

Processo: 6295/16.0T8LSB.L1.S1
Nº Convencional: 1ª SECÇÃO
Relator: CABRAL TAVARES
Descritores: NEXO DE CAUSALIDADE
DEVER DE INFORMAÇÃO
INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA
OBRIGAÇÃO
APLICAÇÃO FINANCEIRA
ERRO
RESPONSABILIDADE CONTRATUAL
RESPONSABILIDADE BANCÁRIA
BANCO
INCUMPRIMENTO
ILICITUDE
TEORIA DA CAUSALIDADE ADEQUADA
PRESSUPOSTOS
GRUPO DE EMPRESAS
DEPÓSITO BANCÁRIO
BOA FÉ
DEVER ACESSÓRIO
PRINCÍPIO DISPOSITIVO

Data do Acórdão: 06-11-2018
Votação: UNANIMIDADE
Texto Integral: S
Privacidade: 1
Meio Processual: REVISTA
Decisão: CONCEDIDA A REVISTA
Área Temática:

DIREITO CIVIL – DIREITO DAS OBRIGAÇÕES / MODALIDADES DAS OBRIGAÇÕES / OBRIGAÇÃO DE INDEMNIZAÇÃO / NEXO DE CAUSALIDADE. DIREITO MOBILIÁRIO – ÂMBITO DE APLICAÇÃO – INTERMÉDIO / ORGANIZAÇÃO E EXERCÍCIO / INFORMAÇÃO A INVESTIDORES.

Doutrina:

- F. Canabarro Teixeira, Os Deveres de Informação dos Intermediários Financeiros em Relação a seus Clientes e sua Responsabilidade Civil, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, n.º 31, 2008;
- Fátima Gomes, Contratos de Intermediação Financeira, Sumário Alargado, Estudos dedicados ao Prof. Doutor Mário Júlio Almeida Costa, UCP Editora, 2002;
- Gonçalo Castilho dos Santos, A responsabilidade civil do intermediário financeiro perante o cliente, Almedina, 2008;
- J. Fazenda Martins, Deveres dos Intermediários Financeiros, em Especial, os Deveres para com os Clientes e o Mercado, Cadernos do Mercado dos Valores Mobiliários, n.º 7, 2000;
- José Engrácia Antunes, Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, n.º 56, 2017, p. 44 e 45;
- Menezes Cordeiro, Responsabilidade bancária, deveres acessórios e nexos de causalidade, em Estudos de Direito Bancário, Volume I, Almedina, Fevereiro de 2018;
- Menezes Leitão, Actividades de Intermediação e Responsabilidade dos Intermediários Financeiros, Direito dos Valores Mobiliários, Volume II, Coimbra Editora, 2000;
- P. Miguel Rodrigues, A Intermediação Financeira: Em Especial, os Deveres de Informação do Intermediário Perante o Cliente, Data Venia, n.º 1, 2013;
- Paulo Câmara, Manual de Direito dos Valores Mobiliários, 3.ª Edição, 2016;
- Rui Pinto Duarte, Contratos de Intermediação Financeira no Código dos Valores Mobiliários;
- S. Nascimento Rodrigues, A Protecção dos Investidores em Valores Mobiliários, Almedina, Coimbra, 2001.

Legislação Nacional:

CÓDIGO CIVIL (CC): - ARTIGO 563.º;
CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS (CVM): - ARTIGOS 7.º, N.º 1, 304.º-A E 312.º, N.º 1 E N.º 2;
COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CMVM): - ARTIGO 39.º, N.º 1;
REGIME GERAL DAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E SOCIEDADES FINANCEIRAS (RGICSF): - ARTIGOS N.º 73.º E 74.º;
REGIME JURÍDICO DOS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO, DL N.º 357-A/2007, DE 31-10.

ACÓRDÃOS DO SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA:

- DE 13-09-2018, PROCESSO N.º 13809/16;
- DE 18-09-2018, PROCESSO N.º 20403/16;
- DE 04-10-2018, PROCESSO N.º 1236/15;
- DE 11-10-2018, PROCESSO N.º 2339/16, TODOS IN WWW.DGSI.PT.

Sumário :

I - O dever de informação do intermediário financeiro é um “pilar na avaliação do investimento em valores mobiliários e na própria eficiência do mercado” e visa fundamentalmente proteger os interesses – prevalentes, face aos interesses do intermediário ou com daqueles com ele relacionados – dos clientes/investidores, na observância do princípio da boa-fé. II - Os deveres pré-contratuais de informação assumem, no contexto do contrato de intermediação financeira, o cariz de dever acessório de prestar, sendo o respectivo âmbito funcional delineado por uma regra de proporcionalidade inversa (n.º 2 do art. 312.º do CVM), gizada entre a densidade da informação a prestar e o grau de conhecimentos e experiência do cliente. A alteração introduzida naquele preceito pelo DL n.º 357-A/2007, de 31-10, visou apenas clarificar e completar os mencionados deveres. III - Categorizando-se o recorrido como investidor não qualificado, o cumprimento do dever de informar demanda um elevado grau de extensão e densidade, o qual, todavia, deve ser correlacionado com o dever de atuação diligente da contraparte no sentido de se esclarecer cabalmente. Sendo o cliente financeiramente iliterato, exigir-se-ia que a informação prestada fosse cabalmente extensa e intensa. IV - Demonstrando-se que o Banco/recorrido, apesar da relação de confiança que mantinha com o recorrido há mais de 12 anos, lhe apresentou as obrigações do grupo a que pertencia como sendo um produto seguro e desprovido de risco, é de considerar que não foi clarificada a distinção entre aquelas e um depósito bancário a prazo, que ficou por esclarecer a natureza e os riscos a elas associados e que não foi desenvolvida a informação, sendo, pois, de concluir que não foram observados os elevados padrões de diligência, lealdade e transparência que eram exigíveis ao Banco no cumprimento dos deveres de informação a que estava vinculado (arts. 73.º e 74.º do RGICSF e arts. 7.º, n.º 1, 304.º, 312.º, n.º 1 e n.º 2 do CVM e art. 39.º, n.º 1, do Regulamento da CMVM 12/2000) e que não se facultou àquele uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada. V - Contudo, para que impendesse sobre o Banco réu a obrigação de indemnizar, era imperioso que, de acordo com a formulação negativa da teoria da causalidade adequada, os recorrentes demonstrassem que, se aquele tivesse inteira e claramente cumprido os deveres de informação, os mesmos não teriam investido nas aplicações financeiras propostas (art. 563.º do CC e art. 304.º-A do CVM).

Decisão Texto Integral:

Acordam, na 1ª Secção do Supremo Tribunal de Justiça:

1. AA e Mulher, BB, intentaram ação contra, *Banco CC, SA*, pedindo a condenação deste a pagar-lhes a quantia de € 313.646,09, acrescida de juros de mora, à taxa legal, até integral pagamento.

Alegaram, em síntese, que o DD, à data dos factos, era detido totalmente pela *EE, SA* (EE) e tinham ambos o mesmo presidente de conselho de administração. Os Autores são clientes do banco há mais de 12 anos. Desde pelo menos 1993 que o DD estava registado como intermediário financeiro. Tinha o dever de categorizar os Autores como investidores não qualificados. O DD, em 2004, engendrou um plano de empossamento das quantias depositadas pelos seus clientes e lançou uma operação de emissão de obrigações subordinadas, *SLN Rendimento Mais 2004*, a 10 anos, cujos valores captados serviram para reforçar os rácios de capital do DD. Foram dadas instruções aos funcionários para não ser entregue aos clientes a nota informativa do produto e para ser vendido como um sucedâneo de um depósito a prazo. Em Outubro de 2004 um funcionário do Réu telefonou ao Autor marido dizendo que tinha subscrito por ele três obrigações *SLN Rendimento Mais 2004*, tendo o Réu procedido para o efeito ao resgate de 150 000€ que o Autor tinha depositado a prazo. Não foi dado qualquer documento a assinar ao Autor marido. Não foi dada aos Autores nota informativa da operação, mas os funcionários do banco informaram que se tratava de produto sem qualquer risco, que o banco garantia o retorno dos valores em causa e que os podiam resgatar em qualquer altura, o que convenceu os Autores. Repetindo a operação, em 2006 o DD voltou a lançar *Obrigações SLN 2006*, igualmente a 10 anos, no valor de 50 000€ cada, igualmente vendidas como sucedâneo de depósito a prazo; mais uma vez foram dadas instruções aos funcionários do Réu para não facultarem a nota informativa do produto. Os valores captados serviram para reforçar os capitais do banco. Igualmente, o Autor marido recebeu um telefonema de um funcionário do Réu, em 08/05/2006, a dizer-lhe que tinha subscrito por ele uma *Obrigações SLN 2006* no valor de 50 000€. Tudo se passou à revelia dos Autores que nada assinaram. Do mesmo modo, em 05/12/2008, o empregado do Réu telefonou ao Autor marido a dizer-lhe que tinha adquirido por ele duas obrigações *SLN Rendimento Mais 2006*. Mais uma vez, tudo se passou à revelia dos Autores que nada assinaram. Aos Autores não foi dito nem sabiam que o empréstimo só poderia ser reembolsado a partir de Outubro de 2014 e de Abril de 2016; se o soubessem, não teriam aceitado subscrever o produto, o que era do conhecimento dos funcionários do banco. Os valores mobiliários em causa não estavam à data depositados em qualquer conta de valores mobiliários escriturais do DD ou da EE. O DD não forneceu informação sobre a relação que tinha com a EE. O DD violou os deveres de proteção e de

informação, induzindo os Autores a contratar em erro nos termos em que o fizeram.

