jurídica, **representam restrições não só às forças do mercado, mas, também, um símbolo de discriminação**. (grifos nossos).<sup>5</sup>

Evidenciando que as instituições bancárias exercem atividade específica, inclusive de cunho mais comercial, sendo patente a aplicação da relação de consumo, haja vista a hipossuficiência financeira do cliente frente ao Banco, por este motivo, essas instituições foram excluídas da pesquisa.

Além das buscas realizadas no portal de informações do Banco Central, objetivando enquadrar o maior número de instituições financeiras na pesquisa, empreendeu-se busca de informações adicionais na ANBIMA, de endereço eletrônico [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/ranking/fundos-de-investimento/gestores.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/ranking/fundos-de-investimento/gestores.htm).

Pontua-se que a referida associação é órgão autorregulador responsável pela supervisão dos fundos de investimentos, cuja modalidade de investimento é bastante disseminada na sociedade brasileira.

---

<sup>4</sup> BRASIL. Lei 4.595, de 31 de dezembro 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Presidência da República, Brasília, DF, 1964. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm). Acesso em: 15 abr. 2019.

<sup>5</sup> FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro: Produtos e Serviços. 18ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Qualitymark, 2011.p.11.

O relatório disponibilizado pela ANBIMA também é bem completo e setorizado, sendo possível obter dados relativos ao patrimônio líquido total sob gestão dessas instituições que atuam no mercado financeiro, cujo levantamento é disponibilizado mensalmente ao investidor, com base nas informações de aplicações e resgates que são informadas à ANBIMA. Desse modo, mais uma vez, a escolha para o recorte metodológico foi objetivo, considerando as instituições com o maior valor econômico sob sua gestão.

Logo, a delimitação das Instituições Financeiras para a realização do presente trabalho está abaixo definida:

**Tabela 1 – Instituições Financeiras Selecionadas e Sede**

<b>Estudos de Caso - Instituições Financeiras Selecionadas</b>	
<b>Instituição</b>	<b>Sede</b>
XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Rio De Janeiro
Itaú Corretora de Valores S.A.	São Paulo
Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	Osasco
Morgan Stanley Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	São Paulo
J.P. Morgan Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S.A.	São Paulo
Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	São Paulo
Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.	São Paulo
BTG Pactual Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Rio De Janeiro
Santander Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S.A.	São Paulo
Àgora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Osasco
Opportunity Asset Adm. De Recursos de Terceiros Ltda.	Rio De Janeiro
Kinea Investimentos Ltda.	São Paulo
BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	São Paulo
J Safra Asset Management Ltda.	São Paulo
BB Gestão de Recursos DTVM S.A.	Rio De Janeiro

**Fonte: Banco Central do Brasil e ANBIMA, 2019.**

Além da delimitação do escopo no que tange à escolha das instituições financeiras como base para os estudos de caso, a pesquisa jurisprudencial também se concentrou sobre as

decisões do Tribunal de Justiça de São Paulo, isso porque, conforme demonstrado na tabela acima, grande parte dessas instituições têm suas respectivas sedes sociais no estado de São Paulo, sugerindo maior concentração de demandas nesse Tribunal.

Após a delimitação das instituições financeiras que compõem o presente estudo, empreendeu-se busca das jurisprudências correlatas, sendo certo que todo o trabalho estará fundamentado com base nas informações obtidas a partir das decisões dos Tribunais pesquisados.

As Pesquisas foram realizadas nos sítios eletrônicos do Tribunal de Justiça de São Paulo (<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/consultaCompleta.do?f=1>) e também do Superior Tribunal de Justiça (<https://scon.stj.jus.br/SCON/>), nos campos destinados exclusivamente à pesquisa de jurisprudência dos respectivos Tribunais, de modo que todas as buscas todas foram realizadas na opção de “Consultas Completas”, sendo possível parametrização.

A pesquisa dos julgados realizou-se no período de 24 de agosto de 2019 a 06 de outubro de 2019 e seguiu a dinâmica abaixo:

- a) Nos campos destinados à pesquisa jurisprudencial foi inserida a razão social completa da instituição financeira;
- b) Posteriormente, com o intuito de refinar as buscas, incluíam-se palavras e/ou expressões que remetessem ao tema do estudo, tais como “CDC”, código de defesa do consumidor ou apenas consumidor;
- c) Depois, com a listagem dos acórdãos que eram trazidos pelo próprio site dos Tribunais, o conteúdo de cada decisão obtida foi conferido em seu inteiro teor, para avaliar se era pertinente em relação ao tema abordado.

Destaca-se que eventualmente, quando as buscas não traziam nenhum acórdão ou apresentavam mensagem de erro, abreviava-se a razão social da instituição financeira e novamente se passava à leitura de cada um dos acórdãos revelados, admitindo ou não sua respectiva relevância e utilização para fins desse estudo.

À medida em que se encontravam decisões cujo tema era pertinente à presente discussão, as informações ali extraídas alimentavam uma planilha em *Excel*, que é parte integrante da abordagem de pesquisa, cujo anexo encontra-se anexado ao final desta exposição (Anexo 1); feito isso, os acórdãos foram ordenados na referida planilha, considerando o registro

de data mais antigo para a mais recente, desenhando a tendência dos Tribunais ao longo do tempo.

Finalmente, depois da pesquisa prática, fez-se necessário mapear cada decisão, no sentido de encontrar as questões suscitadas pelos tribunais que se associavam à aplicação do Código de Defesa do Consumidor nas demandas com as instituições financeiras. Dessa forma, o escopo de cada decisão foi delimitado, criando nas abas ao lado perguntas específicas, de modo que fosse possível respondê-las de maneira binária e objetiva, respondendo sempre “sim” ou “não”, segregando os grupos de decisões que serão abordados no desenvolvimento a seguir.

## **2. Da Análise dos Dados**

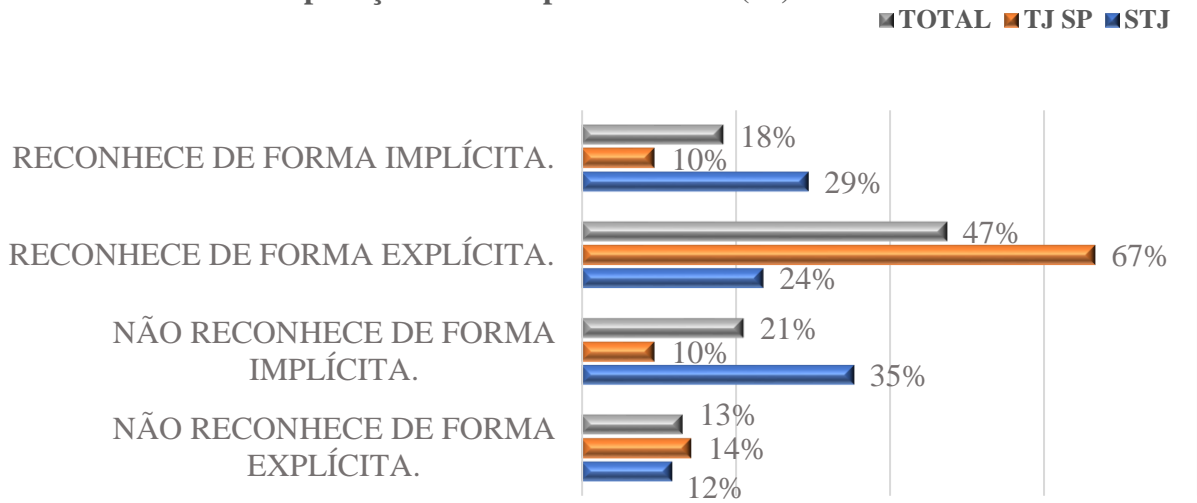
A partir do levantamento jurisprudencial, foram selecionados 38 acórdãos considerados pertinentes à discussão, os quais estão divididos entre 21 (vinte e uma) decisões do Tribunal de Justiça do estado de São Paulo (“TJ SP”) e 17 (dezessete) decisões do Superior Tribunal de Justiça (“STJ”), de modo que todos os acórdãos suscitam questões relativas à possibilidade de aplicação do Código de Defesa do Consumidor (“CDC”) nos negócios empreendidos entre o investidor e a instituição financeira, além disso, em sua maioria, as discussões abordam questões acerca da responsabilização da entidade financeira.

