



**Centro Universitário de Brasília
Instituto CEUB de Pesquisa e Desenvolvimento - ICPD**

FRANCIMAR RIBEIRO DE SOUZA

**APLICAÇÃO DO CDC- CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR NOS
FUNDOS DE INVESTIMENTO**

**Brasília
2014**

FRANCIMAR RIBEIRO DE SOUZA

APLICAÇÃO DO CDC NOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Trabalho apresentado ao Centro
Universitário de Brasília (UniCEUB/ICPD)
como pré-requisito para obtenção de
Certificado de Conclusão de Curso de
Pós-graduação *Lato Sensu* em Direito
Empresarial e Contratos

Orientador: Prof. Ms. Henrique Vitali
Mendes

Brasília
2014

FRANCIMAR RIBEIRO DE SOUZA

APLICAÇÃO DO CDC NOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Trabalho apresentado ao Centro
Universitário de Brasília (UniCEUB/ICPD)
como pré-requisito para a obtenção de
Certificado de Conclusão de Curso de
Pós-graduação *Lato Sensu*.
Orientador: Prof. Ms. Henrique Vitali
Mendes

Brasília, _____ de _____ de 2014.

Professor

Professor

Professor

Dedicatória

Ao Deus todo poderoso,
ao pai das luzes em quem não há mudança
alguma nem sombra de variação. (Bíblia Sagrada)

AGRADECIMENTO

Agradeço a Deus, pois é ele que opera em nós tanto o querer, como o efetuar. À minha esposa e filhos por compreenderem minha ausência; Ao meu orientador Prof. Henrique Vitali, pela generosa ajuda para concluir este trabalho.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo analisar os fundos de investimento. O seu conceito, seus tipos e espécies, sua natureza jurídica, organização e funcionamento. Como foco principal, o código de defesa do consumidor (CDC), e sua aplicação ou não aos fundos de investimentos. Para tanto definiremos o conceito de consumidor, fornecedor e o que está imbricado entre esses institutos. Destacaremos que os fundos de investimento estão sujeitos a riscos e variações dos índices oscilantes do mercado financeiro, podendo efetivamente acarretar perdas aos seus investidores. Na reta final do presente trabalho, faremos uma análise jurisprudencial do tema, mostrando o posicionamento dos tribunais superiores no tocante às relações entre o CDC e os fundos de investimento. Na feitura deste trabalho, recorreremos a doutrinadores que debruçam sobre o tema, alinhavando os principais aspectos que envolvem a matéria, não ignorando a síntese da jurisprudência. A conclusão que se chega nesta obra é a inadequação da aplicação do código de defesa do consumidor aos fundos de investimento, tendo em vista a inexistência de relação de consumo entre investidor e o administrador de fundos.

Palavras-chave: Fundos de investimento. Aplicação do CDC. Jurisprudências

ABSTRACT

This study aims to analyze the investment funds. Your concept, its types and species, legal status, organization and operation. As the main focus, the consumer protection code (CDC), and its application or not to investment funds. For both define the concept of consumer, supplier and what is implied between these institutes. Highlight that investment funds are subject to risks and uncertainties of the swing rates in the financial market can effectively result in losses to investors. In the final stretch of this work, we will make a judicial review of the subject, showing the position of the higher courts in respect of relations between the CDC and investment funds. In making this work, we resort to scholars who pore over the issue, tacking the main aspects involved in the matter , not ignoring the synthesis of jurisprudence. The conclusion reached in this work is the inadequacy of the application of consumer protection code to investment funds, given the lack of consumer relationship between investor and fund manager.