Contestou o Réu. Excecionou, ao abrigo do artº 324º do CVM, a prescrição do direito dos Autores, dado os mesmos terem tido conhecimento da alegada subscrição abusiva desde início de 2009. Impugnou no essencial a factualidade invocada. Confirmou que o Autor marido subscreveu uma Obrigação *Rendimento Mais 2006*, tendo perfeito conhecimento do produto em causa, tendo-lhe sido explicada a sua natureza, condições de remuneração, reembolso e liquidez; sabia que não estava a contratar um depósito a prazo ou sequer um produto equivalente. Foi informado ao Autor que a única forma de obter liquidez antes do prazo de 10 anos seria através de cedência das obrigações a um terceiro. O Autor recebeu sempre o extrato mensal no qual figuram as obrigações na sua carteira de títulos e recebeu os cupões de juros e nunca efetuou qualquer reclamação. Negou que o banco Réu tenha garantido o pagamento da emissão das obrigações.

Responderam os Autores.

Prolatada sentença, a julgar a ação improcedente, absolvendo o Réu do pedido.

2. Apelaram os Autores, impugnando a decisão em matéria de facto e de direito.

A Relação manteve a matéria de facto fixada pela 1ª instância; julgou parcialmente procedente a apelação, revogando a sentença recorrida e condenando o Réu a pagar aos Autores a quantia de € 300.000,00, acrescida de juros de mora a partir da data de citação.

3. Pede revista o Réu, formulando, a final da alegação, as seguintes conclusões:

«1) Não pode o Banco-R. conformar-se com a decisão proferida, e essencialmente com a fundamentação apresentada para a mesma.

2) O princípio do dispositivo obriga as partes a alegarem factos com que limitam o âmbito do processo. E ao fazê-lo, devem apresentar a sua "estória", os factos que alegam, de forma coerente e com vista à sua subsequente prova.

3) Nos autos rapidamente passamos de uma petição inicial em que os AA. alegam simplesmente não ter dado qualquer ordem de subscrição de nada, para uma realidade alternativa em que passamos a discutir a informação dada de forma a sustentar a decisão de dar a ordem (a mesma que os AA. alegam expressamente nunca ter dado)!

4) Não nos referimos aqui à mera contradição dos factos alegados na PI. Estamos a falar de factos que acabam por ser claramente diferentes dos alegados, não por força da mera impugnação ou

contradição de prova, mas pura e simplesmente porque distintos na sua própria natureza - todo o aresto recorrido é baseado num pressuposto de informação tendente à sedução dos clientes para a subscrição de produtos financeiros, quando estes mesmo clientes alegam nunca ter subscrito nada!

5) Entendemos modestamente, por isso, que foi violado o princípio do dispositivo, tal qual concretizado no Código de Processo Civil, nos artºs 5º e 260º do Código de Processo Civil.

6) O uso da expressão "capital garantido" apenas se pode ter como referência à mecânica de funcionamento do investimento, que é feito por um determinado prazo, findo o qual o capital é reembolsado na totalidade - ao par (vide facto provado 6º).

7) A garantia de capital resume-se a uma característica do instrumento de manutenção do valor do crédito ao longo de todo o prazo de vigência do instrumento.

8) E por isso mesmo, e apenas por isso, esta informação prestada não é falsa!

9) É utópico, carecendo de fundamento empírico, pretender ver nesta singela referência qualquer espécie de garantia absoluta de investimento, ou melhor uma garantia no sentido estritamente jurídico do termo, de prestação ou devedor alternativo à prestação ou obrigado principais;

10) Mesmo que se compare o investimento efectuado com aquele que é afirmado como paradigma de investimento seguro -o depósito a prazo - (e enquanto tal também invocado na P.I.), essa garantia não existe em nenhum contrato!

11) A afirmação de que as Obrigações SLN eram um produto de risco é uma falácia, que confunde a causa com a consequência - não é porque um investimento se possa vir a revelar ruinoso, que o mesmo pode ser classificado como investimento de risco!

12) Tal juízo tem que ser feito retroagindo ao momento da subscrição e tendo por base a prognose que então era possível fazer com os dados conhecidos.

13) As Obrigações eram então, como são ainda, um produto conservador, com um risco normalmente reduzido, indexado à solidez financeira da sociedade emitente.

14) Ao que acrescia, no caso concreto, o facto de a entidade emitente pertencer ao mesmo Grupo que o Banco Réu.

15) Assim, dificilmente haveria um produto financeiro tão seguro.

16) Tanto mais que o risco de um DP no Banco seria, então,

semelhante a uma tal subscrição de Obrigações EE, porque sendo a SLN dona do Banco a 100%, o risco da EE estava indexado ao risco do próprio Banco.

17) Além do mais, nesse momento não havia qualquer indiciação de que a emissão pudesse vir a não ser paga (não havia histórico nesse sentido) ou qualquer ideia sobre o risco de insolvência do emitente.

18) A este propósito e no mesmo sentido do que vimos de alegar, aliás, pronunciou-se já esse douto Supremo Tribunal de Justiça em douto acórdão de 6 de Junho de 2013, relatado pelo Exmo. Juiz Conselheiro Abrantes Geraldês, onde se afirma que "no mercado de capitais não existem investimentos de risco nulo (afinal, até os depósitos bancários, que são considerados dos investimentos mais seguros, estão sujeitos ao risco de insolvência das entidade bancárias)".

19) Ou ainda no douto acórdão desse mesmo Tribunal, de 12 de Janeiro de 2017, onde se sumaria que: "A garantia do intermediário financeiro do reembolso do capital investido tem de ser entendida no contexto do investimento que se apresentava seguro (...)".

20) A informação de que se tratava de um produto de capital garantido nunca teve implícita ou explícita qualquer atribuição de responsabilidade ao Banco-colocador, e muito menos de assunção de uma responsabilidade própria. Nem tanto resulta, de qualquer forma, da matéria de facto considerada como provada.

21) Não podemos deixar de sublinhar o facto singelo, mas óbvio, de o acórdão recorrido tratar indistintamente o dever de informação tal qual previsto antes da transposição da Directiva dos Mercados e Instrumentos Financeiros (DMJF), pelo Dec. Lei n° 357-A/2007 de 31 de Outubro), ou depois da entrada em vigor deste diploma!

22) São exemplos de obrigações citadas no Acórdão recorrido, então inexistentes, os art's 304-A, 314, 309 e 312 do CdVM ou 77 n° 1 do RGICSF.

23) Resulta da matéria de facto considerada como provada que os AA. adquiriram as obrigações objecto destes autos em 25 de Outubro de 2004 (3 Obrigações SLN 2004), em 8 de Maio de 2006 (1 Obrigação SLN 2006) e em 4/12/2008 (2 Obrigações SLN 200G) e o diploma acima referido entrou em vigor no dia 1 de Novembro de 2007, pelo que de todas as transacções acima elencadas apenas seria aplicável à última, de Dezembro de 2008.

24) A redacção do CdVM anterior à DMIF era muito mais ligeira na obrigação de informação do intermediário financeiro.

25) À data da subscrição das Obrigações, não existia sequer qualquer dever de informação quanto aos riscos associados ao

instrumento financeiro, ou quanto ao risco de perda da totalidade do investimento, conforme hoje decorre do art. 312º-E nº 2 alínea a).