Do conjunto de acórdãos apurados, constatou-se que 25 (vinte e cinco) deles reconheceram a relação de consumo entre a corretora e investidor, seja de forma explícita ou implícita, em contrapartida, as demais decisões demonstraram não reconhecer a aplicação das regras consumeristas ao caso concreto. Assim, foi possível estabelecer quatro grandes grupos a partir das decisões analisadas: 1) as que reconhecem de forma explícita a aplicação do Código de Defesa do Consumidor; 2) as que reconhecem de forma implícita a aplicação do Código de Defesa do Consumidor; 3) as que não reconhecem a aplicação do Código de Defesa do Consumidor de forma explícita e 4) as decisões que não reconhecem a aplicação do Código de Defesa do Consumidor maneira implícita.

O Gráfico abaixo demonstra em percentual os números obtidos acima, de forma elucidar a divisão adotada:

**Gráfico 2 – Demonstra em percentual o número de acórdãos classificados quanto à aplicação ou não explícita e implícita do Código de Defesa do Consumidor**

**Aplicação do CDC por Tribunais (%)**

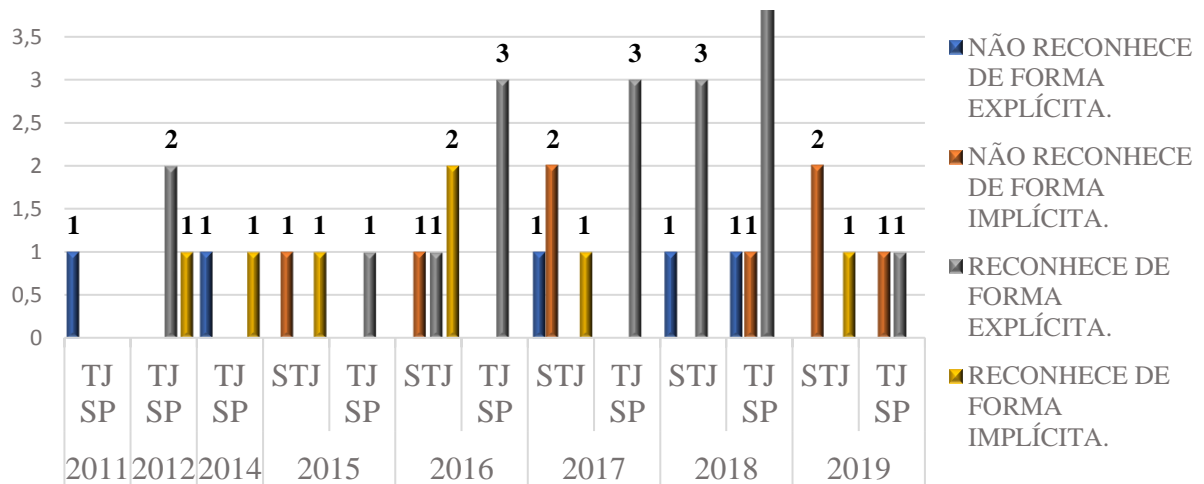


Fonte: O Autor (2019).

Ainda, o primeiro litígio mapeado envolvendo questões ligadas ao reconhecimento do vínculo consumerista entre instituições financeiras e investidores data do ano de 2011, entretanto, as pesquisas demonstram que o número de demandas vem aumentando consideravelmente entre os anos de 2016, 2017 e 2018. Desse modo, espera-se que em 2019 o número de discussões nesse sentido aumente ou pelo menos se mantenha no patamar do ano anterior.

**Gráfico 3 – Demonstra em quantidade o número de acórdãos classificados quanto à aplicação ou não explícita e implícita do Código de Defesa do Consumidor ao longo do período mapeado**

**Tendência dos Tribunais ao Longo dos Anos**



Fonte: O Autor (2019).

Portanto, os próximos tópicos estarão divididos entre os quatro grandes grupos ora definidos, os quais serão dedicados a destacar os fundamentos legais e a motivação de cada juízo, ensejando ou não no reconhecimento do vínculo consumerista.

## 2.1. Do Reconhecimento Explícito da Relação de Consumo

Para fins da presente discussão, entende-se por reconhecimento explícito da incidência das regras do CDC àquelas que apresentaram de forma expressa o quanto definido na Lei 8.078/1990, de modo a não deixar incertezas acerca da relação de consumo que ali se delineou.

Nesse contexto, a respeito do Código de Defesa do Consumidor, seus primeiros artigos destinam-se à definição dos sujeitos que efetivamente compõem a relação de consumo:

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

Art. 3º **Fornecedor** é toda pessoa **física** ou **jurídica**, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que **desenvolvem atividade de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços**.

§ 1º Produto é qualquer bem, móvel ou imóvel, material ou imaterial.

§ 2º **Serviço** é **qualquer atividade fornecida no mercado de consumo**, mediante remuneração, **inclusive as de natureza bancária, financeira**, de crédito e securitária, salvo as decorrentes das relações de caráter trabalhista”. (grifos nossos).<sup>6</sup>

E é nesse sentido em que pelo menos 8 (oito) dos julgados examinados reconhecem de forma explícita a relação de consumo, identificando o investidor e a instituição financeira como consumidor e fornecedor, respectivamente. Isso porque, quando da celebração de contrato entre eles, sendo este de adesão ou não, admite-se que a instituição financeira está de fato ofertando e prestando serviços mediante recebimento de remuneração, portanto, os investidores que aparecem no outro polo da relação, estão de fato consumindo de maneira final aquele serviço prestado.

Da mesma forma, as instituições financeiras, ao prestarem serviços para intermediação de investimentos, enquadram-se no conceito de fornecedoras, isso porque atuam no mercado financeiro de formas diversas, como, por exemplo, disponibilizando sistemas próprios de negociação que permitem a interação do investidor com o mercado, da mesma forma, autorizam que agentes autônomos de investimentos, que atuam em nome da instituição, captem potenciais

---

<sup>6</sup> BRASIL. Lei 8.078 de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. *Presidência da República*, Brasília, DF, 1990. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18078.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078.htm). Acesso em: 13 out. 2019.



investidores, mediando a relação entre corretora ou distribuidora integrante do sistema de distribuição financeira e investidores. Além disso, também se pressupõe a referida contra prestação às instituições que atuam como administradora de carteiras, que são responsáveis pela gestão de carteiras de investimentos, sendo geralmente exercida de forma discricionária, logo, há diferentes maneiras de enquadramento daquelas que são consideradas fornecedoras.

Foi em um desses cenários em que o Superior Tribunal de Justiça reformou uma decisão em sede de agravo interno, que não reconheceu a relação e consumo:

Esta Corte posicionou-se no sentido de que, **entre o investidor e a instituição financeira** administradora de fundos de investimentos, **existe uma típica relação de consumo, ante a inafastável prestação de serviços que a entidade bancária/instituição financeira realiza, sendo aplicável, portanto, o disposto no § 2º do artigo 3º do Código de Defesa do Consumidor**, incidindo, na espécie, o teor da Súmula 83 do STJ. (grifos nossos).<sup>7</sup>

Além disso, o enunciado da Súmula 297 do STJ também possibilita o reconhecimento explícito da aplicação do CDC às relações entre investidores e instituições financeiras, objetivando que o Código de Defesa do Consumidor aplica-se às instituições financeiras, ratificando as possibilidades de tal reconhecimento conforme define o próprio Código de Defesa do Consumidor, a esse exemplo, tem-se o seguinte acórdão:

Como bem delineado na sentença da R. Primeira Instância, as corretoras de câmbio constituem instituições financeiras (art. 1º, §1º, inciso III, da Lei Complementar n. 105/2001), inquestionável, pois, a subsunção ao disposto no artigo 3º, §2º, do Código de Defesa do Consumidor. **A ré é fornecedora de serviços bancários, cuja aplicabilidade da Lei n. 8.078, de 1990, embora expressa na norma, foi sedimentada em Súmula do C. Superior Tribunal de Justiça (enunciado 297).** (grifos nossos).<sup>8</sup>

Apesar disso, a pesquisa demonstrou que o reconhecimento da relação de consumo não é absoluto, portanto tal possibilidade decorre da análise fática de cada decisão, pois, muito embora haja a relação de consumo, nem sempre os Tribunais observam que o investidor tem direito à reparação pretendida, isso porque, muitas decisões não verificam a responsabilidade da instituição financeira em detrimento da perda experimentada pelo consumidor, pois o

<sup>7</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Agravo Interno em Agravo em Recurso Especial: nº 717.538 - SE (2015/0123861-6). Relator: Ministro Marco Buzzi. DJ: 09/04/2018. São Paulo, 2019. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=81327469&num\\_registro=201501238616&data=20180410](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=81327469&num_registro=201501238616&data=20180410). Acesso em: 30 set. 2019.