Keywords: Investment Funds. CDC application. Jurisprudence

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	09
2 OS FUNDOS DE INVESTIMENTO	10
2.1 Etimologia.....	10
2.2 Conceito e natureza jurídica.....	11
2.3 Fundos de Investimento no direito Brasileiro.....	13
2.3.1 Aspectos Gerais	14
2.4 Organização e Funcionamento	14
2.5 Espécies de Fundo.....	14
2.5.1 Fundos de curto prazo.....	15
2.5.2 Fundos referenciados.....	15
2.5.3 Fundos da dívida externa	16
2.5.4 Fundos definidos a partir de um fator de risco	16
2.6 A regulação do mercado de capitais	17
2.6.1 princípios	17
2.6.2 Objetivos	17
3 PRINCÍPIOS GERAIS NAS RELAÇÕES DE CONSUMO.....	19
3.1 Conceito de consumidor.....	19
3.2 princípio da vulnerabilidade.....	21
3.3 Princípio da informação.....	23
3.4 Conceito de fornecedor	24
4 NATUREZA JURÍDICA DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO	26
4.1 Teoria condominial	27
4.2 Os fundos de investimento como forma societária.....	28
4.3 Diferenças de fundo de investimento e as demais sociedades	29
4.3.1 Administração profissional.....	29
4.3.2 Distribuição pública das cotas	29
5 ANÁLISE JURISPRUDENCIAL.....	31
6 CONCLUSÃO.....	39
7 BIBLIOGRAFIA	40

1 INTRODUÇÃO

Os fundos de investimento formam uma comunhão de recursos com o fim de diminuir os riscos e perdas e maximizar os ganhos. As aplicações em fundos de investimentos estão sujeitas aos riscos das variações dos índices do mercado financeiro, podendo, assim, acarretar perdas ou ganhos aos seus investidores, que acabam gerando controvérsias a serem dirimidas pelo poder judiciário.

Para uma melhor compreensão disso, faz-se necessário um exame do funcionamento dos fundos de investimentos. Nesse trabalho se analisará o conceito e a natureza jurídica dos fundos de investimento e suas espécies. Na segunda parte, uma abordagem sobre os princípios gerais nas relações de consumo. Tendo em vista que o presente trabalho traz a temática da aplicação do CDC- Código de defesa do consumidor nos fundos de investimento, é necessário uma compreensão do que exatamente é consumidor e fornecedor, para sabermos se de fato há ou não aplicação dessa legislação aos fundos de investimento. Subsequente a isso analisa-se a natureza jurídica dos fundos. São muitas as teorias para aloca-lo no nosso sistema jurídico, passando pela teoria condominial aceita por parte da doutrina, até a ideia dos fundos de investimento como forma societária.

A expansão do mercado financeiro brasileiro tem se apresentado como uma realidade marcante e composta por inúmeros fenômenos na atividade econômica, criando, conseqüentemente, uma intensidade de fatos que exigem para alguns a expansão das normas do Código de defesa do consumidor à proteção do investidor fragilizado em face do poderoso mercado de capitais. Há sem dúvida os defensores da aplicação do CDC nas relações entre os gestores dos fundos de investimento e os cotistas investidores. Para essa corrente, existe a chamada vulnerabilidade técnica e fática do investidor, o qual assume todos os riscos e prejuízos causados decorrentes da oscilação do mercado.

Em última análise, alguns entendimentos jurisprudenciais nos dão a ideia de como os tribunais tem tratado da matéria, ora aplicando o CDC nas relações que envolvem investidores e gestores, ora decidindo pela não aplicação do CDC aos fundos de investimento, que é a conclusão que se chega neste trabalho.

2 OS FUNDOS DE INVESTIMENTO

2.1 Etimologia

Freitas (2006 p.59) observa que a origem etimológica da expressão fundo de investimento merece ser minimamente analisada, pois a raiz do vocábulo revela, por vezes, a chave de seu conceito. No dicionário Houaiss da língua portuguesa a palavra fundo tem as significações econômicas de concentração de recursos de varias procedências para qualquer fim e de concentração de recursos de diferentes procedências para, mediante financiamentos, se promover a consolidação ou desenvolvimento de um setor deficitário da atividade publica ou privada. A expressão fundo de investimento, por sua vez, é definida como concentração de recursos administrativos por uma empresa de financiamento que os aplica em carteira de títulos ou de valores mobiliários proporcionalmente entre os cotistas, os resultados de tais aplicações. **Acerca da etimologia, acrescenta ainda, Freitas:** É no direito canônico que encontramos a utilização aproximada mais antiga do vocábulo fundo. Em 19 de junho de 1873, a lei romana n. 1.402 instituiu um “fundo para o culto”, que era o fundo de beneficência e religião da cidade de Roma, dispondo a referida lei que o fundo teria gestão separada dos demais recursos da cidade e que seu balanço seria segregado e aprovado pelo parlamento.

