

**Processo:** 1479/16.4T8LRA.C2.S1  
**Nº Convencional:** 7ª SECÇÃO  
**Relator:** ILÍDIO SACARRÃO MARTINS  
**Descritores:** RESPONSABILIDADE BANCÁRIA  
INTERMEDIACÃO FINANCEIRA  
DEVER DE INFORMAÇÃO  
PRESUNÇÃO DE CULPA  
ILICITUDE  
NEXO DE CAUSALIDADE  
APLICAÇÃO FINANCEIRA  
VALORES MOBILIÁRIOS  
ORDEM DE COMPRA  
INSTITUIÇÃO BANCÁRIA  
BOA -FÉ  
DEVER DE LEALDADE  
ÓNUS DA PROVA

**Data do Acórdão:** 19-12-2018  
**Votação:** UNANIMIDADE  
**Texto Integral:** S  
**Privacidade:** 1  
**Meio Processual:** REVISTA  
**Decisão:** CONCEDIDA A REVISTA  
**Área Temática:**

**DIREITO CIVIL – LEIS, INTERPRETAÇÃO E APLICAÇÃO / VIGÊNCIA,  
INTERPRETAÇÃO E APLICAÇÃO DAS LEIS.  
DIREITO MOBILIÁRIO – INTERMEDIACÃO / DISPOSIÇÕES GERAIS /  
ACTIVIDADES / NOÇÃO / SERVIÇOS DE INVESTIMENTO / INTERMEDIÁRIOS  
FINANCEIROS / EXERCÍCIO / RESPONSABILIDADE CIVIL.**

**Doutrina:**

- Agostinho Cardoso Guedes, A Responsabilidade do Banco por informações à Luz do art. 485º do Código Civil in Revista de Direito e Economia , Ano XIV , 1988, p. 147 e 148;  
- António Pedro Azevedo Ferreira, A Relação Negocial Bancária, Conceito e Estrutura, Quid Juris, 2005, p. 652 a 654;  
- Antunes Varela, Das Obrigações em Geral, vol. I, p. 654;  
- Castilho dos Santos, A Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro perante o Cliente, Estudos sobre o Mercado de Valores Mobiliários, Coimbra, 2008, p. 85-86;  
- Felipe Canabarro Teixeira, Os deveres de informação dos intermediários em relação aos seus clientes e a sua responsabilidade civil, Caderno de Mercado dos Valores Mobiliários, nº 31, de Dezembro de 2008, p. 74 e ss.;  
- Gonçalo André Castilho dos Santos, A Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro Perante o Cliente, Almedina, 2008, p. 135;  
- José Engrácia Antunes, Os contratos de intermediação financeira, BFDC, vol. LXXXV, Coimbra 2007, p. 281-28;  
- Menezes Cordeiro, Direito Bancário, in Suplemento da Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Coimbra Editora, 1997, p. 24;  
- Paulo Câmara, Manual de Direitos dos Valores Mobiliários, Almedina, 2ª ed., p. 691;  
- Pires de Lima e Antunes Varela, Código Civil Anotado, Volume I, 3ª ed., Coimbra Editora, p. 548.

**Legislação Nacional:**

**CÓDIGO CIVIL (CC): - ARTIGO 9.º, N.º 2.  
CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS (CVM): - ARTIGOS 7.º, 289.º, N.º 1, 290.º, N.º 1, ALÍNEA B), 293.º, N.º 1, ALÍNEA A) E 314.º.**

**Jurisprudência Nacional:**

**ACÓRDÃOS DO SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA:**

- DE 06-06-2013, PROCESSO N.º 364/11. 0TVLSB.L1.S1;  
- DE 13-09-2018, PROCESSO N.º 13809/16.4T8LSB.L1.S1;  
- DE 11-10-2018, PROCESSO N.º 2339/16.4T8LRA.C2.S1, TODOS IN WWW.DGSLPT.

**Sumário :**

I - O banco réu, além de ser uma instituição de crédito, era também um intermediário financeiro, pois tratou da comercialização, aos seus balcões, das Obrigações FF, executando ordens de subscrição, que lhe foram transmitidas pelo autor, das obrigações emitidas por uma terceira entidade – a FF, SA (artigos 289º nº 1, 290º nº 1 alª b) e 293º

nº 1 al<sup>a</sup> a), todos do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

II - Donde resulta que a qualificação jurídica da intervenção do réu não pode deixar de ser considerada como um serviço e uma actividade de intermediação financeira e o contrato celebrado entre o autor e o réu um contrato de intermediação financeira enquanto categoria contratual autónoma aberta, representada por um conjunto de contratos financeiros que se encontram subordinados a um regime jurídico mínimo comum, e que têm a natureza de contratos comerciais celebrados entre um intermediário financeiro e um cliente (investidor) relativos à prestação de actividades de intermediação financeira.

III - A informação constitui um pilar na avaliação do investimento em valores mobiliários e na própria eficiência do mercado, nela devendo cumprir-se os requisitos qualitativos estabelecidos no artigo 7º do CVM.

IV - O dever de prestação de informação que recai sobre o intermediário financeiro não dispensa - em absoluto - o investidor de adoptar um comportamento diligente, visando o seu total esclarecimento.

V - A circunstância de ter sido transmitido ao autor por funcionário do réu que lhe sugeriu esse produto, que “o reembolso do capital aplicado era garantido, que tinha uma rentabilidade assegurada, com juros semestrais e que poderia dispor do capital investido quando assim o entendesse” (ponto 9, da Fundamentação de facto), é, por si, claramente insuficiente para configurar uma violação do dever de informação.

VI - Este quantum de informação que o DD estava obrigado a prestar, no quadro da relação jurídica que o ligava aos seus clientes, inclui todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada.

VII - A matéria de facto não permite identificar qualquer falha de informação que fosse imputável ao réu e cuja verificação tenha sido causal do que veio a ocorrer relativamente ao investimento que o autor através dele realizou

VIII - A presunção de culpa prevista no artigo 314º do CVM não inclui presunções de ilicitude e de causalidade, desde logo, por tal amplitude não encontrar um “mínimo de correspondência” na letra da lei (cfr. artº 9º nº 2, do Código Civil)[\[1\]](#).

IX - Atendendo à matéria de facto dado como provada, não se pode concluir que a ré tenha faltado ao cumprimento dos deveres a que estava obrigada ou que não tenha observado os ditames impostos pela

boa-fé, de acordo com os padrões de diligência, lealdade e transparência exigíveis.