<sup>8</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação: nº 0002571-72.2011.8.26.0352. Relatora: Maria Lúcia Pizzotti. DJ: 07/11/2016. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsj/getArquivo.do?cdAcordao=9963992&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

reconhecimento das normas consumeristas não afasta a responsabilidade do investidor em anuir com as obrigações assumidas nessa relação com a instituição financeira que lhe presta serviços.

### 2.1.1. Responsabilidade Civil das Instituições Financeiras

Quanto à responsabilidade civil aplicável às relações de consumo, nos termos do próprio Código de Defesa do Consumidor, trata-se da responsabilidade objetiva, sendo considerada adequada para imputar a obrigação de ressarcimento aos fornecedores em face dos danos causados aos seus consumidores, sendo assim, a regra objetiva dispõe que tal reconhecimento para fins de indenização independe da culpa da instituição, é o que determina o Artigo 14:

Art. 14. O **fornecedor de serviços** responde, **independentemente da existência de culpa**, pela reparação dos danos causados aos consumidores por **defeitos relativos à prestação dos serviços**, bem como por **informações insuficientes** ou **inadequadas** sobre sua fruição e riscos.

§ 1º **O serviço é defeituoso quando não fornece a segurança que o consumidor dele pode esperar**, levando-se em consideração as circunstâncias relevantes, entre as quais:

I - o **modo** de seu **fornecimento**;

II - o **resultado** e os **riscos** que razoavelmente dele se esperam;

III - a época em que foi fornecido.

§ 2º O serviço não é considerado defeituoso pela adoção de novas técnicas.

§ 3º **O fornecedor de serviços só não será responsabilizado quando provar**:

I - que, tendo prestado o serviço, **o defeito inexistiu**;

II - a **culpa exclusiva do consumidor** ou de terceiro.

§ 4º A **responsabilidade pessoal dos profissionais liberais será apurada mediante a verificação de culpa**. (grifos nossos).<sup>9</sup>

Portanto, depreende-se da análise do dispositivo legal que a responsabilização objetiva das instituições financeiras somente ocorrerá mediante a constatação de falhas na prestação de serviços, as quais podem ser aferidas de formas diferentes. Nesse aspecto, dos acórdãos analisados que versam sobre este tema (falha na prestação de serviços), foi possível avaliar que os Tribunais têm convergido quanto ao reconhecimento da responsabilidade objetiva em situações diversas, de modo que 8 (oito) decisões levantadas nesse grupo reconhecem a responsabilidade civil da corretora a partir das seguintes justificativas:

a) Questões Regulatórias e/ou Autorregulatórias

<sup>9</sup> BRASIL. Lei 8.078 de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. *Presidência da República*, Brasília, DF, 1990. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18078.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078.htm). Acesso em: 13 out. 2019.

Em umas das decisões desse grupo, o juízo atribuiu falha na prestação do serviço, em virtude da não observância das normas regulatórias a qual a instituição financeira de submete. No caso em tela, discute-se a falha da Corretora por não manter controle de horário de recebimento das ordens, em que pese a Instrução nº 387 da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) determinar a obrigatoriedade de tal informação nas boletas de investimentos, prejudicando o investidor.<sup>10</sup>

b) Falha no Dever de Segurança

Em outro caso, vislumbrou-se que a instituição financeira não teria agido com zelo em relação à segurança de seu cliente, que sofreu perdas financeiras em virtude de fraude, de modo que a responsabilidade objetiva é patente, pois a instituição financeira não cumpriu com o dever de segurança que se espera das instituições que atuam nesse nicho, nesse contexto, infere-se a aplicação da Súmula 479 do STJ, que ratifica a responsabilidade objetiva das instituições financeiras inclusive em situações de fraudes, conjugando o quanto disposto no artigo 14, *caput*, do CDC, com o § 1º do mesmo dispositivo, destaca-se o trecho da decisão:

Ainda que o **ato seja de terceiro**, o agente do ilícito agiu sob o sistema fornecido pela corretora de valores. Deste modo, **impositivo reconhecer a responsabilidade da requerida**, que, aliás, independe da aferição de culpa, **já que a matéria se insere no risco da atividade**. A hipótese está inserida dentre os **casos de fortuito** interno de sua atividade, o que não afasta, portanto, a responsabilidade do apelado pelos danos sofridos. Neste sentido, **plenamente aplicável a Súmula 479, do Superior Tribunal de Justiça**, que resume a iterativa jurisprudência daquele Tribunal, em consonância com inúmeros julgados dos Tribunais Estaduais. (grifos nossos).<sup>11</sup>

c) Teoria do Risco da Atividade

Destarte as alegações suscitadas acerca da responsabilização das instituições financeiras decorrentes de falha na prestação do serviço, há julgados que aprofundam a discussão fundamentando suas decisões na Teoria do Risco da Atividade, pois entendem que a instituição

<sup>10</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Instrução CVM nº 387, de 28 de abril de 2003. Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários, em pregão e em sistemas eletrônicos de negociação e de registro em bolsas de valores e de bolsas de mercadorias e futuros e dá outras providências. *Comissão de Valores Mobiliários*, Brasília, DF, 2003. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst387.html>. Acesso em 19 abr. 2019.

<sup>11</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 0002571-72.2011.8.26.0352. Relatora: Maria Lúcia Pizzotti. DJ: 07/11/2016. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsj/getArquivo.do?cdAcordao=9963992&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

financeira, ao fornecer serviços de intermediação em investimentos financeiros, por si só, está inserida dentro de um cenário de risco inerente à atividade. Ainda, ao se utilizar de agentes autônomos vinculados àquela instituição para captação de clientes também assume o risco da atividade, pois considerando a atuação destes como prepostos, tem o dever de fiscalizar procedimento, de modo que falhas apresentadas na consecução das atividades desses profissionais abrirão margem à responsabilidade objetiva da instituição financeira, ainda que ela não contribuído diretamente para a falha verificada. Corroboram com esse entendimento os seguintes julgados:

**A responsabilidade civil não está mais necessariamente ligada ao dolo e a culpa grave, e sim ao mero risco da atividade**, por atos praticados que venham a negligenciar a prestação dos serviços, e com isso possibilitar atitudes semelhante à do presente. (grifos nossos).<sup>12</sup>

Quanto aos demais fundamentos trazidos em relação ao mérito, além de todo acima já exposto, há que se observar que **a corrê Valor Forte deve responder pelos prejuízos causados ao consumidor**, que, pelo que se extrai dos autos, foram ocasionados por meio de seu preposto, **que recebeu o valor para realização de investimento, não sendo demonstrada, contudo, a efetiva destinação** daquele recurso na forma referida na inicial, verificando-se, assim, o prejuízo de natureza material. (grifos nossos).<sup>13</sup>

### 2.1.2. Do Não Reconhecimento da Responsabilidade Civil da Instituição Financeira

Curiosamente, em que pese a proteção do consumidor estar reconhecida explicitamente em determinados casos, não é automático e nem absoluto o reconhecimento da responsabilidade civil da corretora, isso porque a aplicação das regras consumeristas não afastam a responsabilidade pessoal do consumidor que, ao atuar na qualidade de investidor, deve cumprir com as suas obrigações contratuais, bem como deve conhecer as normas regulatórias e autorregulatórias que regem as operações de investimentos. Nesse sentido, foi possível

<sup>12</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 1060793-54.2015.8.26.0100. Relator: Heraldo Oliveira. DJ: 29/03/2017. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=10299740&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