26) Ao contrário do que hoje sucede, não havia na anterior redacção do CdVM qualquer norma que taxativamente obrigasse o intermediário financeiro a prestar informações acerca dos riscos do tipo de instrumento financeiro em que se pretendia investir. Essa foi a grande inovação da D.M.I.F. e do diploma que a transpôs!

27) O acórdão recorrido vem a concretizar a prestação de informação falsa ou errada com os factos provados 8, 13, 18, 22 e 31 - todos factos que não se mostram falsos, ou pelo menos nunca se demonstraram, em sede do aresto em causa, como sendo falsos ou errados!

28) A comparação a um Depósito a Prazo sempre resultou de toda a prova como apenas referente ao grau de risco do produto,

29) O nível de risco deste produto era em tudo semelhante ao de um Depósito a Prazo, sendo ambos dívida de uma sociedade, sendo que as duas sociedades devedoras eram, à data, sociedade-mãe e sociedade-filha.

30) O Banco-R. limitou-se a transmitir a informação a que tinha acesso, com um nível de rigor razoável e normal perante as circunstâncias de facto que se lhe apresentavam no caso de uma emissão obrigacionista da sua sociedade-mãe, ou, como se diz em acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 6 de Junho de 2013: "A R. forneceu ao A. as informações de que dispunha e tudo se desenhava para que esse investimento fosse rentável, tanto mais que nada fazia antever nem a degradação do mercado financeiro mundial, nem a do mercado islandês, nem a da concreta instituição financeira emitente das obrigações. Nem sequer as características específicas das obrigações intermediadas fariam supor algum risco que devesse ser assinalado ao A., antes de este decidir, pois que na referida ocasião era praticamente indiferente que as obrigações tivessem uma ali outra característica, já que nada fazia supor o default da instituição financeira bem cotada pelas agências de rating"

31) Para perceber os deveres que estão enunciados no CdVM, há, em primeiro lugar, que perceber a sua estrutura, pois essa estrutura tem razão de ser.

32) É que os contratos de intermediação financeira implicam relações jurídicas que se estabelecem em níveis de diferentes. A este respeito é comum falar em negócio de cobertura e em negócio de execução.

33) Da análise do rol de disposições onde se manifesta o dever de informação no CdVM resulta, desde logo, que essas disposições

podem ser reconduzidas a dois momentos distintos: em primeiro lugar, antes da celebração do contrato de intermediação financeira (arts. 312º a 312º-D e 312º-F a 312º-G) e, num segundo momento, já na vigência do mesmo (arts. 323º a 323º-C).

34) Também as exteriorizações do dever de informação podem também ser categorizadas consoante as mesmas estejam relacionadas com o negócio de cobertura ou, por outro lado, relacionadas com os negócios de execução, ou até mesmo com os instrumentos financeiros que são objecto desses negócios de execução.

35) Os deveres de informação a prestar pelo intermediário financeiro, previstos no art. 312º nº 1. do CdVM, são os deveres de informação relativos ao próprio contrato de intermediação financeira, v.g., ao negócio de cobertura.

36) Já os arts 323º, 323º-A, 323º-B e 323º-C do CdVM tratam dos deveres de informação próprios, relativos, inerentes ou decorrentes dos negócios de execução, levados a cabo ao abrigo dos negócios de cobertura, como aliás decorre das epígrafes dos artigos (por exemplo: deveres de informação no âmbito da execução de ordens, deveres de informação no âmbito da gestão de carteiras, etc.).

37) O art. 312º do CdVM serve como verdadeiro índice programático dos deveres de informação, que são aí genericamente afirmados, para serem depois densificados nos preceitos seguintes.

38) Não se pode confundir o dever de informação quanto aos riscos especiais do instrumento financeiro - vide artº 312, nº1 - com a também mencionada violação do dever de informação quanto aos riscos especiais do instrumento financeiro, a propósito da invocação do risco de perda da totalidade do investimento.

39) O risco que o tribunal a quo associa maioritariamente a um fenómeno de incumprimento da obrigação assumida (neste caso incumprimento do reembolso do capital das Obrigações) ou até à insolvência do emitente, não é um risco especial do instrumento financeiro, mas é antes uma concretização do risco geral do incumprimento!

40) O risco de incumprimento ou risco de insolvência de um devedor são riscos gerais de qualquer obrigação, precisamente porque são características nucleares de toda e qualquer obrigação.

41) O cumprimento e incumprimento das obrigações são as duas faces da mesma moeda - o incumprimento é uma característica latente a qualquer obrigação, que pode, ou não, vir a manifestar-se!

42) Apenas os riscos elencados no nº 2 do artº 312-E são riscos do tipo do instrumento financeiro sobre os quais o Intermediário

Financeiro tem que prestar informação!

43) A alusão que a lei faz quanto ao risco de perda da totalidade do investimento está afirmada em função das características do investimento. Aliás como também o denota a necessidade de informação acerca da volatilidade do preço do instrumento financeiro, igualmente prescrita na alínea b) daquele preceito e com a qual este risco de perda está umbilicalmente ligado. Trata-se, portanto, de um risco que tem que ser endógeno e próprio do instrumento financeiro não motivado por qualquer factor extrínseco ao mesmo.

44) Ora, o produto em causa nos autos não é sujeito a qualquer volatilidade, sendo o retorno do investimento certo no final do prazo, por reembolso do capital investido ao valor nominal do título, acrescido da respectiva rentabilidade. Logo, não há necessidade de que a advertência do risco de perda da totalidade do investimento seja feita, porque a mesma não é aplicável ao caso!

45) Nem todos os instrumentos financeiros sofrem o impacto da alavancagem. Nem todos os instrumentos financeiros estão sujeitos à volatilidade do preço. E apenas alguns instrumentos financeiros criam obrigações adicionais além do custo de aquisição dos mesmos... Por isso, a informação acerca do risco da perda do investimento tem que ser dada em função dos riscos próprios do tipo de instrumento financeiro, o que deve ser feito SE E SÓ se tais riscos de facto existirem!

46) E não se pode confundir a advertência sobre o risco de perda do investimento com a análise de qualquer qualidade e robustez (ou falta dela) do emitente do título!

47) Diga-se até que, mesmo que se faça a comparação entre o instrumento financeiro e o Depósito a Prazo (que é o paradigma normalmente invocado de aplicação com capital e rentabilidade garantida), também não resulta das obrigações previstas no D.L. 430/91 de 02/11 a obrigação do Banco advertir o seu cliente do risco da instituição não cumprir ou insolver!

48) A ideia que fica de toda a prova produzida é que a referência que foi feita pelo funcionário do Banco Réu à garantia de capital e juros tinha que ver com o modo de funcionamento da aplicação financeira (que não estava sujeita a volatilidade de preço/cotação no termo do prazo) e que, findo o prazo de investimento, haveria o retorno integral do capital, acrescido dos juros. Ora, esta expressão do funcionário do Banco Réu tem também que ser vista no contexto em que foi proferida. De facto, no início do 2008 ainda não tinha deflagrado a crise financeiro de Setembro de 2008 (com a falência do Lehman Brother's). Nessa altura não era vulgar o incumprimento das obrigações assumidas em títulos, ou a insolvência dos emitentes.

49) *Por outro lado, como muito bem salienta um douto acórdão do S.T.J., o dever de informar por parte do banco não é um dever absoluto", antes devendo ser objecto de uma densificação variável em função do investidor concreto de que se trate.*

50) *O que nos parece resultar da matéria de facto é que, quando muito, houve da parte do Autor um erro espontâneo, MAS NUNCA UM ERRO PROVOCADO!*

51) *Assim sendo, nenhuma culpa pode ser assacada ao Banco Réu.*

52) *O douto aresto afirma, e reitera de forma sublinhada, que a causalidade na responsabilidade contratual, de acordo com a doutrina, se presume, por se considerar abrangido na presunção de culpa do citado artº 799º do Código Civil... Enfim, refaz-se numa pincelada todo um sistema de responsabilidade civil, presumindo o que a lei não presume!*

53) *A lei prevê a possibilidade de presunções de culpa, e apenas destas.*

54) *Podemos entender a referência doutrinária, mas apenas se entendida no sentido não de uma normal presunção, mas antes de um verdadeiro pressuposto lógico, uma necessidade evidente, ou seja, a verificação do incumprimento pressupõe claramente a ilicitude, quando o direito violado é exactamente o direito ao cumprimento da obrigação contratual.*

55) *Mas este exacto raciocínio permite-nos facilmente afirmar que esta explicação, esta citação, apenas se torna explicável quando em causa esteja tão só a obrigação principal do contrato, e já não qualquer obrigação acessória ou lateral.*

56) *Não apenas não há fundamento legal que o permitisse, como não há qualquer senso de normalidade que o habilite igualmente.*

57) *O dever de informação a cargo do intermediário financeiro é claramente uma obrigação acessória no âmbito da relação contratual de intermediação financeira ou até na relação bancária, ficando, por isso, sujeito a este regime de prova!*

58) *Cabia aos AA. a prova da causa do dano ser directa e necessariamente a violação dos deveres de informação por parte do intermediário financeiro.*

59) *Os AA. não provaram que se não fosse aquela putativa garantia de capital e juros, não teria subscrito a aplicação financeira em Obrigações 5LN.*

60) *A prestação de informação falsa está umbilicalmente ligada ao regime do erro, no que diz respeito ao nexo de causalidade.*

61) *É indispensável que o investidor prove que:*

a. sem a violação do dever de informação, não celebraria qualquer negócio, ou celebraria um negócio diferente do que celebrou;

b. aquele negócio produziu um dano;

c. esse negócio foi causa adequada daquele dano, segundo um juízo de prognose objectiva ao tempo da lesão.