Decisão Texto Integral:

*Acordam no Supremo Tribunal de Justiça*

## **I - RELATÓRIO**

AA e BB intentaram a presente ação comum contra Banco CC, S.A. (anteriormente, Banco DD, SA), pedindo, a título principal, a condenação do réu a pagar-lhes o capital e juros vencidos e garantidos que, à data da entrada da petição, inicial, perfaziam a quantia de € 385 000, bem com os juros vincendos desde a citação até integral pagamento. Subsidiariamente, pedem a declaração de nulidade de qualquer eventual contrato de adesão que o réu invoque para ter aplicado os € 300.000,00 que os autores lhe entregaram em obrigações subordinadas EE, bem como a declaração de ineficácia em relação aos autores da aplicação que o réu tenha feito daquele montante e, ainda, a condenação do réu a restituir-lhes € 385.000,00 que ainda não receberam dos montantes que lhe entregaram e de juros vencidos à taxa contratada, acrescida de juros legais vincendos, desde a data da citação até integral cumprimento. Pediram também, em qualquer das situações, a condenação do réu a pagar-lhes a quantia de € 10.000,00, a título de danos não patrimoniais.

Em síntese, alegaram que foram clientes do réu (então DD) na sua agência de ..., com uma conta de depósitos à ordem. Em 10.4.2006, o gerente dessa agência disse ao autor que tinha uma aplicação em tudo igual a um depósito a prazo, com capital garantido pelo DD e rentabilidade assegurada. O funcionário do réu sabia que o autor não possuía qualificação ou formação técnica que lhe permitisse, à data, conhecer os diversos tipos de produtos financeiros e avaliar, por isso, os riscos de cada um deles, a não ser que lhos explicassem devidamente e que, por isso, tinha um perfil conservador no que respeitava ao investimento do seu dinheiro.

O seu dinheiro, no montante de € 300.000,00 viria a ser colocado em obrigações EE, sem que os autores soubessem, em concreto, o que era, desconhecendo inclusivamente que a FF era uma empresa. Sempre foi dito ao autor que o capital era garantido pelo Banco réu, com juros semestrais e que poderia levantar o capital e respectivos juros quando assim o entendesse, bastando avisar a agência com a antecedência de três dias. O autor sempre esteve convencido numa aplicação segura da supra referida quantia e com as características de um depósito a prazo. Caso tivesse percebido que poderia estar a dar ordem de compra de obrigações EE, produto de risco e que o capital não era garantido pelo DD, não consentiria nem autorizaria. Os juros

foram sendo semestralmente pagos, até Nov/2015, o que transmitiu segurança aos autores e nunca os alertou para qualquer irregularidade. A partir da referida data, a ré deixou de pagar os juros respectivos e, agora, atribui a responsabilidade pelo pagamento à FF, entidade que os autores nem sabiam existir. Os autores não sabiam o que era a FF, pensando que era uma mera denominação de conta a prazo, que a ré utilizava.

Foi completamente omitido e distorcido o processo informativo, quanto à liquidez do capital, vencimento de retribuição, prazos de reembolso, que os autores nunca aceitariam se conhecessem os seus reais termos. O prazo de maturidade ocorreu em Abril/2016 e o capital investido não foi restituído aos autores, nem tem sido cumprido o pagamento dos juros acordados. Os autores, por efeito do incumprimento do réu, ficaram impedidos de usar o seu dinheiro como bem entendessem.

O réu colocou os autores num permanente estado de preocupação e ansiedade, com o receio de não reaverem, ou de não saber quando iam reaver o seu dinheiro e tem-lhes provocado ansiedade, tristeza e dificuldades financeiras para gerir a sua vida.

O réu contestou, defendendo-se, por excepção, invocando a prescrição do direito dos autores, ao abrigo do artº 324º do CVM, por decurso do prazo de dois anos, dizendo que os autores sabem que a subscrição de obrigações foi efectuada, pelo menos, desde inícios de 2009.

Por impugnação, alegou que o produto financeiro em causa era um produto seguro à data da sua subscrição e que os autores foram devidamente esclarecidos sobre as condições do produto financeiro em questão, e, ainda, que não garantiu o pagamento das obrigações, cuja responsabilidade é e sempre foi da entidade emitente, então FF, posteriormente GG, que foi quem sempre pagou aos autores a respectiva remuneração.

Concluiu pela procedência da excepção de prescrição e pela improcedência da acção e conseqüente absolvição do pedido.

Os autores responderam pugnando pela improcedência de toda a matéria de excepção.

Foi proferida sentença de 07.11.2017 que julgou a acção improcedente, absolvendo o réu de todos os pedidos.

Por acórdão da Relação de ... de 22.05.2018, a apelação foi julgada

parcialmente procedente, alterando-se a decisão de facto e, revogando a sentença, condenou-se o réu a pagar aos autores a quantia de € 300.000,00 e a importância líquida dos juros remuneratórios vencidos em Maio/2016, bem como os respectivos juros de mora, contados desde a citação até integral pagamento, à taxa de 4 % ao ano, com a consequente absolvição do réu do restante pedido.

Não se conformando com tal acórdão, dele recorreu de revista o réu, tendo formulado as seguintes *CONCLUSÕES*:

1ª - A decisão recorrida, tendo revisto a decisão sobre a matéria de facto vem depois a condenar o Banco-R por responsabilidade civil na qualidade de intermediário financeiro, por prestação de informação falsa, concretamente a constante daquele facto, na colocação de instrumento financeiro junto dos AA.

2ª - Para tanto, o douto aresto verifica o cumprimento dos gerais pressupostos da responsabilidade civil, e concretamente a ilicitude - que identifica com a dita falsidade de informação -, a culpa - que se presume nos termos gerais do artigos 799º do CC e 314º do CVM - e o dano - correspondente ao valor da prestação não cumprida pela entidade emitente!

3ª - Já quanto aonexo de causalidade, o douto acórdão, caracterizando esta como uma responsabilidade contratual, limita-se a invocar a sua presunção, por extensão da presunção de culpa do artº 799º, aliás, a par da presunção também da ilicitude - na esteira de posição do Prof. Menezes Cordeiro.

4ª - Olvida o tribunal recorrido que tal posição doutrinária assenta na aproximação à solução histórica francesa da faute, quando o sistema acolhido no nosso Código Civil tem origem germânica, e portanto em pouco toca aqueloutro.

Mais,

5ª - Do texto do artº 799º nº 1 do CC não resulta qualquer presunção de causalidade. E, de resto, nos termos do disposto no artº 344º do Código Civil, a inversão de ónus depende de presunção, ou outra previsão, expressa da lei.

6ª - E não se alcançam razões (que o acórdão recorrido também não adianta...) que justifiquem que a presunção própria da censura ético-jurídica da conduta do agente deva ser estendida à relação consequencial entre o facto e o dano.

Ainda que se admitisse a solução de extensão de presunção de culpa à causalidade,

7ª - A verdade é que uma tal solução não é adequada aos casos de

incumprimento de prestações contratuais acessórias, apesar do cumprimento da prestação principal.

8ª - Prestação principal será aquela que é típica de um contrato, que o define enquanto figura contratual.

9ª - No âmbito do contrato de execução de intermediação financeira de recepção e transmissão de ordens por conta de outrem, a prestação principal não pode deixar de ser só a boa recepção da ordem e sua retransmissão a fim de ser executada nos termos ordenados.