<sup>13</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 0016400-35.2013.8.26.0196. Relator: Luiz Arcuri. DJ: 17/02/2016. Disponível em: [https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=9171033&cdForo=0&uuiidCaptcha=sajc\\_aptcha\\_291ad94ce93240b49eeb3089d21d4015&g-recaptcha\\_response=03AOLTBLOkQM8lkr5G6B211OZH6TiFUITr7Cy4fyR1miqXTOBStxV4oaJzeTk3SZKOWSWe0uvDQymG0uj9rNv9dgiI42RUeF8RH1qcenT-d3PQIGDvudTK7DyLWVLzFMWVGJIP48rjC-NsW7GnWk7oMmPvsYRZYQ3zpnkap9SikVYS\\_ZIVxldodNq6w6ppFuGN4GAa-atB4NnyoW34zg3I148uQCYz-IVslDl\\_e6vVhypqEwZSR\\_7bBEJkolGVAmIbmbUj4GsvoJbue5T-E7idn8URQvIwOIK9fKjgL1bclpBtJwZTBziPAzU35\\_uI0g0I22Do0lr8Yg9GjqLiwcnHGJk4QPJr1ggJblyA3fX8l6zxNuuaaJh7Xa3LzdN2lvF-ME9K3jokCtqpbQ9ff0yrgIMsmQ7IJ3Hw](https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=9171033&cdForo=0&uuiidCaptcha=sajc_aptcha_291ad94ce93240b49eeb3089d21d4015&g-recaptcha_response=03AOLTBLOkQM8lkr5G6B211OZH6TiFUITr7Cy4fyR1miqXTOBStxV4oaJzeTk3SZKOWSWe0uvDQymG0uj9rNv9dgiI42RUeF8RH1qcenT-d3PQIGDvudTK7DyLWVLzFMWVGJIP48rjC-NsW7GnWk7oMmPvsYRZYQ3zpnkap9SikVYS_ZIVxldodNq6w6ppFuGN4GAa-atB4NnyoW34zg3I148uQCYz-IVslDl_e6vVhypqEwZSR_7bBEJkolGVAmIbmbUj4GsvoJbue5T-E7idn8URQvIwOIK9fKjgL1bclpBtJwZTBziPAzU35_uI0g0I22Do0lr8Yg9GjqLiwcnHGJk4QPJr1ggJblyA3fX8l6zxNuuaaJh7Xa3LzdN2lvF-ME9K3jokCtqpbQ9ff0yrgIMsmQ7IJ3Hw). Acesso em: 05 set. 2019.

encontrar decisões que afastam a falha da prestação de serviços, caracterizando as hipóteses excludentes da responsabilidade civil da instituição financeira.

Assim, 3 (três) acórdãos avaliaram como prerrogativas essenciais as determinações regulatórias e autorregulatórias, que autorizavam que as instituições financeiras atuassem preventivamente sobre os investimentos e as ordens realizadas pelos investidores, ambas caracterizadoras de hipóteses de culpa exclusiva do consumidor e afastando a falha na prestação do serviço, pois a atuação da Corretora nesses casos foi essencial para mitigar os danos advindos da operação irresponsável de seus clientes. Além disso, as ações das instituições financeiras nesse sentido decorrem de imposições administrativas sob as quais se submetem, sob pena de responsabilização administrativa dos órgãos reguladores e autorreguladores se constatada a inobservância dessas regras.

Passa-se à análise das decisões que caminharam desse modo:

Deve ser considerado, em primeiro lugar, que **tem aplicação à hipótese**, tendo em vista o princípio “tempus regit actum”, a **Instrução CVM nº 387**, de 28 de abril de 2003, **cujos termos a fls. 36 a autora declarou conhecer e, por força do que estabelece aquela instrução, o Regulamento de Operações do Segmento Bovespa**. A autora **firmou a autorização de venda** em 03 de novembro de 2005 (fls. 37, 38, 39 e 40), com prazo de sessenta dias, **sem qualquer outra ressalva, nem mesmo a fixação de preço mínimo**. Aliás, está consignado no documento de fls. 41 que a venda deveria ser efetuada a preço de mercado.

[...]

**Diante destas considerações**, levando-se em conta que a ordem foi para a venda a preço de mercado e no prazo de sessenta dias, **os réus cumpriram estritamente a ordem recebida. A insatisfação com o preço obtido não pode servir de fundamento para a indenização perseguida**, porquanto não foi determinado preço mínimo. (grifos nossos).<sup>14</sup>

Ademais, as prerrogativas das instituições financeiras quanto a atuação deliberada para agir sobre as ordens e investimentos de seus clientes, com o intuito de mitigar riscos e diminuir perdas financeiras, estão, em sua maioria, consignadas também nos contratos firmados entre as partes que compõem essa relação. Assim, dificilmente o investidor poderá alegar desconhecimento de tais regras, ainda que se trate de instrumentos por adesão. É o que se observa no excerto abaixo:

No **contrato firmado entre as partes**, consta expressamente que nas operações financeiras intermediadas pela ré, **exige-se a apresentação de garantias** tanto para a abertura como para a manutenção da posição do operador (fls. 27 - cláusula 5). Ocorre que estas **garantias possuem estimação flutuante** de acordo com o percentual do

<sup>14</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 9206768-58.2007.8.26.0000. Relator: Paulo Pastore Filho. DJ: 18/04/2012. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsj/getArquivo.do?cdAcordao=5840111&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

valor e do **risco envolvido** nas negociações, de modo que **no decorrer da transação de alavancada é possível que as quantias asseguradoras se tornem insuficientes. Configurada esta hipótese**, denominada de “desenquadramento”, **surgem duas opções para investidor**: (i) reduzir a posição alavancada; ou (ii) apresentar novas garantias. **Não adotadas nenhuma das alternativas, a teor da cláusula contratual de número 5, a corretora possui a prerrogativa desenquadrar a posição do cliente, liquidando-a, total ou parcialmente, bem como alienando ativos do operador a fim de obter crédito suficiente para cobrir o saldo devedor** (fls. 27): (...) Da **literalidade dos termos contratuais**, extrai-se que o **autor tinha plena consciência, até pela própria expertise anunciada na exordial**, acerca das regras as quais estava submetido, não sendo crível a afirmação de que as operações financeiras realizadas pela ré se deram à sua revelia.(grifos nossos).<sup>15</sup>

Também se verifica nesses casos que os magistrados reconhecem a relevância dos riscos envolvidos em determinados investimentos, o que justifica que as instituições financeiras tenham tais prerrogativas [agindo propositalmente], até porque, se assim não fosse, o mercado financeiro estaria sempre em crise, pois nenhuma instituição financeira conseguiria sobreviver custeando os prejuízos atraídos por más decisões de investimento.

## 2.2. Do Reconhecimento Implícito da Relação de Consumo

Nota-se da análise dos julgados selecionados que as decisões não se fundamentam explicitamente nos termos do CDC, mas eventualmente de maneira implícita, a partir de uma leitura atenta às justificativas verifica-se que há o reconhecimento da responsabilidade civil das instituições financeiras, considerando os negócios entabulados com seus clientes.

Também é comum observar a caracterização implícita da relação de consumo nos acórdãos proferidos pelo Superior Tribunal de Justiça, pois em grande parte dos julgados avaliados, os recorrentes alegam ofensas aos dispositivos legais da Lei 8.078/1990, bem como dos enunciados do próprio STJ (Súmula 297), contudo, cumpre assinalar que trata-se de um Tribunal Federal e, dada a sua natureza recursal, não analisa fatos, mas sempre matéria de direito, nesse sentido, quando não se verifica lesão inequívoca aos dispositivos de leis federais não é possível reavaliar o conjunto fático-probatório das demandas, sendo assim, muitas decisões acabam por reconhecer de forma implícita a relação de consumo, pois não se verifica a possibilidade de reforma da decisão proveniente do Tribunais Estadual.

### 2.2.1. Da Responsabilidade Civil Implícita das Instituições Financeiras

---

<sup>15</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 1002711-93.2016.8.26.0003. Relator: Carlos Nunes. DJ: 26/06/2018. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=11575256&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

De uma forma geral, as demandas pretendem a reparação de danos morais e/ou materiais aos investidores que provaram perdas pecuniárias quando do relacionamento com as instituições financeiras.

Algumas decisões permeiam os fundamentos da responsabilização objetiva das Corretoras, contudo não se verificam justificativas expressas nesse sentido, mas é possível, quase sempre, extrair essa ideia:

No caso vertente, verifica-se que, **apesar do Apelado não ter agido com a cautela esperada ao realizar, por duas vezes, venda das ações do Apelante sem que o mesmo tenha solicitado tal transação**, não restou demonstrado nos autos que tal fato tenha causado danos morais de grandes proporções ao Apelante. (grifos nossos).<sup>16</sup>

Ora, se a corretora não agiu com a cautela que se espera para a consecução de suas atividades, resta comprovada a falha na prestação do serviço de intermediação de investimentos, conforme disposto no §1º do Artigo 14 do Código de Defesa do Consumidor.