62) A decisão recorrida violou, por errónea interpretação ou aplicação, o disposto nos artºs 7, 304, 312, 324, nº 2, 325 a 331 todos do Código de Valores Mobiliários, nas sucessivas redacções aplicáveis em 25 de Outubro de 2004, em 8 de Maio de 2006 e em 4/12/2008, 563 e 799 do Código Civil.»

Contra-alegaram os Recorridos, pugnando pela total improcedência da revista.

Veio o Recorrente juntar dois pareceres de jurisconsultos (CPC, art. 651º, nº2).

4. Vistos os autos, cumpre decidir.

II

5. Consideradas as transcritas conclusões da alegação do Recorrente (CPC, arts. 635º, nºs. 2 a 4 e 639º, nºs 1 e 2), são **duas as questões a decidir no presente recurso**, a segunda delas adiante detalhada, aquando do respetivo exame: (i) **violação do princípio do dispositivo** – conclusões nºs. 1/5 e (ii) **deveres de informação e responsabilidade do Réu, nuclearmente reportados ao contrato de intermediação financeira celebrado com os Autores** (é no âmbito da responsabilidade como *intermediário financeiro* que o R. vem condenado pela Relação, sendo-lhe incidentalmente justaposta a *responsabilidade bancária*, por violação do dever de informação, referido aos nºs. 1 e 5 do art. 77º do RGICSF, após a redacção estabelecida pelo DL 211-A/2008, de 13 de Novembro) – conclusões 6 e ss.

6. Os factos.

6.1. Vem fixada pelas instâncias a seguinte matéria de facto (transcreve-se do acórdão recorrido):

«1º- Banco CC, S.A., réu, é um banco comercial, que girava anteriormente sob a denominação DD - Banco Português de Negócios, S.A.

2º- Até à nacionalização do DD - ..., S.A. (operada pela Lei n.º 62-A/2008, de 11 de Novembro), a totalidade do seu capital social

era detida pela DD, SGPS, SA, a qual, por sua vez, era detida também na íntegra pela então denominada EE, S.A.

3º- EE, S.A. e DD - ..., S.A., à data dos factos relatados neste processo, tinham por Presidente do Conselho de Administração, FF.

4º- Os autores são investidores não qualificados.

5º- Os autores são clientes, há mais de 12 anos, do DD com a conta nº

6º- A EE, SGPS, SA, emitiu 1000 obrigações (SLN Rendimento Mais 2004) subordinadas, sob a forma escritural, ao portador, com o valor nominal de 50 000€, com reembolso a 10 anos, amortização ao par, de uma só vez em 27/10/2014.

7º- Na página 2 (fls 68) da Nota Interna da emissão dessas Obrigações, consta “Capital Garantido: 100% do capital investido”.

8º- Aos clientes era dito que se tratava de um produto semelhante a um depósito a prazo.

9º- A colocação das acções [obrigações] tinha incentivos para os funcionários.

10º- Em Maio de 2006, a “EE, SGPS” procedeu à emissão de 1 000 obrigações (SLN 2006), subordinadas, sob a forma escritural, ao portador, com o valor nominal de 50 000€, com reembolso a 10 anos, amortização ao par, de uma só vez em 09/05/2016.

11º- A colocação das Obrigações SLN 2006 ocorreu de modo sensivelmente igual ao da colocação das Obrigações SLN Rendimento Mais 2004.

12º- Os funcionários do balcão em que os autores tinham depositadas as suas quantias acreditavam que as Obrigações SLN Rendimento Mais 2004 e as Obrigações SLN 2006 que vendiam eram produtos seguros e não ofereciam risco para os subscritores.

13º- Em Outubro de 2004 um funcionário do réu informou por telefone o autor marido que estava disponível um produto financeiro, com características parecidas a um depósito a prazo, mas melhor remunerado.

14º- Em 25/10/2004 o autor deu ordem de aquisição de 3 Obrigações SLN Rendimento Mais 2004 no valor nominal de 50 000€.

15º- Em Março de 2006 um funcionário do réu informou o autor marido, por telefone, que estava a ser lançado um novo produto, similar ao de 2004.

16º- Em 08/05/2006 o autor marido deu ordem de subscrição de uma

Obrigaç o EE 2006. 17 - Em 04/12/2008, ap s informa o pelo funcion rio do banco, o autor marido deu ordem de aquisi o de duas Obriga es SLN 2006.

18 - O funcion rio do banco na apresenta o das duas emiss es obrigacionistas – Obriga es SLN Rendimento Mais 2004 e Obriga es SLN 2006 – disse ao autor marido tratar-se de produto sem risco, que podia ser resgatado a qualquer altura mediante endosso a terceiro sofrendo penaliza o de juros.

19 - A EE, posteriormente HH, pagou os juros (cup es) das Obriga es SLN 2004 at  30/04/2015 e das Obriga es SLN 2006 at  30/09/2015.

20 - Os funcion rios do banco sempre agiram de acordo com o que lhes pedia o autor e nunca fizeram nada sem a sua autoriza o.

21 - Os funcion rios do banco propuseram ao autor que subscrevesse os produtos e ele aceitou.

22 - Informaram do balc o da r , que se tratava de investimento de “capital garantido” como um dep sito a prazo, com juros de seis em seis meses e podia ser levantado em qualquer altura.

23 - O autor deu ordem para subscreverem essa Obriga o (SLN 2006), conforme referido em 16 .

24 - Em 04/12/2008 o autor adquiriu, por endosso, duas Obriga es SLN Rendimento Mais 2006, no valor de 50 000  cada, como referido em 17 .

25 - O banco r u emitiu e enviou, de forma autom tica, o d bito emitido por cada investimento com a indica o do d bito e respectivo valor.

26 - O r u sempre expediu de forma autom tica o extracto mensal onde apareciam as Obriga es como integrando a carteira de t tulos.

27 - Apesar de receber mensalmente o extracto de conta, o autor nunca efectuou qualquer reclama o.

28 - De seis em seis meses o autor recebia os juros (cup o) que vinham referidos no extracto de conta.

29 - O autor fez diversos investimentos em aplica es financeiras noutros bancos.

30 - O autor marido antes de ordenar a subscri o das Obriga es, n o sabia a diferen a entre obriga es e dep sitos a prazo.

31 - Foi explicado ao autor que se tratava de investimento em obriga es, a 10 anos, mas que podia levantar o dinheiro, antecipadamente, desde que transmitisse as Obriga es, por endosso,

a terceiros.

32º- Foi explicado ao autor os juros (cupão) das Obrigações que adquiriu: no primeiro semestre à taxa de 4,5% e posteriormente por indexação à Euribor.»

6.2. A Relação manteve como não provados os seguintes pontos, objeto de impugnação pelos Apelantes:

«c)-Que foi elaborado um plano pelos dirigentes do banco com vista ao apossamento de grande parte das quantias que os seus clientes tinham depositadas;

d)- Que tenham sido dadas instruções aos funcionários do banco para não facultarem aos clientes as notas informativas dos produtos financeiros;

i)- Que os autores não tivessem assinado qualquer documento ou boletim de subscrição;

l)- Que os autores não tenham assinado qualquer documento ou boletim de subscrição das obrigações;

m)- Que os autores tenham dito ao funcionário do banco que pretendiam produto financeiros sem risco;

n)- Que os funcionários do banco tivessem “afiançado” aos autores que o retorno das quantias investidas era assegurado pelo próprio banco;

o)- Que os autores nunca tenham comprado ou vendido obrigações;

p)- Que não foi informado ao autor marido que os valores investidos só seriam amortizados em Outubro de 2014 e Abril de 2016;

q)- Que o autor marido não teria adquirido as obrigações se lhe tivessem referido os seus aspectos quanto ao reembolso, liquidez e subordinação;

r)- Que os autores nunca tivessem tido intenção de adquirirem as Obrigações SLN».