10ª - A prestação de informação exaustiva, suficiente, clara sobre o produto em causa constitui já uma prestação daquela secundária, destinada a complementar ou tornar perfeita aquela prestação principal.

11ª - De todo o modo, no âmbito da responsabilidade contratual, presumindo-se a culpa, caberá a quem alega o direito demonstrar a ilicitude, onexo causal e o dano, que em caso algum se presumem.

Acresce que,

Mesmo que se admitisse a dita presunção,

12ª - A douta decisão recorrida afirma que "quando na presença de acordo entre o banqueiro e o seu cliente [caso em que a «falta do resultado normativamente prefigurado implica presunções de culpa, de ilicitude e de causalidade»] a mera falta de informação responsabiliza, automaticamente, o obrigado (...)"

13ª - Estamos perante uma situação em que se configuram dois contratos distintos e autónomos entre si: por um lado, (i) um contrato de execução de intermediação financeira, e por outro, (ii) a contratação de um empréstimo obrigacionista do cliente a entidade terceira ao primeiro contrato.

14ª - Fica por determinar, de forma expressa, qual o resultado normativamente prefigurado a que se refere no caso, a douta decisão sob recurso.

15ª - O único resultado relevante será o referente ao reembolso do investimento efectuado. Mas neste caso, estaremos perante uma falta de resultado no âmbito da subscrição de emissão obrigacionista e não do contrato de execução de intermediação financeira, aliás, há muito cumprido.

16ª - Todavia, não pode a falta do resultado normativamente prefigurado de um contrato desencadear uma presunção de ilicitude, culpa e causalidade no âmbito de um outro contrato.

17ª - Vale isto por dizer que o incumprimento alegado não é apto a desencadear a tão desejada presunção.

De todo o modo,

18ª - No âmbito da responsabilidade contratual, presumindo-se a culpa, caberá a quem alega o direito demonstrar a ilicitude, o nexo causal e o dano, que em caso algum se presumem.

19ª -A prestação de informação falsa (ou a falta de prestação de informação) está umbilicalmente ligada ao regime do erro, no que diz respeito ao nexo de causalidade.

Ou seja,

20ª - Num primeiro momento é indispensável que o investidor prove que, sem a violação do dever de informação, não celebraria qualquer negócio, ou celebraria um negócio diferente do que celebrou. Num segundo momento é necessário provar que aquele concreto negócio produziu um dano. E, num terceiro momento é necessário provar que esse negócio foi causa adequada daquele dano, segundo um juízo de prognose objectiva ao tempo da lesão.

21ª - E nada disto foi feito.

22ª - Ou o autor alegava e provava que se tivesse sido cumprido o dever de informação, não teria realizado o investimento, ou então, tem que arcar com as normais consequências de um investimento que se tornou ruinoso, pois não há forma de corrigir a titularidade do risco, pela responsabilidade — the risk lies where it falls.

23ª - O tribunal a quo violou, portanto, por errónea interpretação e aplicação, o disposto nos artºs 344º, 563º e 799º, todos do Código Civil.

Termina, pedindo que seja revogada a decisão recorrida e sua substituição por outra que absolva o réu do pedido.

Os autores contra-alegaram, pugnando pela manutenção do acórdão recorrido.

Colhidos os vistos, cumpre decidir.

## **II - FUNDAMENTAÇÃO**

### **A) Fundamentação de facto**

Mostram-se provados os seguintes factos:

1º - Os autores foram clientes do réu (à data DD), na sua agência de ..., com a conta à ordem nº 38...1, onde movimentavam parte do seu dinheiro, realizavam pagamentos e efectuavam poupanças.

2º - Em 10.4.2006, o autor subscreveu, junto dessa agência, seis “obrigações EE”, cada uma no valor de € 50.000,00.

3º - Aquando do referido em 2º, o autor assinou o boletim de subscrição respectivo, o que fez de forma deliberada e consciente.

4º - Desse documento, assinado também por funcionário do Banco, na parte respeitante ao seu recebimento, referente a “EE Boletim de Subscrição”, datado de 10.4.2006, consta o seguinte:

*«Natureza da Emissão*

*Emissão até 1 000 obrigações subordinadas, ao portador e sob a escritural, com o valor nominal de € 50.000,00 cada uma, oferecidas directamente ao público, ao preço unitário igual ao valor nominal.»  
(...)*

*«Prazo e reembolso*

*O prazo de emissão é de dez anos, sendo o reembolso do capital efectuado em 09 de maio de 2016. O reembolso antecipado da emissão só é possível por iniciativa da FF -, SGPS, SA, a partir do 5º ano, e sujeito a acordo prévio do Banco de Portugal.*

*Remuneração*

*Juros pagos semestral e postecipadamente, às seguintes taxas:*

*Cupões*

*Taxa anual nominal bruta*

*1º semestres*

*4,5 %\**

*9 cupões seguintes*

*Euribor a 6 meses + 1,15 %*

*Restantes 10 semestres*

*Euribor a 6 meses + 1,50 %*

*\*Taxa anual efectiva líquida: 3,632 %*

5º - As Obrigações EE foram emitidas pela FF, SGPS, SA, que era, à data, titular de 100% do capital social do Banco réu (então DD), participação que deteve de forma permanente até Nov/2008, altura em que foi legislada a nacionalização de todas as acções integradoras do capital social daquele.

6ª - A circunstância de a emitente do produto referido em 2º ser a empresa que detinha o DD, sendo este, necessariamente, um garante da solvibilidade daquela, por ser o principal activo do seu património,

aliada às características específicas das obrigação – que são, tendencialmente, um produto conservador, com um risco normalmente reduzido, indexado à solidez financeira da sociedade emitente – levavam a que o mencionado produto financeiro fosse, à data da sua emissão, considerado seguro, com um risco semelhante ao risco de um depósito a prazo no próprio Banco.

7º - As orientações e comunicações internas existentes no DD e que este transmitia aos seus comerciais nos respectivos balcões consistiam em afirmar a segurança da aplicação financeira em causa, a sua solidez, a boa rentabilidade e assegurar que tinha um risco semelhante ao de um depósito a prazo junto do próprio Banco. Para tanto, era argumentado que a FF Valor era a maior accionista da FF SGPS, sendo que esta detinha 100 % do DD, pelo que não era vista qualquer diferença entre o risco DD e o risco daquelas aplicações FF.

8º - A ré pretendia, à data, que os seus funcionários tivessem especial empenho na colocação destes produtos e passassem a ideia de que aos mesmos não estavam associados quaisquer riscos quanto ao reembolso do capital e juros.

9º - Foi transmitida ao autor, por funcionário da ré que lhe sugeriu esse produto, a informação de que o reembolso do capital aplicado era garantido (porquanto não era produto de risco), que tinha uma rentabilidade assegurada, com juros semestrais e que poderia dispor do capital investido quando assim o entendesse, bastando avisar a agência com a antecedência de alguns dias e foram-lhe apresentadas as condições do produto, concretamente, a sua remuneração, vantajosa relativamente aos depósitos a prazo, o seu prazo, de 10 anos, as condições de reembolso e de obtenção de liquidez ao longo do prazo de 10 anos, que seria possível obter, a qualquer momento, num prazo de alguns dias, por via de endosso.