Em uma outra hipótese, em que não é suscitada expressamente a aplicação do CDC, é possível se convencer da responsabilidade objetiva da instituição financeira em virtude de perdas financeiras promovidas pela atuação delituosa de um agente autônomo da companhia, portanto é cediço reconhecer que a corretora, na atribuição de suas obrigações, deveria fiscalizar as atividades empreendidas por profissional que atuava em seu nome, inclusive, trata-se de situação correlata que ocorreu com a mesma instituição em outro acórdão, que acabou por reconhecer objetivamente tal responsabilidade de forma expressa.

É parte da decisão do referido deslinde:

A Bradesco Corretora de Valores **é sim corresponsável pelo prejuízo sofrido**, pois tinha a Valor Forte **como sua preposta e tinha o dever de fiscalizá-la**. Ao não fazê-lo, participou da ação que culminou com o prejuízo sofrido pelo autor, ora a ser reparado. **O desconhecimento do autor de que não podia entregar valor em espécie a agente autônomo justificou a necessidade da contratação de uma corretora de valores**. Se fosse *expert* no assunto, teria feito de maneira diversa. (grifos nossos).<sup>17</sup>

<sup>16</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 0024090-05.2010.8.26.0008. Relator: Eduardo Siqueira. DJ: 21/03/2012. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=5786612&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

<sup>17</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 0000219-08.2012.8.26.0288. Relatora: Denise Andréa Martins Retamero. DJ: 11/12/2014. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=8108180&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

Inclusive, do trecho acima, é plausível reconhecer a vulnerabilidade técnica, jurídica e informacional do investidor, ainda que não esteja de forma explícita, pois o autor entregou dinheiro em espécie para o agente autônomo da instituição, demonstrando confiança na atuação do preposto que, por sua vez, agiu de maneira ilícita.

### 2.2.2. Da Impossibilidade de Nova Análise da Decisão

Dentre os fundamentos levantados que obstam a possibilidade de reavaliar a decisão impugnada, com o intuito de reformá-la, delimitaram-se alguns parâmetros, os quais serão abordados abaixo.

#### a) Questões Regulatórias e Autorregulatórias

Mais uma vez, as questões regulatórias e/ou autorregulatórias figuram nos argumentos trazidos pelas decisões, e é importante consignar que tais normativos integram a esfera administrativa, portanto não se tratam de leis, sendo assim, conquanto a sua importância para a efetiva regulamentação do mercado financeiro, não podem e não devem ser analisadas no âmbito do judiciário.

Nesse contexto, destaca-se um Acórdão proferido pelo Superior Tribunal de Justiça em sede de agravo em recurso especial, em que se pretendia reformar decisão advinda de Tribunal Estadual, cuja discussão abordava a pretensão de suposto reconhecimento de falha na prestação de serviços da instituição financeira. Contudo, por força da Instrução Normativa nº 51 de 1986, da CVM, admitiu-se que a Corretora agiu em estrito cumprimento às obrigações regulatórias.

Sendo assim, o STJ entendeu não ser possível reavaliar a decisão do Tribunal de Origem, isso porque, extrapola a sua jurisdição a análise de normas regulatórias:

Dessa maneira, **para alterar os fundamentos** acima transcritos **seria imprescindível a análise da Instrução n. 51/1986 da CVM, inviável nesta via recursal**, porque tal norma não se enquadra no conceito de lei federal previsto na alínea "a" do permissivo constitucional. (grifos nossos).<sup>18</sup>

#### b) Incidência da Súmula nº 7 do STJ

---

<sup>18</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Agravo em Recurso Especial nº 1.042.766 - PR (2017/0008245-8). Relator: Antonio Carlos Ferreira. DJ: 24/02/2017. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=69769979&num\\_registro=201700082458&data=20170306](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=69769979&num_registro=201700082458&data=20170306). Acesso em: 05 set. 2019.



Do montante de acórdãos que reconhecerem implicitamente a incidência das regras atinentes do Código de Defesa do Consumidor, todos os 5 (cinco) do Superior Tribunal de Justiça alegam a aplicação da Súmula nº 7 do referido Tribunal, isso porque, de acordo com o enunciado, não se pode admitir o reexame do conjunto fático-probatório em sede de recurso especial. Assim, embora os acórdãos analisados tragam discussões acerca da aplicação das regras consumeristas à relação estabelecida entre investidores e consumidores, em sua maioria, reformar ou não as decisões proferidas nos Tribunais locais esbarram nessa limitação do reexame dos fatos e das provas, os quais já foram oportunamente discutidos em outra instância.

Contudo, é plausível afirmar que há uma tendência tanto nos Tribunais Estaduais quanto no Tribunal Federal ao reconhecimento do vínculo consumerista entre as entidades financeiras e investidores, sendo assim, a impossibilidade de reexame não impede que tal reconhecimento seja possível de forma implícita, é o que se extrai do excerto a seguir,

[...] que o **Tribunal a quo deveria ter invertido o ônus da prova** apenas com base em elementos iniciais da demanda; bem como que, **considerando a responsabilidade objetiva da recorrida**, não haveria que se perquirir a existência de culpa. O acórdão recorrido, por sua vez, assim assentou (e-STJ fls. 911-916): "*Trata-se, inegavelmente, de uma relação de consumo, ocupando autor a posição de consumidor, destinatário final do serviço, na forma do art.2º, caput do CDC. Por outro lado, o réu ocupa a posição de fornecedor deste serviço, configurando a hipótese do art. 3º, § 2º do CDC. Tratando-se de relação consumerista, é possível a adoção do instituto de inversão do ônus probatório em favor do consumidor, quando hipossuficiente, havendo verossimilhança nas alegações apresentadas, conforme preceitua o art. 6º, inciso VIII, do CDC. (...)*

[...] andou bem o juiz de primeiro grau ao **não reconhecer o preenchimento dos requisitos que fundamentam a inversão do ônus da prova**. Embora esteja clara a **hipossuficiência do autor** em relação à ré, **falta verossimilhança nas suas alegações**. [...]

Ato contínuo, **percebe-se que, elidir as conclusões do aresto impugnado, sobretudo quanto à ausência de verossimilhança nas alegações do autor, demandaria o revolvimento do conjunto fático-probatório dos autos, providência vedada nesta sede especial a teor da Súmula 07/STJ**. (grifos nossos).<sup>19</sup>

Além disso, foi comum encontrar recursos especiais e agravos em recursos especiais alegando ofensas ao CDC quanto ao indeferimento da inversão do ônus da prova na instância inferior. Contudo, o quanto disposto no Artigo 6º, inciso VIII, do dispositivo legal, é claro ao determinar que tal prerrogativa só será possível ao consumidor quando comprovada sua

<sup>19</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Agravo em Recurso Especial nº 325.059 - RJ (2013/0101567-8). Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. DJ: 23/03/2015. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=45296507&num\\_registro=201301015678&data=20150327](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=45296507&num_registro=201301015678&data=20150327). Acesso em: 05 set. 2019.

hipossuficiência ou verossimilhança em suas alegações, o que prescindiria de nova análise dos fatos, não sendo possível, portanto, no Tribunal Federal.

Nesse mesmo caminho, dos acórdãos recorridos ao STJ, também se pretende a sua reforma para reconhecer a responsabilidade objetiva da instituição financeira, com amparo no Artigo 14 do CDC, independentemente da comprovação de culpa por parte da atuação das corretoras, mas de acordo com as justificativas dos magistrados, a incidência da Súmula nº 7 também afasta a possibilidade de reexame fático-probatório.

### **2.3. Do Não Reconhecimento Explícito da Relação de Consumo**

Muito embora o número de decisões que admitam a aplicação das regras do Código de Defesa do Consumidor seja substancialmente mais relevante em relação ao número de decisões que não reconhecem, nesse contexto, verificou-se que há decisões menos protecionistas, ou seja, que de forma explícita não consideram viável tal aplicação, sendo certo que os magistrados levaram em consideração diferentes fundamentos que justifiquem tal decisão.

Contudo, é interessante notar que, diferentemente do que ocorre com os casos em que há a aplicação mitigada das regras de consumo - sem o reconhecimento da reponsabilidade civil da corretora -, conforme demonstrado na discussão mais acima, nos acórdãos em que os magistrados não entendem pela aplicação do CDC, em todos os casos não se reconheceu a responsabilidade civil da instituição financeira, inferindo que quando não restar comprovada a responsabilidade da corretora, ainda que sem culpa, não é plausível o reconhecimento da relação de consumo.