Nesse contexto nascem os fundos de investimento. Valores que são apartados do orçamento rotineiro, familiar, convencional. “Tenta-se não contar com ele, como se não existisse”. “Semeiam-se boas sementes”, criam-se expectativas, fazem-se projeções e esperam-se resultados que poderão vir ou não. A ideia desses “fundos para o culto” no Século XIX, em que havia uma gestão separada, mostra uma ideia de investimento para quem sabe uma emergência futura, ou mesmo uma medida assecuratória. Os fundos de investimento têm peculiaridades que os distinguem de ser meramente uma gestão apartada como veremos no decurso desse trabalho.

2.2 Conceito e natureza jurídica

O artigo 2 da Instrução CVM n. 409/2004 define fundos de investimento como “uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinado a aplicação em títulos e valores mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais “. De acordo com o art. 92 e seguintes da Instrução CVM n. 409/2004, os fundos consistem em uma carteira financeira de curto, médio ou longo prazo, formada por diversos títulos, dentre os quais ações, certificados de depósitos bancários- CDB, certificado de depósitos interbancários- CDI, sistema especial de liquidação e custódia- SELIC, títulos do governo, demais títulos privados e ativos moveis financeiros pertencentes a vários investidores, que os entregam para serem administrados por terceiros.

Todas essas aplicações esboçadas pela a regulamentação da CVM estão sujeitas as oscilações do mercado financeiro. Se seus investidores terão êxito ou não, dependerá necessariamente de eventos futuros e incertos. Prejuízos serão acumulados ou lucros angariados. Esse serão riscos que os aplicadores terão de correr.

Assim opina Bittar (1994, p. 178), a relação existente entre o fundo e seus investidores é de natureza contratual, senão vejamos:

Contrato como objeto definido, mas cercado de obrigações e deveres correlatos, com o de regras nas áreas bancaria e financeira. De fato centra-se na recepção, na conservação e na aplicação do numerário, para devolução da data, uma ocasião definida pelo interessado, observada as formalidades próprias. A administração da verba, enquanto em poder da instituição e, assim, elemento básico do ajuste, podendo, ademais, ser sua obrigação própria, em contrato que preveja (ou seja, em que a entidade compete fazer as destinações para os vários tipos de aplicações).

Essa natureza contratual evidenciada no exposto acima menciona que os fundos de investimento carregam em si um emaranhado de deveres recíprocos, próprio de todos os contratos na imensa seara do direito. De um lado os fundos de investimento, sujeito de direito distinto da figura de seu administrador, formando uma comunhão de recursos com fito de maximizar os ganhos, de outro, o investidor,

ciente do papel que irá desempenhar, sabedor dos riscos que são inerentes da atividade de “investidor”.

Freitas (2006, p.167) faz a seguinte abordagem acerca da natureza jurídica dos fundos de investimento:

No Brasil, a doutrina sobre o tema, embora reduzida, registra uma tendência a reconhecer ao fundo natureza condominial, fato que atribuímos a terminologia escolhida pelo legislador, seguramente premido por preocupações de ordem muito mais prática do que teórica, e decorrente também, dentre outras casualidades, do fenômeno da importação de conceitos estrangeiros. O conceito legal da CVM refere-se aos fundos de investimento como sendo condomínio. ““ Os condomínios, como vimos, estão regulados pelo código civil Brasileiro no livro III, “Do Direito das coisas”, título III” Da propriedade “, no capítulo VI. O artigo 1314 do código civil estabelece que “cada” condomínio pode usar da coisa conforme a sua destinação, sobre ela exercer todos os direitos compatíveis com a divisão, defender a sua posse e aliar a respectiva parte ideal, ou gravá-la. Assim, não obstante a pluralidade de titularidades, o condomínio, enquanto instituto típico regulado pelo código civil representa direito real de domínio que confere a cada co-titular o uso, gozo e disposição sobre a sua parte ideal.