10º - À data, era extremamente fácil e rápido conseguir a transmissão das obrigações por via do endosso, porquanto a procura superava inúmeras vezes a oferta.

11º - O autor subscreveu as mencionadas obrigações no convencimento de que o dinheiro tinha sido investido numa aplicação segura (no sentido de ser de baixo risco), cujo reembolso do capital era garantido e que lhe seriam pagos os juros.

12º - O autor não pretendia aplicar o seu dinheiro em produtos de risco, como era do conhecimento dos funcionários da ré que com ele contactavam, sendo por eles perceptível que não possuía qualificação específica ou formação técnica que lhe permitisse, à data, conhecer cabalmente os diversos tipos de produtos financeiros e avaliar, por isso, com toda a precisão, os riscos de cada um deles, a não ser que lhos explicassem devidamente e que, por isso, tinha um perfil conservador no que respeitava ao investimento do seu dinheiro (mais

precisamente, sendo seu hábito investir em produtos de baixo risco e rentabilidade assegurada).

13º - Os autores fizeram, por intermédio da ré ou junto desta, outros investimentos em aplicações financeiras, ainda que de baixo risco, designadamente, em fundos de investimento.

14º - Os autores têm estado impedidos de usar o dinheiro aplicado nas obrigações referidas em 2º.

O acórdão da Relação aditou os seguintes factos:

15º - Os autores não sabiam o que são obrigações.

16º - O Banco réu não explicou aos autores o que eram obrigações.

17º - Os autores não possuíam conhecimentos e nem experiência suficientes para compreenderem o tipo de investimento que fizeram, e ninguém lho explicou correctamente.

18º - Ninguém explicou aos autores que DD e FF eram duas entidades distintas e que investir em FF era diferente de aplicar dinheiro no DD.

19º - O DD garantia o pagamento destas obrigações da FF.

20º - Foram pagos os juros vencidos até Nov/2015, ficando por pagar os restantes juros até à maturidade (vencidos em Maio/2016).

## **B) Fundamentação de direito**

O acórdão da Relação revogou a sentença e julgou a acção procedente. O réu pede a revogação do acórdão recorrido e a repristinação da decisão da 1ª instância que havia julgado a acção improcedente.

O núcleo essencial da sua alegação centra-se na não verificação dos pressupostos da responsabilidade civil, mormente a ilicitude e o nexo de causalidade.

Antes de mais, importa saber qual o quadro legal aplicável perante os factos que se mostram provados. Assim, o circunstancialismo legal que existia na data em que se operou o investimento (10.04.2006) é o Código de Valores Mobiliários, na redacção anterior ao DL nº 357-A/2007, de 31 de Outubro (Declaração de Rectificação de nº 117-A/2007, de 28 de Dezembro).

Começamos por afirmar que a natureza jurídica da operação bancária entre o autor e o réu deve ser qualificada como uma actividade de intermediação financeira. O banco réu, além de ser uma instituição de crédito, era também um intermediário financeiro, pois tratou da comercialização, aos seus balcões, das Obrigações FF, executando ordens de subscrição, que lhe foram transmitidas pelo autor, das obrigações emitidas por uma terceira entidade – a FF, SA (artigos 289º nº 1, 290º nº 1 alª b) e 293º nº 1 alª a), todos do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

Donde resulta que a qualificação jurídica da intervenção do réu não pode deixar de ser considerada como um serviço e uma actividade de intermediação financeira e o contrato celebrado entre o autor e o réu um contrato de intermediação financeira enquanto categoria contratual autónoma aberta, representada por um conjunto de contratos financeiros que se encontram subordinados a um regime jurídico mínimo comum, e que têm a natureza de contratos comerciais celebrados entre um intermediário financeiro e um cliente (investidor) relativos à prestação de actividades de intermediação financeira<sup>[1]</sup>.

A intermediação financeira designa o conjunto de actividades destinadas a mediar o encontro entre oferta e procura no mercado de capitais, assegurando o seu regular e eficaz funcionamento.

O papel comercial, cujo regime jurídico está definido no DL nº 69/2004, de 25--03, está qualificado como um valor mobiliário de natureza monetária (cf. artº 1º nº 1) e é utilizado para suprir necessidades de liquidez imediata ou para servir de sucedâneo à emissão de garantias sobre contratos de concessão de crédito<sup>[2]</sup>.

Os intermediários financeiros são agentes económicos especialmente qualificados que, no mercado de valores mobiliários, prestam, simultaneamente, aos emitentes e aos investidores, contra remuneração, os serviços de realização das transacções por sua conta; ou seja, propiciam o encontro entre os investidores/aforradores e os emitentes/captadores de fundos.

Os intermediários financeiros estão obrigados a providenciar ao investidor todos os elementos necessários à tomada de decisões esclarecidas de investimento. E daí que, de entre os deveres dos intermediários financeiros previstos especialmente no Código de Valores Imobiliários (CVM), ressaltem os deveres de informação ao cliente e de adequação.

Assim, interessa decidir se o DD violou, quanto ao autor, deveres que sobre si impendiam enquanto intermediário financeiro para tanto autorizado, aquando da aquisição, por este, do produto financeiro acima identificado e, conseqüentemente, se é responsável pelo pagamento da indemnização peticionada.

No enquadramento da situação não deve deixar de ser ponderada a relação bancária que, à data da propositura da acção, perdurava há mais de 10 anos entre o DD e os autores, com a conseqüente consolidação da base de confiança entre eles estabelecida.

Os Bancos são instituições de crédito que podem efectuar a generalidade das operações bancárias não vedadas por lei, designadamente actividades de intermediação financeira – cf. artigos 3º alª a) e 4º nº 1 do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo DL nº 298/92, de 31 de Dezembro (RGICSF), na redacção em vigor à data dos factos e artigo 293º nº 1 alª a) do CVM.

Nas relações com os autores, o Banco réu, como instituição de crédito, estava sujeito às regras de conduta fixadas no RGICSF, designadamente as constantes dos artigos 73º, 74º e 75º, na redacção então em vigor.

Assim:

Artigo 73.º (Competência técnica)

As instituições de crédito devem assegurar aos clientes, em todas as actividades que exerçam, elevados níveis de competência técnica, dotando a sua organização empresarial com os meios materiais e humanos necessários para realizar condições apropriadas de qualidade e eficiência.

Artigo 74.º (Relações com os clientes)

Nas relações com os clientes, os administradores e os empregados das instituições de crédito devem proceder com diligência, neutralidade, lealdade e discrição e respeito consciencioso dos interesses que lhes estão confiados.

Artigo 75.º (Dever de informação)

1 - As instituições de crédito devem informar os clientes sobre a remuneração que oferecem pelos fundos recebidos e sobre o preço dos serviços prestados e outros encargos suportados por aqueles.