#### **2.3.1. Do Risco Inerente ao Investimento**

Em um dos julgados, o litígio trata de prejuízos financeiros decorrentes da compra e venda de ações realizadas pelo próprio investidor, dessa forma, o autor pretendia ressarcimento financeiro alegando a falha na prestação de serviço por parte da instituição financeira, além disso, pretendia também que se reconhecesse a sua condição de consumidor, haja vista sua suposta vulnerabilidade técnica e informacional, afirmando ter sido enganado pelas propagandas veiculadas pela entidade.

O juízo, no entanto, não reconheceu tais alegações, justificando que o próprio risco caracterizador do investimento em ações pressupõe conhecimento em atuar no mercado

financeiro, ademais consignou que na verdade o CDC dispõe sobre a publicidade enganosa, sem abranger as propagandas:

De início **necessário se faz distinguir os conceitos de propaganda e de publicidade**: Segundo a doutrina, publicidade é “o conjunto de técnicas de ação coletivas no sentido de promover o lucro de uma atividade comercial, conquistando, aumentando ou mantendo o cliente. Já a propaganda é definida como o conjunto de técnicas de ação individual utilizada no sentido de promover a adesão a um dado sistema ideológico (político, social, econômico). O CDC não cuida de propaganda e sim de publicidade. [...]”

Ademais, a **operação de investimento é conhecidamente de risco** cuja **rentabilidade é influenciada por diversos fatores. Não se pode imputar responsabilidade a assessoria que não garante resultados.** (grifos nossos).<sup>20</sup>

### 2.3.2. Do Grau de Instrução e Experiência do Investidor

Outra justificativa encontrada em pelo menos 3 (três) acórdãos que não reconheceram o vínculo consumerista àquela relação, levou em consideração o grau de conhecimento, instrução e experiência do investidor, afastando, dessa forma, o reconhecimento de sua hipossuficiência, ademais, a considerar a experiência do indivíduo ao operar no mercado de capitais, também ilidir a caracterização de vulnerabilidade técnica e informacional do investidor.

A seguir os trechos que embasaram a decisão nesse sentido:

Ignorando a prova documental sobre a qual não se manifestou a apelante que ademais a desfavorece -, **tem-se que ele realizava operações com ações habitualmente** por sistema eletrônico de ordens (TROM) (...)

Assim sendo, **era ônus do recorrente, porque fato constitutivo do seu direito, comprovar realidade diversa, assim como o alegado costume** da locação por trinta dias das ações, na forma do art. 333, I, do Código de Processo Civil.

[...]

E **nem se argumente com a aplicação do Código de Defesa do Consumidor, porque a inversão do ônus probatório não é automática, operando-se ope judicis, diante da presença de seus requisitos configuradores, quais sejam a hipossuficiência e a verossimilhança das alegações, que não se afigura na hipótese.** (grifos nossos).<sup>21</sup>

### 2.3.3. Da Finalidade do Investimento

<sup>20</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 0137693-08.2009.8.26.0100. Relator: Cauduro Padin. DJ: 03/08/2011. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=5299852&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

<sup>21</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação Nº 0101687-96.2009.8.26.0004. Relator: Hamid Bdine. DJ: 17/09/2014. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=7857869&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

Excepcionalmente, foram encontradas duas decisões proferidas pelo Superior Tribunal de Justiça que defenderam uma tese que relaciona a finalidade daquele investimento com a definição do consumidor como destinatário final, ou seja, para que investidor fosse considerado como consumidor, este deveria se enquadrar na qualidade de destinatário final na cadeia de consumo daquele investimento. Apesar disso, entende-se que o investimento não encerra a cadeia de consumo dessa relação, mas se sustenta que aqueles investimentos em algum momento vão se transformar em outro bem ou serviço, portanto não seria possível classificar os investidores como consumidores de um produto final:

Ao examinar a controvérsia, a Corte de origem assim manifestou seu entendimento:

**É nítido o caráter paternalista do Código de Defesa do Consumidor**, voltado que é a equilibrar as relações de consumo onde se verifica, em um dos polos da relação, uma parte mais fraca, vulnerável, quer na dimensão econômica, quer diante da manifesta disparidade de conhecimentos técnico-científico. Todavia, **não mais tem campo a definição de consumidor como sendo aquele que é, apenas, o destinatário final do produto/serviço. É da própria essência da Lei n. 8.078/90 a proteção do hipossuficiente, ou seja, do vulnerável, não se justificando a aplicação da referida lei quando não verificada essa vulnerabilidade ou quando a própria natureza do negócio evidencia que os agentes entabulam relações voltados ao mercado do comércio, o que acaba por desnaturar a própria condição de consumidor.** [...]

A natureza do negócio entabulado entre as partes não estabelece entre os contratantes, como regra, hipótese de relação de consumo por mais que haja a prestação de um serviço, no caso, **não pode investidor ser qualificado como destinatário final do bem econômico transacionado, tampouco ser identificado como vulnerável hipossuficiente na relação, face ao volume dos negócios realizados e o inequívoco conhecimento dos riscos inerentes a ele.** ” A conclusão do Tribunal revisor foi obtida pela análise do conteúdo fático dos autos, que se situa fora da esfera de atuação desta Corte, nos termos do enunciado 7 da Súmula do STJ. **Assim, afastada a incidência do CDC, não há de se falar em impossibilidade de denunciação da lide.** (grifos nossos).<sup>22</sup>

Da mesma forma considerou a outra decisão que reformou o acórdão do Tribunal Estadual do Estado de Sergipe, pois considerou que o investimento do capital da empresa em fundos de ações exorbitava a finalidade daquele investimento. Além disso, seria impossível reconhecer a hipossuficiência econômica do investidor no caso concreto, isso porque o que se pretende de fato é a obtenção de lucro, não encerrando dessa forma a cadeia de consumo:

Com efeito, as conclusões do acórdão recorrido destoam da jurisprudência consolidada nesta Corte Superior, **pois deve ser afastada a incidência do Código de Defesa do Consumidor em caso de aplicação financeira com o propósito de**

<sup>22</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Recurso Especial nº 1.525.205 - RS (2015/0082154-9). Relatora: Ministra Maria Isabel Gallotti. DJ: 01/08/2018. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=85785048&num\\_registro=201500821549&data=20180810](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=85785048&num_registro=201500821549&data=20180810). Acesso em: 30 set. 2019.

**ampliar capital de giro e a atividade empresarial, sobretudo por visa incrementar os negócios e o lucro.** (grifos nossos).<sup>23</sup>

Contudo, cumpre ressaltar que tal decisão foi reformada em 2018 para reconhecer a aplicação do Código de Defesa do Consumidor.

## **2.4. Do Não Reconhecimento Implícito da Relação de Consumo**

Passa-se agora à análise das decisões que não reconheceram de forma implícita a aplicação das regras do Código de Defesa do Consumidor.

### **2.4.1. Da Impossibilidade de Reconhecer a Responsabilidade Civil da Instituição Financeira**

Seguindo a tendência do que foi discutido no item 2.3. acima, nota-se que fica prejudicada a possibilidade de reconhecimento da relação de consumo quando não se verifica qualquer tipo de culpa ou dolo nas condutas praticadas pelas instituições financeiras quando da prática da atividade de intermediação de investimentos. Nesse esteio, importante observar que há diferentes motivos que impedem tal responsabilização, os quais serão abordados resumidamente abaixo.

#### a) Do Grau de Instrução e Experiência do Investidor

Denota-se da análise de alguns acórdãos que a comprovada *expertise* dos investidores, em relação às operações realizadas, impossibilita a incidência das regras consumeristas, isso porque, em sua maioria, tais apelos sugerem a responsabilização das instituições financeiras por perdas financeiras decorrentes dos próprios investidores, caracterizando sua culpa exclusiva e, portanto, afastada a responsabilidade objetiva da corretora. Nesse contexto, também não se demonstra plausível que reconhecer a hipossuficiência financeira ou a vulnerabilidade técnica ou informacional aos pretensos consumidores, pois se já atuam no mercado financeiro de forma habitual espera-se que estejam acostumados a lidar com as oscilações de mercado.