Extrai-se desse arrazoado a falta de convergência entre as normas específicas do direito Brasileiro as especificidades de cada fundo de investimento. Há alguns que nem mesmo permitem sua livre disposição, nem mesmo cotas representativas, não tendo, portanto consonância com o tratamento dado aos condomínios pelo código civil. Mas para o referido autor a doutrina Brasileira, está mais inclinada a reconhecer o fundo como condomínio.

Também acerca da natureza jurídica dos fundos de investimento, Wald (1990, p. 15-23) **explica:**

Quer se cogite de um condomínio especialíssimo ou 'sui generis', de uma sociedade sem personalidade jurídica, na terminologia do Código de Processo Civil, ou de uma forma de 'trust' já adaptado e consagrado pelo Direito Brasileiro, à designação e a semântica são secundários, pois o importante é a capacidade substantiva e adjetiva do Fundo para adquirir e transmitir direitos, atuar em Juízo e praticar todos os atos da

vida comercial, embora só possa exercer sua atividade por intermédio de seu gestor. Não se trata de contrato de comissão, pois os bens são adquiridos em nome do gestor e por conta dos condôminos em nome do Fundo e para o mesmo. [...] é uma fórmula fiduciária pela qual os investimentos podem ser realizados em nome do fiduciário e no interesse do fiduciante, assemelhando-se ao 'trust', sob forma que também tem sido aceita e consagrada no Direito Comparado, não só nos países que admitem o 'trust', como os Estados Unidos, mas também nas legislações de tradição romana, como acontece em Portugal e na França, segundo pôde verificar nas transcrições de texto legislativo que fizemos. Não há assim, qualquer dúvida quanto à possibilidade do Fundo Imobiliário ser titular em nome próprio de direitos e obrigações.

Para o referido autor, a questão semântica, pouco ou nada importará, se condomínio ou qualquer outra designação, para referir-se aos fundos de investimento quanto sua natureza jurídica. O importante é a capacidade substantiva e adjetiva do fundo para a aquisição e transmissão de direitos sendo devidamente representado por seu gestor.

2.3 Fundos de investimento no direito Brasileiro

2.3.1 Aspectos Gerais

Originariamente as normas disciplinadoras dos fundos de investimento são de competência do Conselho Monetário Nacional (CMN) por força da lei 4.727, de 14 de julho de 1965, entretanto, outros órgãos passaram também a ditar normas regulamentadoras. E o que se extrai de Freitas (2006, p. 93).

Com a criação da comissão de valores mobiliários (CVM) pela lei 6.383, em sete de dezembro de 1976, o legislador redefine a atribuição de competências tanto do CMN, quanto do Banco Central e da CVM. O exercício efetivo do poder de emanar normas regulamentares com força de lei por parte desses órgãos gerou, na prática, a criação, por cada um deles, de diversas espécies de fundo de investimento, disciplinadas em diplomas jurídicos próprios.

Destaca-se que a CVM por meio da instrução n. 409 modificou as regras que disciplinam os fundos de investimento no Brasil. Antes da instrução, os fundos eram regulamentados pelo Banco Central do Brasil e pela CVM. Com as novas normas, unifica-se a legislação dos fundos de renda fixa e variável, oferecendo tratamento equânime às regras que os disciplinam. Com a nova norma, unifica-se a legislação dos fundos de renda fixa e variável, o que oferece tratamento equânime às regras que os disciplinam. É excluída a definição de que a composição da carteira determina a legislação a ser atendida.

2.4 Organização e Funcionamento

São muitas as variações existentes nos fundos de investimento, de modo que as regras norteadoras não são uníssonas. Normas como: Funções do administrador, cotistas, normas estabelecidas pela CVM para gestão do fundo, nem sempre serão aplicáveis para toda espécie de fundo.