2 - O Banco de Portugal regulamentará, por aviso, os requisitos mínimos que as instituições de crédito devem satisfazer na divulgação ao público das condições em que prestam os seus serviços.

Enquanto intermediário financeiro (cf. artigos 289º nº 1 alª a) e 290º nº 1 alª c) do CVM), estava obrigado ao cumprimento dos princípios ou regras de conduta estabelecidas nos artigos 304º a 342º do CVM.

### A violação dos deveres de informação

Há que ter presente que, como se estabelece no artigo 7º do CVM, a qualidade da informação deve ser completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita a informação respeitante a valores mobiliários, a ofertas públicas, a mercados de valores mobiliários, a actividades de intermediação.

A informação constitui um pilar na avaliação do investimento em valores mobiliários e na própria eficiência do mercado, nela devendo cumprir-se os requisitos qualitativos estabelecidos no artigo 7º do CVM.

E o artigo 304º, sob a epígrafe (Princípios), estabelece que:

1 - Os intermediários financeiros devem orientar a sua actividade no sentido da protecção dos legítimos interesses dos seus clientes e da eficiência do mercado.

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 que for necessário para o cumprimento dos seus deveres, o intermediário financeiro deve informar-se sobre a situação financeira dos clientes, a sua experiência em matéria de investimentos e os objectivos que prosseguem através dos serviços a prestar.

Quanto à prevalência aos interesses dos clientes (nº 3 do artº 309º), designadamente dispõe o nº 1 do artº 310º, sob a epígrafe (Intermediação excessiva), que “o intermediário financeiro deve abster-se de incitar os seus clientes a efectuar operações repetidas sobre valores mobiliários ou de as realizar por conta deles, quando tais operações tenham como fim principal a cobrança de comissões

ou outro objectivo estranho aos interesses do cliente”

E o artigo 312.º (Deveres de informação) preceitua o seguinte:

1 - O intermediário financeiro deve prestar, relativamente aos serviços que ofereça, que lhe sejam solicitados ou que efectivamente preste, todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada, incluindo nomeadamente as respeitantes a:

- a) Riscos especiais envolvidos pelas operações a realizar;
- b) Qualquer interesse que o intermediário financeiro ou as pessoas que em nome dele agem tenham no serviço prestado ou a prestar;
- c) Existência ou inexistência de qualquer fundo de garantia ou de protecção equivalente que abranja os serviços a prestar;
- d) Custo do serviço a prestar.

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

3 - A circunstância de os elementos informativos serem inseridos na prestação de conselho, dado a qualquer título, ou em mensagem promocional ou publicitária não exime o intermediário financeiro da observância dos requisitos e do regime aplicáveis à informação em geral.

Como refere Agostinho Cardoso Guedes<sup>[3]</sup>: Sempre que alguém se dirige a um banco para com ele celebrar um contrato (um depósito bancário, um empréstimo, a compra de títulos da sociedade proprietária do banco, um desconto, um empréstimo hipotecário, depósito de títulos etc.) e se inicie «uma actividade comum dos contraentes destinada à análise e elaboração do projecto de negócio» não parece restar qualquer dúvida que qualquer dos contraentes fica imediatamente vinculados aos deveres resultantes do artº 227º e consequentemente o banco pode ser obrigado a prestar informações ou conselhos ou, quando tal dever não surja por força do dever de agir com boa fé, responsabilizado, ainda assim, por informações ou conselhos inexactos (desde que, com esse comportamento, se violem outros deveres de conduta, tal como acontecia com os deveres laterais de origem contratual de que resultem danos”.

Também Gonçalo André Castilho dos Santos<sup>[4]</sup> se pronunciou sobre o assunto: “são precisamente as avaliações e recomendações

prestadas pelos intermediários financeiros que habitualmente motivam os investidores a fundamentar a sua decisão inicial de investimento ou a modificar uma decisão anterior. (...) A crescente complexidade dos serviços e dos produtos financeiros não só justifica uma gradual sofisticação da informação que tenha de vir a ser recolhida e tratada para efeitos de formulação de juízos sobre a qualidade e quantidade dos investimentos em mercado, como também implica, em termos exponenciais, que os custos e riscos envolvidos nessa operação sejam proibitivos para a esmagadora maioria dos investidores, em geral, e dos clientes, em particular. Esta envolvente repercute-se numa especial posição de confiança e dependência do cliente face ao profissional do mercado que, enquanto intermediário financeiro, assume funções significativas na gestão do património daquele”.

António Pedro Azevedo Ferreira<sup>[5]</sup> refere que o dever geral de informar que impende sobre o banco é, “forçosamente enquadrado pelo âmbito da relação comercial estabelecida entre o banco e o seu cliente, não incidindo sobre o banco relativamente a matérias que não tenham a ver, directa ou indirectamente, com tal relação. Isto é, o banco não está obrigado a tomar a iniciativa de informar o seu cliente sobre matérias que não tenham a ver com o âmbito do contrato bancário geral desenhado entre as partes, nomeadamente o banco não está obrigado a informar o cliente sobre eventuais oportunidades de negócio. Se, no entanto, o banco prestar tal tipo de informações, “motu próprio”, fica naturalmente obrigado a agir com a correcção, a veracidade e a prudência que lhe são exigíveis por força da sua condição específica de profissional habilitado para o exercício da actividade, por força da confiança que tal facto inspira no cliente e por força de tal comportamento ser adoptado no âmbito de uma relação comercial de natureza vasta, complexa e diversificada.

(...). Em síntese, pois, parece poder concluir-se que a relação comercial estabelecida entre os bancos e os seus clientes determina, para aqueles e a favor destes, a configuração de uma obrigação de prestar informações segundo duas vertentes complementares:

Por um lado, o banco deve informar sempre que, no contexto comercial da relação estabelecida, tal comportamento se apresente como necessário ao desenvolvimento dessa relação, nomeadamente quando da informação prestada ao cliente possa depender uma correcta execução das ordens recebidas ou um maior rigor técnico dos serviços prestados, tudo num quadro amplo de salvaguarda dos interesses do cliente.

Por outro lado, se e quando o banco informe, deverá fazê-lo com veracidade e rigor, por força da sua condição de profissional diligente que pauta a respectiva actuação, no âmbito daquela relação, pelos

vectores derivados do princípio geral da boa-fé negocial, da confiança ínsita à relação e da salvaguarda dos interesses dos clientes”.

Citando Menezes Cordeiro<sup>[6]</sup>, “o Direito dos actos bancários é, fundamentalmente, um direito contratual: ele submete-se ao Direito das Obrigações, com os desvios ditados pela natureza comercial dos actos em causa e, ainda, com as especificidades propriamente bancárias, que tenham aplicação. Ao lado do Direito dos actos bancários, encontramos outras áreas normativas relevantes, (...) o que se poderá chamar de vinculações extra negociais, que incluem os deveres de informação e de lealdade pré contratuais e pós-eficazes (...) matéria que traduz o prolongamento dogmático dos deveres acessórios e pode ser considerada do tipo contratual”.