7. Do Direito.

7.1. **Violação do princípio do dispositivo** (conclusões n.ºs. 1/5 da alegação do Recorrente).

É sabido que o tribunal, livre quanto à *interpretação e aplicação das regras de direito*, devendo officiosamente considerar os *factos notórios, instrumentais e complementares*, está **vinculado ao objeto do processo**, definido pelo *pedido* e pela *causa de pedir*, cujos *factos essenciais* devem ser alegados pelas partes, importando que entre o pedido deduzido e a decisão haja uma relação de *correspondência ou*

congruência [CPC, arts. 3º, nº 1; 5º; 552º, nº 1, alíneas d) e e); 609º, nº 1].

No caso dos autos, e conforme entendimento expresso pelo Recorrente, verificar-se-ia violação do apontado princípio processual, já que a decisão assentaria em *factos não alegados pelos Autores*: «(...) *factos que acabam por ser claramente diferentes dos alegados (...) todo o aresto recorrido é baseado num pressuposto de informação tendente à sedução dos clientes para a subscrição de produtos financeiros, quando estes mesmo clientes alegam nunca ter subscrito nada*».

Reporta-se o Recorrente aos factos das alíneas i) e l), que os Autores não lograram provar (*supra*, 6.2), tendo a Relação confirmado o juízo da 1ª instância (fls. 13 do acórdão): «(...) *Considerou-se não provada a factualidade mencionada em i) e l) porque, por um lado, o autor marido assinou, pelo menos o documento de aceitação da cessão de posição de duas Obrigações SLN 2006 (fls 128 e verso) e, além disso, não foi referido peremptoriamente pelas testemunhas que não tivesse sido assinada documentação relativa às demais subscrições*».

O acórdão da Relação assenta nos demais factos alegados – naqueles factos que, após enunciação dos temas da prova objeto de instrução e realização desta, se deram como assentes –, estando a decisão em estrita congruência com o que, pelos Autores, fora pedido.

Não violação do princípio do dispositivo, como pelo Recorrente é pretendido, mas, singelamente, **insucesso na prova de alguns dos factos que constituíam a causa de pedir, insuscetível, na perspetiva da Relação, de comprometer o êxito da ação.**

7.2. Deveres de informação e responsabilidade do Banco Réu, no quadro do contrato de intermediação financeira celebrado com os Autores (conclusões 6 e ss. da alegação do Recorrente).

7.2.1. Deveres de informação do intermediário financeiro (âmbito, natureza e alcance da vinculação).

7.2.1.1. O conhecimento, como objeto do presente recurso, da responsabilidade do Réu vem *nuclearmente* delimitada à sua **responsabilidade enquanto intermediário financeiro** (*supra*, 5), para tanto autorizado [RGICSF, art. 4º, nº 1, alíneas e) e f); CVM, art. 293º, nº 1, alínea a)], no caso respeitante ao seu *limiar mínimo*, à *recepção e a transmissão de ordens de investimento em instrumentos financeiros* por conta dos Autores [CVM, arts. 289º, nº 1, alínea a) e 290º, alínea a)], em Outubro de 2004, Maio de 2006 e Dezembro de 2008.

Não devendo, naturalmente, no enquadramento da situação, deixar de ser ponderada a relação bancária que, à data da propositura da ação,

perdurava há mais de 12 anos entre o Réu e os Autores, com a consequente consolidação da base de confiança entre eles estabelecida, importa assinalar que o *dever específico* que sobre aquele impendia, no âmbito dessa relação, de «*informar com clareza os clientes sobre (...) os elementos caracterizadores dos produtos oferecidos*» apenas ficou estabelecido no n.º 1 do art. 77.º do RGICSF com o DL 1/2008, de 3 de Janeiro (o n.º 5 do mesmo artigo, referido no acórdão da Relação, foi aditado, com efeitos retroagidos a 12 de Outubro, pelo DL 211-A/2008, de 3 de Novembro, mantendo-se incólume a redação de ambos os preceitos nas modificações entretanto introduzidas ao diploma). Anteriormente ao DL 1/2008, vingava a redação originária do art. 75.º do RGICSF (DL 298/92, de 31 de Dezembro), não estando tal dever aí especificamente previsto.

Importa, ainda, considerar que o Réu, enquanto instituição de crédito, deve assegurar, designadamente quanto aos clientes, «*elevados níveis de competência técnica (...) condições apropriadas de qualidade e eficiência*», atuando «*com diligência, neutralidade, lealdade (...) e respeito consciencioso dos interesses que lhes estão confiados*», «*com a diligência de um gestor criterioso e ordenado, de acordo com o princípio da repartição de riscos e da segurança das aplicações e ter em conta o interesse*» dos mesmos (RGICSF, art. 73.º, 74.º e 75.º^[1]).

7.2.1.2. A violação dos deveres de informação do intermediário financeiro e os termos em que se deve estruturar a responsabilização deste tem sido objeto de diversos acórdãos deste tribunal e tema de estudo e debate doutrinário, conforme naqueles se dá conta, bem como nos dois pareceres juntos aos autos.^[2]

Na jurisprudência deste tribunal, podendo **corresponder as diferentes decisões às diferentes situações que lhes subjazem**, revelam aquelas, no entanto, no tratamento da questão, diversos cambiantes.

Vejam-se, entre outros, acórdãos de 10.1.2013, de 6.6.2013, de 6.2.2014, de 17.3.2016, de 12.1.2017, de 10.4.2018, de 5.6.2018, de 18.9.2018-Procs. 20329/16 e 20403/16, todos disponíveis em www.dgsi.pt e, ainda por publicar, de 13.9.2018-Proc. 13809/16, de 4.10.2018-Proc. 1236/15, de 11.10.2018-Proc. 2339/16.

7.2.1.3. Prosseguindo no exame do **regime dos deveres de informação contido no CVM, cuja violação constitui pressuposto da responsabilidade em causa**.

É certo, como observa o Recorrente, que o diploma, aprovado pelo DL 486/99, de 13 de Novembro, sofreu alterações, designadamente através do DL 357-A/2007, de 31 de Outubro, que transpôs para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril, relativa aos mercados de

instrumentos financeiros, diretiva essa que altera as anteriores 85/611/CEE e 93/6/CE, do Conselho e a 2000/12/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, revogando, ainda, a 93/22/CE, do Conselho. [3]

Justamente, *«no que toca aos deveres de informação previstos no artigo 312.º destaca-se o grau de detalhe da lei na definição dos elementos informativos a transmitir ao cliente actual ou potencial e a previsão de um conteúdo diferente, consoante os destinatários da informação sejam investidores qualificados ou não qualificados»* (preâmbulo do DL 357-A/2007).

Presentes estas considerações, reafirma-se o entendimento anteriormente expresso em acórdão de 10.4.2018, cit., no sentido de que a densificação dos deveres de informação operada pelo DL 357-A/2007 – densificação essa determinadamente impulsionada pelo referido instrumento comunitário [4] – *«teria servido apenas para tornar mais claros e completos [esses deveres], que já podiam ser derivados da redação [anterior] do art. 312º do CVM»*. Nem, na decisão do caso, como adiante se verá, há que *procurar o diabo* nos explicitados detalhes. [5]

De acentuar, conforme logo consta da redação originária do preceito, a vinculação do intermediário financeiro à prestação de *«todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada»*, a esse respeito vindo estabelecido que *«a extensão e a profundidade da informação devem ser tanto maiores quanto menor for o grau de conhecimentos e de experiência do cliente»*.

7.2.1.4. Interessam, designadamente, as seguintes disposições do CVM, nelas as incluídas as citadas pelo Recorrente (a aplicação dos arts. 324º, nº 2 e 325º a 331º, pelo Recorrente igualmente referidos, não está aqui em causa), que, para facilitação, a seguir se transcrevem, com referência à redação atual (sendo, em notas de rodapé, quando pertinentes, referenciadas anteriores redações ou disposições complementares), indo, em vista à decisão do caso, realçados determinados segmentos:

Artigo 7.º

Qualidade da informação

1 - A informação respeitante a instrumentos financeiros, a formas organizadas de negociação, às atividades de intermediação financeira, à liquidação e à compensação de operações, a ofertas públicas de valores mobiliários e a emitentes deve ser completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita. (...)