---

<sup>23</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). Agravo m Recurso Especial nº 717.538 – SE (2015/0123861-6). Relator: Ministro Marco Buzzi. DJ: 11/05/2017. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=72377449&num\\_registro=201501238616&data=20170530](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=72377449&num_registro=201501238616&data=20170530). Acesso em: 14.out. 2019.

Veja a seguinte decisão:

Conforme afirmado na inicial, **o autor contratou os serviços da ré por estar insatisfeito com os serviços prestados pela corretora que lhe assessorava anteriormente, tudo a indicar que possuía experiência prévia em investimentos dessa natureza** e, portanto, detinha condições de analisar a efetividade da estratégia traçada pela corretora, embora dependesse da orientação desta última na escolha daquelas que melhor atenderiam aos seus objetivos financeiros.

[...]

Tanto é assim que, **uma vez subscrito o contrato de assessoria com a ré, passou a realizar significativo volume de operações de compra e venda de ativos** (fls. 1.107/1.120), **compatíveis**, segundo o laudo pericial, **com a sugestão de perfil de investidor agressivo** [...]

Não fosse por isso, **ao contratar os serviços de intermediação da corretora ré, o autor também subscreveu anexo mediante o qual confirmava ter ciência dos conceitos relevantes às operações no mercado a termo**, justamente porque tais operações encontravam-se incluídas no contrato [...]. Em prosseguimento, **também não é possível reconhecer a falha na prestação dos serviços contratados em razão da suposta ausência de anuência às operações impugnadas pelo autor**.

[...]

O que se verifica, na verdade, é a tentativa do autor de imputar à ré a responsabilidade pelas perdas experimentadas em razão do insucesso das operações de risco por ele levadas a efeito, o que, ausente a demonstração da falha na prestação dos serviços, não pode ser admitido. (grifos nossos).<sup>24</sup>

Importante salientar, inclusive, que as próprias obrigações contratuais, nesse caso, desqualificam o investidor como consumidor, pois ensejam na confirmação de que o autor conhecia as normas e os riscos aos quais ele estava exposto.

#### b) Do Risco Inerente ao Investimento

Também há de se reconhecer que as decisões consideraram, mais uma vez, o grau de risco atribuído ao investimento realizado, de modo que também afasta a possibilidade de caracterização de hipóteses de vulnerabilidade e hipossuficiência do investidor:

**Qualquer pessoa leiga ou com um mínimo de conhecimento financeiro sabe que riscos em investimentos, ainda mais desse porte, existem. Não cabe ao autor imputar à ré a culpa exclusiva por “perda de valores” sendo que a ela deu poderes para gerir seus investimentos.** Aliás, o próprio autor relatou que **recebia extratos mensais** onde constava apenas um dos investimentos por ele realizado. **Cabia a ele verificar o que estava sendo feito pela ré**, e conferir com frequência os valores investidos, se assim o desejasse. (grifos nossos).<sup>25</sup>

<sup>24</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Apelação nº 1091006-43.2015.8.26.0100. Relator: Edgard Rosa. DJ: 16/08/2018. Disponível em: [https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=11764537&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha\\_77cbe9a6b7444ec491b0556ef7a8a35e&v1Captcha=AAYN&novoVICaptcha=](https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=11764537&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha_77cbe9a6b7444ec491b0556ef7a8a35e&v1Captcha=AAYN&novoVICaptcha=). Acesso em: 05 set. 2019.

<sup>25</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 1139617-90.2016.8.26.0100. Relator: Lino Machado. DJ: 14/08/2019. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=12782229&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

#### **2.4.2. Da Impossibilidade de Nova Análise da Decisão**

Novamente, insurge-se no debate a impossibilidade de reexame do conjunto fático probatório dos julgados impugnados, assim, em virtude da incidência da Súmula nº 7 do Superior Tribunal de Justiça, logo ficam prejudicados as decisões que são levados ao Tribunal Federal com o mero intuito de reexame.

Dessa forma, as decisões que não reconhecem de forma implícita a possibilidade de aplicação das normas consumeristas, quando pretendida a reforma na instância superior, seja pelo reconhecimento da falha na prestação de serviços ou o reconhecimento da hipossuficiência técnica para fins de deferimento da inversão do ônus da prova, não podem ser reavaliadas, pois necessitaria de análise dos fatos e das provas já acostadas. Além disso, em sua maioria, o que se pretende, quando da solicitação de inversão do ônus da prova, é que as instituições financeiras comprovem o contrário do quanto alegado pelos investidores, mas, na verdade, a prova que deveria ter sido trazida aos autos pelo investidor não ocorreu, em virtude de alegações descompassadas em que se espera desconstituir a falha exclusiva do próprio investidor que não foi diligente em suas escolhas de investimento.

#### **Conclusão**

Depreende-se da análise jurisprudencial que há uma tendência nos Tribunais a decidirem de forma mais protecionista ao investidor, sendo assim, reconhecendo a relação de consumo entre instituições financeiras e investidores, quando dos negócios realizados para operar investimento no mercado financeiro.

Ainda assim, destarte o reconhecimento da relação de consumo na maior parte das decisões analisadas e também ao quanto disposto na Súmula 297 do Superior Tribunal de Justiça, infere-se que não é automática e nem absoluta a aplicação das regras consumeristas, principalmente porque a incidência ou não de tais normas depende imprescindivelmente da análise minuciosa dos fatos apresentados em cada demanda, pois não é possível afirmar que se trata de relação de consumo todos os negócios jurídicos entabulados nesse contexto, isso porque, para tal caracterização, é essencial que haja o enquadramento lógico dos dispositivos legais consumeristas àquele casos. Não basta, portanto, alegar hipossuficiência e vulnerabilidade sem comprovar, da mesma forma não cabe a mera pretensão de inversão do

ônus da prova sem demonstrar cumprimento aos elementos caracterizadores dessas prerrogativas.

É nesse contexto, em que se descobriu que os Tribunais têm admitido uma aplicação mitigada das regras do Código de Defesa do Consumidor, pois, muito embora a situação caracterize-se como relação de consumo, nem sempre se reconhece a responsabilidade objetiva das entidades financeiras, pois com a análise atenta dos fatos apresentados, ainda que os fornecedores de serviços respondam objetivamente por sua atuação, não é plausível que a instituição financeira responda pelos erros de cada consumidor, os quais também se submetem às normas regulatórias, autorregulatórias e principalmente às obrigações legais impostas pela própria Lei 8.078/1990, pois a condição de consumidor não deve significar responsabilização alheia em detrimento da culpa exclusiva de seus investidores. Assim, há de se aceitar que as instituições que atuam com diligência e seriedade não sejam responsabilizadas por todo prejuízo experimentado por seus clientes, justamente como forma de inibir aventuras nesse sentido, de modo que o título de consumidor não deva servir como respaldo à atuação imprudente de cada indivíduo.

Quanto às teses apuradas para não reconhecimento da relação de consumo e, portanto, impedindo a aplicação das normas consumeristas, ficou evidente a desídia dos investidores, que não atuaram com o cuidado necessário às operações ali realizadas, pois muito embora o investimento se realize com a intermediação da instituição financeira, a escolha e suas consequências devem ser avaliadas previamente pelos consumidores. Embora, também não deve ser absoluta a ideia de que o investimento não cumpre a cadeia final de uma relação de consumo, isso porque, se assim fosse, um investimento nunca poderia ser consumo, o que confronta diretamente a súmula 297 do Superior Tribunal de Justiça.

Por fim, infere-se que há um movimento dos Tribunais para proteger a atuação do investidor na qualidade de consumidor, quando indubitosa e inequívoca falha na atuação da instituição financeira, porém, também há um movimento nos Tribunais, seja ao aplicar as regras da Lei 8.078/1990 de forma mitigada ou não reconhecendo a relação de consumo, em demonstrar que as aventuras no mercado financeiro não serão perpetuadas, com o objetivo de conscientizar a sociedade de que os investimentos devem ser bem avaliados e tratados com seriedade, isso porque cada um deve agir dentro de seus limites financeiros e técnicos, afinal, principalmente em tempos de crise, em que a economia de um modo geral fica estagnada, é preciso incentivar a atividade empresarial e também que os cidadãos atuem para a formação de uma conscientização financeira, daí porque as decisões do Tribunais têm de levar em



consideração a característica de cada parte da relação, sempre buscando atingir a justiça social, como forma de promover o desenvolvimento econômico e social.