Como refere Paulo Câmara<sup>[7]</sup>, “um dos alicerces do sistema mobiliário reside na função de apoio, assistência, aconselhamento e conselho que os intermediários financeiros desempenham relativamente aos seus clientes”.

A informação – salienta o mesmo autor – constitui, por um lado, “um instrumento de protecção dos investidores, uma vez que estes poderão avaliar melhor os riscos de ganhos e de perdas ligados ao seu investimento” e, por outro lado, salvaguarda o regular e eficiente funcionamento dos mercados”<sup>[8]</sup>.

Relativamente ao desenho do âmbito funcional do dever de informação, refere o acórdão do STJ de 11.10.2018<sup>[9]</sup>, que”:

O cumprimento dos deveres de informação que impendem sobre o intermediário financeiro é, porém, de geometria variável. Quer isto significar que a intensidade dos deveres de informação varia em função do tipo contratual em causa e do concreto perfil do cliente.

Assim, o critério em função do qual se afere o cumprimento dos deveres que recaem sobre o intermediário financeiro há-de ser o seguinte: quanto menor o conhecimento e experiência do cliente em relação ao objecto do seu investimento maior será a sua necessidade de informação<sup>[10]</sup>.

Em todo o caso, o dever de prestação de informação que recai sobre o intermediário financeiro não dispensa - em absoluto – o investidor de adoptar um comportamento diligente, visando o seu total esclarecimento<sup>[11]</sup>.

Por outro lado, como adverte Paulo Câmara, “com a cominação de uma malha apertada de deveres ligados à informação não se anula o

risco do investimento (...). Assim, são, à partida, lícitas as decisões irracionais do ponto de vista económico, ainda que potenciando prejuízos. (...)”[12].

Será o banco réu, enquanto intermediário financeiro, civilmente responsável para com os danos sofridos pelos autores?

É esta a questão de fundo que agora importa resolver.

O artigo 314º do CVM (Responsabilidade civil) preceitua o seguinte:

1 - Os intermediários financeiros são obrigados a indemnizar os danos causados a qualquer pessoa em consequência da violação de deveres respeitantes ao exercício da sua actividade, 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.

A presunção de culpa prevista naquele preceito não inclui presunções de ilicitude e de causalidade, desde logo, por tal amplitude não encontrar um “mínimo de correspondência” na letra da lei (cfr. artº 9º nº 2, do Código Civil).

Neste sentido, entre outros:

Acórdão do STJ de 06.06.2013:[13] “A responsabilidade civil assacada ao intermediário financeiro, designadamente no âmbito de contrato de consultadoria para investimento em valores mobiliários, pressupõe a prova da ilicitude resultante do incumprimento de deveres legais ou contratuais, numa relação de causalidade adequada com o sinistro financeiro verificado”.

E ainda o acórdão do STJ de 13.09.2018[14]:

“I - A lei portuguesa não permite que o nexo de causalidade seja retirado ou obtido por via de uma presunção (arts 563º e 799º, conjugados com os arts 342º e ss, todos do CC).

II - O artº 799º do CC aplica-se apenas à culpa e não ao nexo de causalidade.

III - Ainda que se presuma a culpa, caberá a quem alega o direito demonstrar a existência do nexo causal entre a ilicitude e o dano não

se podendo, em caso algum, presumir-se quer o nexo de causalidade quer o dano”.

Está em causa, como já referimos, um contrato de intermediação financeira relativo à “recepção e transmissão de ordens por conta de outrem”, que são serviços de investimento em valores mobiliários – artº 290º nº 1 alª a) do CVM.

As normas do CVM, na redacção anterior à entrada em vigor do DL nº 357-A/2007 de 31.10, não densificavam o dever de informação, como hoje resulta das disposições dos artigos 312º-A a 312º-G, que apenas foram aditadas por aquele Decreto-lei.

Efectivamente, o Código dos Valores Mobiliários, na redacção vigente à data da subscrição das obrigações aqui em causa (10.04.2006), para além do cumprimento do dever geral de informação previsto no artº 312º, apenas afirmava no artº 323º uma regra geral quanto ao dever de informação, donde resultava a obrigação do intermediário informar os clientes com quem tenha celebrado contrato sobre:

- a) A execução e os resultados das operações que efectue por conta deles;
- b) A ocorrência de dificuldades especiais ou a inviabilidade de execução da operação;
- c) Quaisquer factos ou circunstâncias de que tome conhecimento, não sujeitos a segredo profissional, que possam justificar a modificação ou a revogação das ordens ou instruções dadas pelo cliente.

Posto isto, há que reconhecer que, no caso sub judice, a matéria de facto provada não permite imputar ao Banco réu qualquer violação dos deveres que sobre si impendiam, mormente deveres de informação.

Desde logo, porque, quando o autor subscreveu as obrigações, em 10.04.2006, assinou o respectivo boletim de subscrição, de forma deliberada e consciente e do mesmo constam as condições (natureza da emissão, mínimo de subscrição, período de subscrição, data de liquidação financeira, prazo, reembolso e remuneração) – Cfr nºs 2º, 3º e 4º da Fundamentação de facto e doc. de fls 21).

A circunstância de ter sido transmitido ao autor por funcionário do réu que lhe sugeriu esse produto, que “o reembolso do capital aplicado era garantido, que tinha uma rentabilidade assegurada, com juros semestrais e que poderia dispor do capital investido quando assim o entendesse” (ponto 9, da Fundamentação de facto), é, por si, claramente insuficiente para configurar uma violação do dever de informação.

Este *quantum* de informação que o DD estava obrigado a prestar, no quadro da relação jurídica que o ligava aos seus clientes, inclui “*todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada*” (artº 312º do CVM).

O autor tinha como finalidade investir de forma simultaneamente segura e rentável, através da subscrição de um produto financeiro cuja rentabilidade fosse superior à de um depósito a prazo.

A par disso, também ficou provado que:

- “As Obrigações EE foram emitidas pela FF, SGPS, S.A., que era, à data, titular de 100% do capital social do Banco réu (então DD), participação que deteve de forma permanente até Novembro de 2008, altura em que foi legislada a nacionalização de todas as acções integradoras do capital social daquele (ponto nº 5 da Fundamentação de facto).

- A circunstância de a emitente do produto referido em 2º ser a empresa que detinha o DD, sendo este, necessariamente, um garante da solvibilidade daquela, por ser o principal activo do seu património, aliada às características específicas das obrigação – que são, tendencialmente, um produto conservador, com um risco normalmente reduzido, indexado à solidez financeira da sociedade emitente – levavam a que o mencionado produto financeiro fosse, à data da sua emissão, considerado seguro, com um risco semelhante ao risco de um depósito a prazo no próprio Banco (ponto 6, da Fundamentação de facto).

E ainda que:

- À data, era extremamente fácil e rápido conseguir a transmissão das obrigações por via do endosso, porquanto a procura superava inúmeras vezes a oferta. (ponto 10 da Fundamentação de facto).