Artigo 304.º

Princípios

1 - Os intermediários financeiros devem orientar a sua atividade no sentido da proteção dos legítimos interesses dos seus clientes e da eficiência do mercado. [6]

2 - Nas relações com todos os intervenientes no mercado, os intermediários financeiros devem observar os ditames da boa fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência.

3 - Na medida do necessário para o cumprimento dos seus deveres na prestação do serviço, o intermediário financeiro deve informar-se junto do cliente sobre os seus conhecimentos e experiência no que respeita ao tipo específico de instrumento financeiro ou serviço oferecido ou procurado, bem como, se aplicável, sobre a situação financeira e os objetivos de investimento do cliente. (...) [7]

Artigo 312.º

Deveres de informação

1 - O intermediário financeiro deve prestar, relativamente aos serviços que ofereça, que lhe sejam solicitados ou que efetivamente preste, todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada, (...) nomeadamente as respeitantes: (...). [8] [9] [10]

d) Aos instrumentos financeiros (...) [11] [12]

(...)

2 - A extensão e a profundidade da informação devem ser tanto maiores quanto menor for o grau de conhecimentos e de experiência do cliente. (...) [13] [14]

7.2.1.5. A informação «constitui um pilar na avaliação do investimento em valores mobiliários e na própria eficiência do mercado»^[15], nela devendo cumprir-se os requisitos qualitativos estabelecidos no art. 7º do CVM, requisitos esses precisados, no período de vigência do DL 357-A/2007, no art. 312º-A do mesmo código.

A enquadrar teleonomicamente o **dever de informação, a que o intermediário financeiro se encontra vinculado** – com o correspondente direito à informação da contraparte, o investidor/cliente –, a par da assinalada eficiência do mercado, a enunciada

proteção dos interesses do cliente/investidor, dando *prevalência* a estes, relativamente aos próprios interesses daquele ou com eles relacionados e a prescrita atuação, na observância do **princípio da boa-fé, de um *diligentissimus pater familias*** (CVM, arts. 304º, nºs. 1 e 2, 309º, nº 3 e 310º).

Devendo, no caso, considerar-se a categorização do cliente como *investidor não profissional, não qualificado*, na anterior terminologia (facto provado 4º), exige-se ao intermediário financeiro **que, em função da informação que deverá obter junto do cliente sobre os seus conhecimentos e experiência, sobre os objetivos por este pretendidos, ao mesmo faça clara e objetivamente compreender os riscos envolvidos nas operações propostas** (CVM, arts. 304º, nº 3, 314º, nº 1 e 317º, nº 1, estes dois últimos na redação do DL 357-A/2007).

Retoma-se, quanto ao teor e finalidade dos deveres de informação ao cliente/investidor por parte do intermediário financeiro, o disposto no **art. 312º (nº 1) do CVM**, objeto, *maxime*, da referida alteração pelo DL 357-A/2007 (*supra*, 7.2.1.3 [16]): o intermediário financeiro deve prestar ***todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada***, designadamente, no que ao caso interessa, quanto ao instrumento financeiro, cuja subscrição é proposta («*explicitando, com um grau suficiente de pormenorização, a natureza e os riscos do tipo de instrumento financeiro em causa*» - art. 312º-E [17]).

Interessa à decisão do caso a consideração de tais deveres enquanto **deveres de informação pré-contratual**: podendo ser funcionalmente ordenados como *deveres acessórios de conduta* relativamente ao *dever de prestar* emergente de determinado contrato de intermediação financeira, constituem, eles próprios, *deveres de prestar*, autonomamente valorados na disciplina dessa específica relação obrigacional, designadamente para efeitos do seu incumprimento, nos termos previstos no art. 304º-A do CVM (art. 314º, na redação originária do DL 486/99), adiante examinado.[18]

7.2.1.6. Presente a categorização do Autor marido como *investidor não profissional (não qualificado)* [19], «***a extensão e a profundidade da informação devem ser tanto maiores quanto menor for o grau de conhecimentos e de experiência do cliente***» (nº 2 do art. 312º do CVM).

Relativamente ao desenho do *âmbito funcional* do dever de informação, refere a doutrina o estabelecimento na lei de uma regra de *proporcionalidade inversa* entre a *densidade* daquele dever por parte do intermediário e o *grau de conhecimentos e experiência* do cliente (falando em *geometria variável* no cumprimento do dever em causa, acórdão de 4.10.2018, cit.).

À luz do disposto no nº 2 do art. 312º do CVM (vejam-se, conjugadamente, arts. 304º, nº 3 e 314º, nº 1 do mesmo código [20]), **não obstante a invocada complexidade mínima do produto financeiro subscrito pelo Autor marido, havendo a qualificação de ser mediada e aferida pelo comprovado grau de iliteracia financeira deste** («não sabia a diferença entre obrigações e depósitos a prazo», embora tenha feito «diversos investimentos em aplicações financeiras noutras bancas»[21] – factos assentes 30º e 29º), **exigir-se-ia, no caso dos autos, que a informação prestada, em termos de esclarecimento do destinatário, fosse cabalmente extensa e intensa.**

7.2.2. Violação dos deveres de informação e responsabilidade do Banco Réu, intermediário financeiro.

7.2.2.1. Violação dos deveres de informação – ilicitude e culpa.

7.2.2.1.1. A imputada violação dos deveres de informação ao Banco Réu terá, naturalmente, de ser **aferida de modo casuístico, a partir do quadro factual apurado pelas instâncias**, tendo-se já a esse respeito deixado anotada a exigibilidade, em vista do princípio do conhecimento do cliente, de um **grau elevado de extensão e densidade no cumprimento, no caso, do dever pré-contratual de informação, em contraponto ao grau de relativa iliteracia financeira e inaptidão interpretativa do Autor marido** (*supra*, 7.2.1.6).

É certo que o referido dever pré-contratual de informação há de ser correlacionado com o **dever da contraparte de adotar um comportamento diligente, visando o seu total esclarecimento**, bem como o **manifestado maior ou menor empenho com esse fim**; ademais, no período subsequente, durante a execução do contrato, os Autores recebiam «*o extracto mensal onde apareciam as Obrigações como integrando a carteira de títulos. (...) nunca efectuou [efetuaram] qualquer reclamação*» e, semestralmente, «*os juros (cupão) que vinham referidos no extracto de conta*» (factos 26º/28º).

A tese dos Autores de que, à luz das informações que lhe foram prestadas, o produto proposto se configurava *sem qualquer risco, com garantia o retorno dos valores em causa, qualquer que fosse a altura do resgate, mero sucedâneo de um depósito a prazo, mas melhor remunerado*, não se mostrará credível, nem factualmente validada, conforme pretende o Réu? Não seria, desde logo, de considerar tal tese *irrealista*? As informações, nos termos em que no caso foram prestadas, não seriam *suficientes* para que os Autores compreendessem *não estar a depositar o dinheiro a prazo, a taxas particularmente bem-aventuradas*?

7.2.2.1.2. Deve, no enquadramento da situação, referir-se que não resultou demonstrada a tese dos Autores quanto à elaboração de *um*

plano pelos dirigentes do banco com vista ao apossamento de grande parte das quantias que os seus clientes tinham depositadas» [alínea c) dos factos não provados] – tese global, porventura de mais adequada demonstração em sede criminal. [22]

De considerar, por outro lado, a relação de confiança estabelecida entre os Autores e o Réu, expressa no relacionamento bancário que, há mais de 12 anos, à data da propositura da ação, entre uns e outro perdurava (*supra*, 7.2.1.1).

Foi dado como provado que o Banco Réu propôs ao marido Autor a subscrição de obrigações SLN 2004 e SLN 2006, apresentando-as para tanto como *«produto semelhante a um depósito a prazo», «com características parecidas a um depósito a prazo, mas melhor remunerado», «produto sem risco, que podia ser resgatado a qualquer altura mediante endosso a terceiro sofrendo penalização de juros», «investimento de “capital garantido” como um depósito a prazo, com juros de seis em seis meses e podia ser levantado em qualquer altura»* (factos 8º, 13º, 18º e 22º); na nota interna da emissão das Obrigações SLN 2004 constava *«Capital Garantido: 100% do capital investido»* (facto 7º); as Obrigações SLN 2004 foram apresentadas como *«novo produto, similar ao de 2004»* (facto 15º).