### Referências Bibliográficas

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório da Cidadania Financeira de 2018*. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/nor/releidfin/index.html>. Acesso em: 19 out. 2019.

\_\_\_\_\_. *O que é cidadania financeira? Definição, papel dos atores e possíveis ações*. Brasília, 2018. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/Nor/releidfin/conceito\\_cidadania\\_financeira.pdf](https://www.bcb.gov.br/Nor/releidfin/conceito_cidadania_financeira.pdf). Acesso em: 19 out. 2019.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Instrução CVM 51. Dispõe sobre as operações de Conta Margem e dá outras providências. *DOU*: 12/06/86, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst051.html>. Acesso em: 2 nov. 2019.

BRASIL. Lei 4.595, de 31 de dezembro 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Presidência da República, Brasília, DF, 1964. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm). Acesso em: 15 abr. 2019.

\_\_\_\_\_. Lei 8.078 de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. *Presidência da República*, Brasília, DF, 1990. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8078.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8078.htm). Acesso em: 13 out. 2019.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Instrução CVM nº 387, de 28 de abril de 2003. Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários, em pregão e em sistemas eletrônicos de negociação e de registro em bolsas de valores e de bolsas de mercadorias e futuros e dá outras providências. *Comissão de Valores Mobiliários*, Brasília, DF, 2003. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst387.html>. Acesso em 19 abr. 2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Súmula 7. A pretensão de simples reexame de prova não enseja recurso especial. *DJ*: 3/07/1990, p. 6478. Disponível em: [http://www.coad.com.br/busca/detalhe\\_16/874/Sumulas\\_e\\_Enunciados](http://www.coad.com.br/busca/detalhe_16/874/Sumulas_e_Enunciados). Acesso em: 2 nov. 2019.

\_\_\_\_\_. Súmula 297/STJ. Consumidor. Banco. Contrato bancário. Instituição financeira. Hermenêutica. Código de Defesa do Consumidor. Aplicabilidade. CDC, art. 3º, § 2º. *LEGJUR*, 2004. Disponível em: <https://www.legjur.com/sumula/busca?tri=stj&num=297>. Acesso em: 2 nov. 2019.

\_\_\_\_\_. Súmula 479. As instituições financeiras respondem objetivamente pelos danos gerados por fortuito interno relativo a fraudes e delitos praticados por terceiros no âmbito de operações bancárias. *DJ-e*: 1/08/2012. Disponível em: [http://www.coad.com.br/busca/detalhe\\_16/2409/Sumulas\\_e\\_enunciados](http://www.coad.com.br/busca/detalhe_16/2409/Sumulas_e_enunciados). Acesso em: 2 nov. 2019.

\_\_\_\_\_. Agravo Interno em Agravo em Recurso Especial: nº 717.538 - SE (2015/0123861-6). Relator: Ministro Marco Buzzi. DJ: 09/04/2018. São Paulo, 2019. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=81327469&num\\_registro=201501238616&data=20180410](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=81327469&num_registro=201501238616&data=20180410). Acesso em: 30 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Agravo em Recurso Especial nº 325.059 - RJ (2013/0101567-8). Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. DJ: 23/03/2015. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=45296507&num\\_registro=201301015678&data=20150327](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=45296507&num_registro=201301015678&data=20150327). Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Agravo em Recurso Especial nº 1.042.766 - PR (2017/0008245-8). Relator: Antonio Carlos Ferreira. DJ: 24/02/2017. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=69769979&num\\_registro=201700082458&data=20170306](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=69769979&num_registro=201700082458&data=20170306). Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Agravo em Recurso Especial nº 717.538 – SE (2015/0123861-6). Relator: Ministro Marco Buzzi. DJ: 11/05/2017. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=72377449&num\\_registro=201501238616&data=20170530](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=72377449&num_registro=201501238616&data=20170530). Acesso em: 14.out. 2019.

\_\_\_\_\_. Recurso Especial nº 1.525.205 - RS (2015/0082154-9). Relatora: Ministra Maria Isabel Gallotti. DJ: 01/08/2018. Disponível em: [https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=85785048&num\\_registro=201500821549&data=20180810](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=MON&sequencial=85785048&num_registro=201500821549&data=20180810). Acesso em: 30 set. 2019.

FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro: Produtos e Serviços. 18ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Qualitymark, 2011.p.11.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP). Apelação nº 0137693-08.2009.8.26.0100. Relator: Cauduro Padin. DJ: 03/08/2011. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=5299852&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 0024090-05.2010.8.26.0008. Relator: Eduardo Siqueira. DJ: 21/03/2012. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=5786612&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 9206768-58.2007.8.26.0000. Relator: Paulo Pastore Filho. DJ: 18/04/2012. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=5840111&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação Nº 0101687-96.2009.8.26.0004. Relator: Hamid Bdine. DJ: 17/09/2014. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=7857869&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 0000219-08.2012.8.26.0288. Relatora: Denise Andréa Martins Retamero. DJ: 11/12/2014. Disponível em:

<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=8108180&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 0016400-35.2013.8.26.0196. Relator: Luiz Arcuri. *DJ*: 17/02/2016. Disponível em: [https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=9171033&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha\\_291ad94ce93240b49eeb3089d21d4015&g-recaptcha-response=03AOLTBkQM8lkr5G6B2l1OZH6TiFUITr7Cy4fyR1miqXTOBStxV4oaJzeTk3SZKOWSWe0uvDQymG0uj9rNv9dgiI42RUeF8RH1qcenT-d3PQIGDvudTK7DyLWVLzFMWGGJIP48rjC-NsW7GnWk7oMmPvsYRZYQ3zpnk9SikVYS\\_ZIVxldodNq6w6ppFuGN4GAa-atB4NnyoW34zg3I148uQCYz-IVsIDl\\_e6vVhypqEwZSR\\_7bBEJkolGVAmLBmbUj4GsvoJbue5T-E7idn8URQvIwOIK9fKjgL1bclpBtJwZTBziPAzU35\\_uI0g0I22Do0Ir8Yg9GjqLiwenHGJk4QPJr1ggJblyA3fX8l6zxNuuuaJh7Xa3LzdN2lvF-ME9K3jokCtqpbQ9ff0yrgIMsmQ7IJ3Hw](https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=9171033&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha_291ad94ce93240b49eeb3089d21d4015&g-recaptcha-response=03AOLTBkQM8lkr5G6B2l1OZH6TiFUITr7Cy4fyR1miqXTOBStxV4oaJzeTk3SZKOWSWe0uvDQymG0uj9rNv9dgiI42RUeF8RH1qcenT-d3PQIGDvudTK7DyLWVLzFMWGGJIP48rjC-NsW7GnWk7oMmPvsYRZYQ3zpnk9SikVYS_ZIVxldodNq6w6ppFuGN4GAa-atB4NnyoW34zg3I148uQCYz-IVsIDl_e6vVhypqEwZSR_7bBEJkolGVAmLBmbUj4GsvoJbue5T-E7idn8URQvIwOIK9fKjgL1bclpBtJwZTBziPAzU35_uI0g0I22Do0Ir8Yg9GjqLiwenHGJk4QPJr1ggJblyA3fX8l6zxNuuuaJh7Xa3LzdN2lvF-ME9K3jokCtqpbQ9ff0yrgIMsmQ7IJ3Hw). Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação: nº 0002571-72.2011.8.26.0352. Relatora: Maria Lúcia Pizzotti. *DJ*: 07/11/2016. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=9963992&cdForo=0> . Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 1060793-54.2015.8.26.0100. Relator: Heraldo Oliveira. *DJ*: 29/03/2017. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=10299740&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 1002711-93.2016.8.26.0003. Relator: Carlos Nunes. *DJ*: 26/06/2018. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=11575256&cdForo=0>. Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 1091006-43.2015.8.26.0100. Relator: Edgard Rosa. *DJ*: 16/08/2018. Disponível em: [https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=11764537&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha\\_77cbe9a6b7444ec491b0556ef7a8a35e&vlCaptcha=AAYN&novoviCaptcha=](https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=11764537&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha_77cbe9a6b7444ec491b0556ef7a8a35e&vlCaptcha=AAYN&novoviCaptcha=). Acesso em: 05 set. 2019.

\_\_\_\_\_. Apelação nº 1139617-90.2016.8.26.0100. Relator: Lino Machado. *DJ*: 14/08/2019. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=12782229&cdForo=0>.