Por outro lado, a afirmação de que o DD garantia do pagamento

destas obrigações da FF (ponto 19 da Fundamentação de facto) não significa que a decisão dos autores de subscrever as obrigações se tivesse ficado a dever a tal circunstância, não cabendo, aliás, nas funções habituais dos intermediários financeiros assumir o compromisso de reembolsar os clientes pelos investimentos efectuados em produtos emitidos por outras entidades.

Tal facto não traduz omissão de qualquer informação relevante ou informação não verdadeira, sendo expressão corrente para explicar ao cliente, sem especiais conhecimentos, que se tratava de um produto seguro e que os riscos, na prática, não divergiam em muito dos riscos de um depósito a prazo.

Demonstrou-se que o banco réu prestou informação exacta sobre a remuneração e demais elementos caracterizadores do produto.(Cfr factos provados sob os n.ºs 3.º e 4.º).

Por outro lado, em momento nenhum se celebrou acordo entre o Banco e o autor, através do qual aquele tivesse prestado garantia pessoal da obrigação de restituição do capital investido pelo autor, a qual incumbia exclusivamente à entidade emitente

A mencionada garantia referida no número 19 da Fundamentação de facto não faria sentido à data da subscrição das obrigações. A FF detinha a totalidade do capital do DD e ela própria, enquanto emitente, respondia pelo cumprimento do dever de pagamento de juros à taxa acordada e pela restituição do capital ao fim de dez anos.

Por outro lado, nenhum conforto poderia aportar aos clientes do DD que este garantisse o cumprimento daqueles deveres, uma vez que o património deste banco já integrava na totalidade o património daquele emitente. – Cfr Parecer de António Pinto Monteiro, a fls 410 e 411.

No mesmo parecer é ainda referido o seguinte:

“ O escopo dos preceitos do CVM que impõem deveres de informação ao DD, enquanto intermediário financeiro no âmbito de um contrato de recepção e transmissão de ordens, têm principalmente a finalidade de “*protecção dos legítimos interesses dos seus [do intermediário financeiro] clientes e da eficiência do mercado*”, nos termos do princípio fixado no n.º 1 do artigo 304.º. Estes deveres não têm, portanto, a finalidade de proteger estes investidores do incumprimento improvável e de difícil previsibilidade do emitente de uma obrigação.

Causa dos danos sofridos pelos clientes, pela falta de restituição do capital investido e juros, teria sido o incumprimento do dever de prestar a cargo da FF – *e só este incumprimento*. É o artigo 798º CC que tem justamente por fim proteger o credor de um dever de prestar – a restituição do capital e pagamento dos juros – em relação ao incumprimento desse dever” – fls 414.

É de considerar ainda que o autor, apesar de ter um perfil conservador no que respeitava ao investimento do seu dinheiro, fez, por intermédio do réu ou junto deste, outros investimentos em aplicações financeiras, ainda que de baixo risco, designadamente em fundos de investimento (pontos 12 e 13 da Fundamentação de facto).

Significa isto que o autor, por um lado, embora não fosse um profissional do mercado de capitais, também não era inepto em matéria financeira. Por outro lado, o produto por ele subscrito era de complexidade mínima, facilmente apreensível mediante a apresentação de informações simples.

Conforme decidiu este Supremo, no seu acórdão de 06.06.2013, já mencionado:

“... tudo levar a concluir que, não fora a crise financeira do sub prime que se propagou a todo o sistema financeiro e que se concretizou, além do mais, na ruptura do mercado financeiro islandês e ainda mais concretamente, na ruptura financeira do banco que emitiu as obrigações em que o A. investiu as suas poupanças, este teria muito provavelmente recebido todos os juros pretendidos no período de duração do investimento e, depois, o respectivo capital.

Enfim, a causa dos danos correspondentes à desvalorização absoluta dos títulos encontra-se num factor que era estranho à R. (a crise financeira global despoletada em 2007), sem que algo permita concluir que a mesma pudesse antecipar e comunicar ao A. o risco da sua ocorrência.

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 ou outra característica, já que nada fazia supor o default da instituição financeira bem cotada pelas agências de rating.

Pode existir a tentação de encontrar nas entrelinhas da situação uma falha a que deva imputar-se o que veio a ocorrer, mas trata-se de uma tentativa que não suporta uma tal conclusão, tanto mais que o ponto de referência para a avaliação da diligência no cumprimento dos deveres deve situar-se na data em que ocorreram os factos, e não nas actuais circunstâncias em que, para além da inflação informativa, nos confrontamos com os factos consumados”.

É, pois, de concluir que o réu forneceu ao autor as informações de que dispunha e tudo se desenhava para que esse investimento fosse generosamente rentável, tanto mais que nada fazia antever nem a degradação do mercado financeiro mundial, nem a da emitente das obrigações.

Em concreto, a matéria de facto não permite identificar qualquer falha de informação que fosse imputável ao réu e cuja verificação tenha sido causal do que veio a ocorrer relativamente ao investimento que o autor através dele realizou.

Aliás, o autor, que era, afinal, o principal interessado na operação nunca questionou a bondade da referida aplicação que, durante um prolongado período de cerca de 10 anos, lhe garantiu efectivamente a rentabilidade que procurou com a mencionada aplicação do capital.

Por conseguinte, atendendo à matéria de facto dado como provada, não se pode concluir que a ré tenha faltado ao cumprimento dos deveres a que estava obrigada ou que não tenha observado os ditames impostos pela boa-fé, de acordo com os padrões de diligência, lealdade e transparência exigíveis.

Deste modo, conclui-se pela inexistência de ilicitude, primeiro dos pressupostos da responsabilidade civil imputada à ré.

A tese dos autores estará ainda condenada ao insucesso, por não ter sido feita a prova do nexo de causalidade.

Dispõe o artigo 563º do Código Civil que a obrigação de indemnização só existe em relação aos danos que o lesado provavelmente não teria sofrido se não fosse a lesão.

Consagra este preceito a teoria da “causalidade adequada” ou seja, para que um facto seja causa adequada de um determinado evento, “não é de modo nenhum necessário que o facto, só por si, sem a colaboração de outros, tenha produzido o dano”, sendo essencial que

o “facto seja condição do dano, mas nada obsta a que, como vulgarmente sucede, ele seja apenas uma das condições desse dano”[\[15\]](#).

Ensinam Pires de Lima e Antunes Varela, que “a fórmula usada no artigo 563º deve, assim, interpretar-se no sentido de que não basta que o evento tenha produzido (naturalística ou mecanicamente) certo efeito para que este, do ponto de vista jurídico, se possa considerar causado ou provocado por ele; para tanto, é necessário ainda que o evento danoso seja uma causa provável, como quem diz *adequada* desse efeito”[\[16\]](#).