O Banco Réu, através dos seus funcionários – não estando em causa a boa-fé destes, os quais *acreditavam* que as obrigações do grupo, à data, *eram produtos seguros e não ofereciam risco para os subscritores* (facto 12º) –, perante um cliente que *não sabia a diferença entre obrigações e depósitos a prazo, não pormenoriza – objetiva e clarifica – a distinção entre umas e outros, não esclarece as diferenças de natureza e dos riscos associados*, antes ambos aglutina, insistentemente, em modulações diversas, **fazendo ao cliente compreender as primeiras como um produto sem risco, um depósito a prazo.**

Em resposta ao desconhecimento expresso pelo cliente, ao informar *«que se tratava de investimento em obrigações, a 10 anos»*, não cuidou de desenvolver em termos objetivos e esclarecedores a requerida informação, tão só de *garantir «que podia levantar o dinheiro, antecipadamente, desde que transmitisse as obrigações, por endosso, a terceiros»* (facto 31º).

Às questões formuladas pelo Réu devem, deste modo, ser dadas respostas negativas (duplas negativas, quanto às duas primeiras): a representação errónea, por parte do Autor marido, acerca do produto financeiro por ele subscrito, reiteradamente, em Outubro de 2004, Maio de 2006 e Dezembro de 2008, radica e reflete os próprios termos das informações prestadas pelo Réu, construídas e dirigidas à *captação* do cliente, identificando tal produto como um

depósito a prazo, com o mesmo risco fornecendo superior taxa de juro (não quantifica o Réu tal *bem-aventurança*), apresentando-se o Réu, relativamente aos Autores, dotado de *elevados níveis de competência técnica* e atuando com *diligência, neutralidade, lealdade* (Arts. 73º e 74º do RGICSF), tendo o mantido relacionamento bancário entre ambos consolidado a base de confiança gerada para a prática de novos atos.

Não observou o Banco Réu, nas circunstâncias, os elevados padrões de diligência, lealdade e transparência que lhe eram legalmente exigíveis para a prestação de uma informação completa, verdadeira, clara e objetiva, relativamente às propostas de subscrição por si mesmo apresentadas, em vista da apontada condição de relativa iliteracia financeira do cliente na matéria, **não facultando a este uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada.**

Verifica-se, como anteriormente julgado pela Relação, **violação dos deveres de informação**, aos quais, na circunstância, na sua atividade de intermediação, o Banco se encontrava vinculado (arts. 7º, nº 1, 304º, 312º, nºs. 1 e 2 do CVM; art. 39º, nº 1 do Regulamento da CMVM 12/2000, vigente até Dezembro de 2007).

7.2.2.1.3. Dispõe o art. 304º-A do CVM (art. 314º, na redação originária do DL 486/99 [\[23\]](#)):

Artigo 304.º-A

Responsabilidade civil

1 - Os intermediários financeiros são obrigados a indemnizar os danos causados a qualquer pessoa em consequência da violação dos deveres respeitantes à organização e ao exercício da sua atividade, que lhes sejam impostos por lei ou por regulamento emanado de autoridade pública.

2 - A culpa do intermediário financeiro presume-se quando o dano seja causado no âmbito de relações contratuais ou pré-contratuais e, em qualquer caso, quando seja originado pela violação de deveres de informação.

Estabelece-se no preceito o **regime de responsabilidade civil do intermediário financeiro**, naturalmente a ser completado pela convocação das normas gerais reguladoras do instituto, constantes do Código Civil.[\[24\]](#)

Interessa, agora, o nº 2 do preceito que, presente a crucial importância da *informação* no mercado de valores mobiliários (*supra*, 7.2.1.5), nucleariza a violação dos deveres a ela respeitante por parte do

intermediário financeiro, associando-lhe a presunção de culpa.

Verificado o pressuposto relativo à *ilicitude*, justamente integrada pela violação dos deveres de informação – no caso, no âmbito pré-contratual.

Consequentemente, por presunção legal não ilidida, **verificada a culpa**.

7.2.2.2. Violação dos deveres de informação – *nexo de causalidade*.

O acórdão da Relação deu, igualmente, como provada a causalidade, por entender, com apoio doutrinário, estar ela abrangida pela presunção estabelecida no art. 799º, nº 1 do CC.

Diferente tem sido a posição deste tribunal sobre a questão.

Em causa, como inicialmente referido, a responsabilidade do Banco Réu, enquanto intermediário financeiro – não tendo o mesmo, no relacionamento contratual desenvolvido com os Autores, garantido o reembolso do capital investido, sub-rogando-se ao emitente [alínea n) dos factos não provados] –, diversamente nas situações julgadas nos acórdãos de 10.1.2013 e de 10.4.2018, acima referenciados (*supra*, 7.2.1.2).

É certo que as citadas normas do CVM que prescrevem os deveres de informação por parte do intermediário financeiro visam a proteção do investidor, designadamente do *investidor não profissional (não qualificado)* e tutelam a formação de uma *decisão esclarecida e fundamentada* (*supra*, 7.2.1.5) – mas **não resulta dos factos assentes pelas instâncias que os danos invocados pelos Autores devam ser adequadamente imputados à violação do bem tutelado**.

Com efeito, para tanto (art. 563º do CC), **haveriam os Autores de demonstrar que, tendo o Réu inteira e claramente cumprido os seus deveres de informação** (esclarecendo designadamente que as propostas tinham por objeto obrigações subordinadas, sendo o capital garantido não como um depósito a prazo, nem pelo Banco, mas – com sujeição de *cláusula de subordinação* – por terceira entidade), **não teriam investido nas aplicações propostas** – neste sentido, acórdãos de 17.3.2016, 5.6.2018 e 18.9.2018-Proc. 20403/16, *cits*.

Tal demonstração não foi produzida pelos Autores [alínea q) dos factos não provados].

Vem, em contrapartida, em termos imprecisos, provado que o Autor marido «*fez diversos investimentos em aplicações financeiras noutros bancos*» (facto 29º).

7.2.3. Não se podendo dar por verificado o pressuposto relativo ao *nexo causal*, falece a pretendida responsabilização do Réu.

Nos termos expostos, acorda-se em conceder a revista, julgando-se a ação improcedente e absolvendo-se o Réu do pedido.

Custas pelos Recorridos.

Mantém-se a dispensa do pagamento das taxas de justiça por valor superior a 275 000€, nos termos arbitrados na decisão da 1ª instância (art. 6º, nº 7 do RCP).

Lisboa, 6 de Novembro de 2018

J. Cabral Tavares (Relator)

Fátima Gomes

Acácio das Neves

[1] Art. 76º, na redação originária (DL 486/99).

[2] Entre outras publicações: Rui Pinto Duarte, *Contratos de Intermediação Financeira no Código dos Valores Mobiliários* e J. Fazenda Martins, *Deveres dos Intermediários Financeiros, em Especial, os Deveres para com os Clientes e o Mercado*, in Cadernos do Mercado dos Valores Mobiliários, nº 7 (2000); Menezes Leitão, *Actividades de Intermediação e Responsabilidade dos Intermediários Financeiros*, in Direito dos Valores Mobiliários, Volume II, (Coimbra Editora, 2000); S. Nascimento Rodrigues, *A Proteção dos Investidores em Valores Mobiliários*, Almedina, Coimbra, 2001; Fátima Gomes, *Contratos de Intermediação Financeira, Sumário Alargado*, in Estudos dedicados ao Prof. Doutor Mário Júlio Almeida Costa (UCP Editora, 2002); Gonçalo Castilho dos Santos, *A responsabilidade civil do intermediário financeiro perante o cliente* (Almedina, 2008); F. Canabarro Teixeira, *Os Deveres de Informação dos Intermediários Financeiros em Relação a seus Clientes e sua Responsabilidade Civil*, in Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, nº 31 (2008); P. Miguel Rodrigues, *A Intermediação Financeira: Em Especial, os Deveres de Informação do Intermediário Perante o Cliente*, in Data Venia, nº 1 (2013); Paulo Câmara, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 3ª ed (2016); José Engrácia Antunes, *Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro*, in Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, nº 56 (2017); Menezes Cordeiro, *Responsabilidade bancária, deveres acessórios e nexos de causalidade*, parecer junto aos autos e publicado em Estudos de Direito Bancário, Vol. I (Almedina, Fevereiro de 2018).

[3] O diploma sofreria, entretanto, novas alterações, com a **Lei 35/2018, de 20 de Julho**, que transpôs para a ordem interna as Diretivas 2014/65, 2016/1034 e 2017/593.

[4] Consignara-se no preâmbulo do DL 486/99 que a necessária «**densificação se espera que seja continuada pela jurisprudência, pela prática das autoridades administrativas e pela doutrina**».