É ao autor, enquanto cliente do DD, que cabe provar que não teria realizado a subscrição da obrigação caso lhe tivesse sido prestada a informação alegadamente em falta. Pelo que não é possível estabelecer um nexo causal entre um putativo incumprimento dos deveres de informação, por parte do intermediário financeiro DD, no âmbito de um contrato de recepção e transmissão de ordens, e os danos que os clientes sofreram em virtude do incumprimento do dever primário de prestação, num outro contrato, celebrado entre estes clientes e a emitente da obrigação, a FF – Parecer citado, fls 414 e 415.

Terminando, diremos que o alegado dano ocorreu em consequência da insolvência da emitente, o que constitui uma circunstância anómala e não previsível, à data da subscrição das obrigações, não sendo devido a qualquer violação de deveres de informação ou de obrigação contratual a que o DD estivesse vinculado[\[17\]](#).

“ A lei portuguesa não permite que o nexo de causalidade seja retirado ou obtido por via de uma presunção (arts 563.º e 799.º, conjugados com os arts 342º e ss, todos do CC).O art. 799º do CC aplica-se apenas à culpa e não ao nexo de causalidade. Ainda que se presuma a culpa, caberá a quem alega o direito demonstrar a existência do nexo causal entre a ilicitude e o dano não se podendo, em caso algum, presumir-se quer o nexo de causalidade quer o dano”[\[18\]](#).

### *CONCLUSÕES*[\[19\]](#):

I - O banco réu, além de ser uma instituição de crédito, era também um intermediário financeiro, pois tratou da comercialização, aos seus balcões, das Obrigações FF, executando ordens de subscrição, que lhe foram transmitidas pelo autor, das obrigações emitidas por uma

terceira entidade – a FF, SA (artigos 289º nº 1, 290º nº 1 alª b) e 293º nº 1 alª a), todos do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

II - Donde resulta que a qualificação jurídica da intervenção do réu não pode deixar de ser considerada como um serviço e uma actividade de intermediação financeira e o contrato celebrado entre o autor e o réu um contrato de intermediação financeira enquanto categoria contratual autónoma aberta, representada por um conjunto de contratos financeiros que se encontram subordinados a um regime jurídico mínimo comum, e que têm a natureza de contratos comerciais celebrados entre um intermediário financeiro e um cliente (investidor) relativos à prestação de actividades de intermediação financeira.

III - A informação constitui um pilar na avaliação do investimento em valores mobiliários e na própria eficiência do mercado, nela devendo cumprir-se os requisitos qualitativos estabelecidos no artigo 7º do CVM.

IV - O dever de prestação de informação que recai sobre o intermediário financeiro não dispensa - em absoluto – o investidor de adoptar um comportamento diligente, visando o seu total esclarecimento.

V - A circunstância de ter sido transmitido ao autor por funcionário do réu que lhe sugeriu esse produto, que “o reembolso do capital aplicado era garantido, que tinha uma rentabilidade assegurada, com juros semestrais e que poderia dispor do capital investido quando assim o entendesse” (ponto 9, da Fundamentação de facto), é, por si, claramente insuficiente para configurar uma violação do dever de informação.

VI - Este quantum de informação que o DD estava obrigado a prestar, no quadro da relação jurídica que o ligava aos seus clientes, inclui todas as informações necessárias para uma tomada de decisão esclarecida e fundamentada.

VII - A matéria de facto não permite identificar qualquer falha de informação que fosse imputável ao réu e cuja verificação tenha sido causal do que veio a ocorrer relativamente ao investimento que o autor através dele realizou

VIII - A presunção de culpa prevista no artigo 314º do CVM não inclui presunções de ilicitude e de causalidade, desde logo, por tal amplitude não encontrar um “mínimo de correspondência” na letra da lei (cfr. artº 9º nº 2, do Código Civil)[\[20\]](#).

IX - Atendendo à matéria de facto dado como provada, não se pode concluir que a ré tenha faltado ao cumprimento dos deveres a que estava obrigada ou que não tenha observado os ditames impostos pela

boa-fé, de acordo com os padrões de diligência, lealdade e transparência exigíveis.

### III - DECISÃO

*Atento o exposto, concedendo-se provimento à revista, revoga-se o acórdão recorrido e absolve-se o réu dos pedidos.*

*Custas pelos recorridos.*

Lisboa, 19.12.2018

Ilídio Sacarrão Martins (Relator)

Maria dos Prazeres Pizarro Beleza

Olindo Geraldês

---

[1] José Engrácia Antunes, «Os contratos de intermediação financeira», BFDC, vol. LXXXV, Coimbra 2007, p. 281-282).

[2] Paulo Câmara, Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, Coimbra, 2011, p. 198.

[3] A Responsabilidade do Banco por informações à Luz do art. 485º do Código Civil in Revista de Direito e Economia , Ano XIV , 1988, págs 147 e 148.

[4] A Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro Perante o Cliente, Almedina, 2008, pág. 135.

[5] “ A Relação Negocial Bancária, Conceito e Estrutura”, Quid Juris, 2005, págs 652 a 654.

[6] Direito Bancário, in Suplemento da Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Coimbra Editora, 1997, pág 24.

[7] Manual de Direitos dos Valores Mobiliários, Almedina, 2ª edição, pág. 691.

[8] Ob cit pág. 685.

[9] Proc.º nº 2339/16.4T8LRA.C2.S1, in [www.dgsi.pt/jstj](http://www.dgsi.pt/jstj)

[10] Paulo Câmara, ob. cit. pág. 692 e Castilho dos Santos, A Responsabilidade Civil do Intermediário Financeiro perante o Cliente, Estudos sobre o Mercado de Valores Mobiliários, Coimbra, 2008, págs. 85-86.

[11] Cf., a propósito, Felipe Canabarro Teixeira, Os deveres de informação dos intermediários em relação aos seus clientes e a sua responsabilidade civil, em Caderno de Mercado dos Valores Mobiliários, nº 31, de Dezembro de 2008, págs. 74 e segs

[12] Ob cit pág. 684.

[13] Proc.º nº 364/11. 0TVLSB.L1.S1, in [www.dgsi.pt/jstj](http://www.dgsi.pt/jstj)

[14] Proc.º nº 13809/16.4T8LSB.L1.S1, in [www.dgsi.pt/jstj](http://www.dgsi.pt/jstj)

[15] Antunes Varela, Das Obrigações em Geral, vol. I, página 654.

[16] Código Civil Anotado, Volume I, 3ª Edição Revista e Atualizada, Coimbra Editora, em anotação ao artigo 563º, pág. 548.

[17] Cfr Ac STJ de 11.10.2018 já citado na nota nº 9.

[18] Ac STJ de 13.09.2018, Proc.º 13809/16. 4T8LSB.L1.S1, in [www.dgsi.pt/jstj](http://www.dgsi.pt/jstj) .

[19] Da responsabilidade do relator nos termos do artigo 663º nº 7 do CPC.

[20] Defendemos já posição contrária – que abandonámos - no nosso Acórdão da Relação de Lisboa de 02.11.2017, Proc.º nº 6295-16.0T8LSB.L1-8, in [www.dgsi.pt/jtrl](http://www.dgsi.pt/jtrl).