[5] Parecendo, no fundo, apontar no mesmo sentido, escreve-se nas conclusões do primeiro dos pareceres juntos pelo Recorrente (fls. 625/6 dos autos): «(...) a redacção actual do mesmo diploma [CVM, na redacção, à data, do DL 357-A/2007] em nada belisca os resultados alcançados pelo nosso estudo».

[6] Quanto à prevalência aos interesses dos clientes (nº 3 do art. 309º), designadamente dispõe o **nº 1 do art. 310º**, sob a epígrafe *Intermediação excessiva*, que «O intermediário financeiro deve abster-se de incitar os seus clientes a efetuar operações repetidas sobre instrumentos financeiros ou de as realizar por conta deles, quando tais operações tenham como fim principal a cobrança de comissões ou outro objetivo estranho aos interesses do cliente»; precisa o **nº 1 do art. 309º-H**, aditado pela Lei 35/18, sob a epígrafe, *Remuneração de colaboradores*: «O

*intermediário financeiro assegura que a remuneração e a avaliação dos seus colaboradores não conflituam com o seu dever de atuar no sentido da proteção dos legítimos interesses do cliente». Sobre a defesa do mercado, além do art. 310º, cit., **art. 311º**.*

[7] Nas anteriores redações, fornecidas, quer pelo DL 486/99, como pelo DL 52/2006, relativamente ao cliente, a par dos objetivos pelo mesmo prosseguidos, vinha, única e genericamente referenciada, a sua experiência em matéria de investimentos (conhecimentos e experiência do cliente, explicitamente correlacionados, desde a redação originária, no nº 2 do art. 312º, aqui igualmente transcrito).

[8] Na redação dada pela Lei 35/18, passa a ser feita remissão para Diretiva 2014/65/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014. A partir do DL 357-A/2007, designadamente (i) na alínea b) do nº 1, reitera-se a ponderação da natureza dos diferentes investidores implicados – entre eles do investidor não profissional – e «*ao seu eventual direito [de qualquer deles] de requerer um tratamento diferente*»; (ii) no nº 3, precisa-se que «*A circunstância de os elementos informativos serem inseridos na prestação de conselho, dado a qualquer título, ou em mensagem promocional ou publicitária não exige o intermediário financeiro da observância dos requisitos e do regime aplicáveis à informação em geral*»; (iii) nos nºs. 4 e 5, estabelece-se a exigência da prestação da informação por escrito, *ainda que sob forma padronizada*.

[9] Precisava o nº 1 do art. 39º do Regulamento da CMVM 12/2000, de 10 de Fevereiro (revogado pelo Regulamento 2/2007, de 9 de Novembro e vigente desde 11 de Dezembro) que «**Antes de iniciar a prestação de um serviço, o intermediário financeiro: a) fornece ao investidor informação adequada sobre a natureza, os riscos e as implicações da operação ou do serviço em causa, cujo conhecimento seja necessário para a tomada de decisão de investimento ou de desinvestimento, tendo em conta a natureza do serviço prestado e o conhecimento e a experiência do investidor em causa; (...)**» (realces acrescs.).

[10] Acrescem, **no decurso da execução do contrato**, os deveres de informação referidos no art. 323º (objeto de sucessivas redações legais).

[11] Redação do DL 357-A/2007, precisando, em termos de compreensão e finalidade, a referência aos *instrumentos financeiros*; na redação anterior, apenas se continha na alínea a) a previsão genérica relativa a Riscos especiais envolvidos pelas operações a realizar, agora constante da alínea e).

[12] Especificamente, quanto à informação relativa aos instrumentos financeiros, o **art. 312º-E**, aditado pelo DL 357-A/2007 (alterado pelo DL 63-A/2013, de 10 de Maio, agora revogado pela Lei 35/2018), elenca os termos em que «*o intermediário financeiro deve informar os investidores da natureza e dos riscos dos instrumentos financeiros, explicitando, com um grau suficiente de pormenorização, a natureza e os riscos do tipo de instrumento financeiro em causa*».

[13] Em termos reportados à qualidade da informação (V., ainda, art. 7º, acima transcrito), o **art. 312º-A**, aplicável no período de vigência do DL 357-A/2007, no seu nº 1, relativamente à **informação divulgada pelo intermediário financeiro a investidores não qualificados**, dispunha, na alínea c), que a mesma **deve ser apresentada de modo a ser compreendida pelo destinatário médio** (artigo revogado pela Lei 35/2018).

[14] Como princípio geral, em matéria de apreciação do carácter adequado da operação, estabelece-se no **nº 1 do art. 314º**, na redação primeiramente introduzida pelo DL 357-A/2007 (este decreto-lei,

reproduzindo, nos exatos termos, o teor anteriormente constante do art. 314º, na redação originária do DL 486/99, respeitante à responsabilidade civil dos intermediários financeiros, constituiu com ele o art. 304º-A – *infra*, 7.2.2.1.3), depois complementada pela Lei 35/18, com remissão para os *termos previstos em regulamentação e atos delegados da Diretiva 2014/65/EU*: «**O intermediário financeiro deve solicitar ao cliente informação relativa aos seus conhecimentos e experiência em matéria de investimento no que respeita ao tipo de instrumento financeiro ou ao serviço considerado, que lhe permita avaliar se o cliente compreende os riscos envolvidos, (...)**»

[15] Preâmbulo do Regulamento da CMVM 12/2000, cit.

[16] Veja-se, ainda, nota nº 7.

[17] V. nota nº 10.

[18] *Infra*, 7.2.2.1.3.

[19] «**Questão distinta, embora conexa, é a relativa ao perfil do investidor**: ao passo que a categorização como investidor assenta em tipologias legais e corresponde a um dever imposto por lei (arts. 30.º e 317.º do CVM), a definição do perfil de investidor assenta em tipologias puramente comerciais ou negociais, desenvolvidas na “praxis” bancária e financeira – cujo relevo jurídico é indiscutível, todavia, quer por força do princípio geral do conhecimento do cliente (art. 304.º, nº 3 do CVM), quer em virtude de numerosas normas legais que pressupõem a definição desse perfil do investidor (v.g., arts. 312.º e segs., 314.º e segs., etc.). Entre estas, tornou-se bastante usual a classificação quadripartida daqueles em **perfil “conservador” ou “prudente” (investidor avesso ao risco de capital, de rendimento, de crédito e de liquidez, que procura produtos financeiros de capital e rentabilidades garantidas, sobretudo de curto prazo: v.g., depósitos bancários a prazo), (...),** perfil “equilibrado” ou “moderado” (...), perfil “dinâmico” (...) e perfil “arrojado” (...)» (Engrácia Antunes, cit., pág. 41, realces acrescs.).

[20] V. notas nºs. 7, 9 (art. 39º, nº 1, do Regulamento da CMVM 12/2000) e 14.

[21] Tendo sido, na apelação, impugnado este ponto da matéria de facto, a Relação manteve-o como provado, considerando que *«foi o próprio autor quem confessou, através do seu depoimento de parte (...), que fez diversos investimentos em aplicações financeiras noutros bancos»* e *«da leitura do documento (...) junto com a contestação, conclui-se que foram feitos vários investimentos em vários instrumentos financeiros, mais concretamente em instrumentos de emissão de dívida de sociedades»*.

[22] Tal *enquadramento global* vem igualmente invocado em alguns dos diferentes processos contra o mesmo Réu, nos quais foram proferidos acórdãos por este tribunal (*supra*, 7.2.1.2). No acórdão de 18.9.2018-Proc. 20403/16, v. g., deu-se como provado que, *pelo menos em Fevereiro de 2006 foi gizado um plano pelas administrações do DD e da SLN, SGPS, S.A., com vista ao reforço de fundos próprios do Grupo SLN, através da captação, pelo DD, de grande parte das quantias que os seus clientes ainda ali tinham depositadas*, plano esse assente em *três pilares fundamentais* e transmitido aos *Diretores de Zona* que, por sua vez, o transmitiram aos gerentes de cada um dos *balcões distribuídos de norte a sul do país*.

[23] *Supra*, nota nº 14.

[24] Não interessa à decisão do caso concetualmente fixar o quadro jurídico do regime em causa, com apelo, seja (i) à responsabilidade extracontratual, fundada em normas gerais de proteção, (ii) à responsabilidade contratual, (iii) a uma *responsabilidade mista ou intercomunicante*, (iii) a uma *responsabilidade intermédia* ou de *terceira via* – questão doutrinariamente debatida (V. brevíssima resenha em Engrácia Antunes, cit., pp. 44/5).