Destaca-se nessa temática, a figura do administrador, sendo imprescindível seu papel na gestão direta do fundo. É ele o responsável pela prática dos atos necessários para administração. Será uma pessoa jurídica, quando se tratar da espécie Fundo de Investimento (FI), devendo estar autorizado pela CVM, sendo pessoa física, também estará debaixo do regramento da CVM, instrução n. 306/99.

Por sua vez, os cotistas integralizam seus recursos, recebendo a titularidade de suas cotas que será proporcional ao que essas respectivas cotas representaram ao patrimônio do fundo.

2.5 Espécies de Fundo

Segundo Perricone (2001, p. 84), a escolha desta ou daquela espécie de fundo implica definir o portfólio que irá integrar a carteira de cada um, a política de investimento, e, por consequência, o grau de risco a ser assumido e, ao final, demonstra se a instituição administradora adota uma política de investimentos

agressiva, ou se é uma instituição conservadora. Assim é que, na escolha do portfólio, o administrador do fundo irá definir quais os ativos que integrarão a carteira e em que percentual (títulos públicos, privados, derivativos); em que mercado irá atuar (financeiro, de capitais, futuros); grau de risco que irá assumir e público alvo. Na escolha dos ativos, irá selecionar aqueles com melhor perspectiva de rentabilidade e analisará os riscos de flutuação de seu preço no mercado, objetivando, contudo, sempre alcançar a maior rentabilidade possível.

A escolha do fundo pelo cotista é de suma importância para definição dos rumos do investimento que está fazendo. Implica em definir políticas a serem empregadas, sobretudo o grau de risco, próprio de todos os fundos de investimento. Aliás o risco está calcado, na estratégia do gestor do fundo que considera probabilidades. Pode ser que suas perspectivas não produzam resultados positivos. É o chamado risco de estratégia ou mercado, que poderá redundar em prejuízos para o investidor, devendo este aportar capital a fim de zerar eventual patrimônio negativo

No que concerne à classificação explica:

Pode ser atribuída quanto aos riscos inerentes a carteira- renda fixa ou renda variável, quanto à duração- curto prazo ou longo prazo, e quanto a composição definida no art. 92 da instrução normativa CVM n. 409/2004 em rol taxativo: “Curto prazo; referenciados”; renda fixa; de “ações”; cambial; dívida externa e multimercado.

2.5.1 Fundos de curto prazo

Os fundos de curto prazo caracterizam-se por serem compostos exclusivamente por títulos públicos pré-fixados ou indexados a taxa SELIC ou outra taxa de juros, ou títulos indexados a índices de preços, com prazo Máximo de 375 (trezentos e setenta e cinco) dias, e prazo médio da carteira de, no Máximo, 60 (sessenta) dias.

2.5.2 Fundos referenciados

Os fundos referenciados são aqueles cuja carteira se compõe, no mínimo, de 95% de títulos ou operações que busquem acompanhar as variações de indicadores que definirão seu desempenho. Deve conter na sua denominação o indicador referente à sua rentabilidade. Geralmente esses fundos adotam como indicadores financeiros a variação dos índices de CDI ou taxa SELIC.

Estão também sujeitos as oscilações decorrentes do ágio e deságio dos títulos em relação a esses parâmetros de referência.

2.5.3 Fundos da dívida externa

Os fundos da dívida externa tem como objetivo investimentos em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União. Não se confunde com títulos representativos do tesouro nacional, pois tem na sua composição títulos negociados no mercado externo, enquanto esses outros são compostos por papéis públicos negociados no mercado interno, pertencentes ao tesouro nacional.

A classificação da CVM para os fundos mais ofertados ao público está descrita na Instrução CVM nº 409/2004.

2.5.4 Fundos definidos a partir de um fator de risco

Os fundos definidos a partir de um fator de risco são aqueles associados a um fator de risco principal. Um deles é o de **renda fixa**, que tem como fator de risco a variação da taxa de juros doméstica, o índice de inflação, ou ambos. Um outro é o **fundo de ações**, cuja variação é o preço de ações admitidas à negociação no mercado à vista, de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

Os chamados fundos de renda fixa tem como regulador o banco central, enquanto a CVM é responsável pela regulamentação dos fundos de ações. O fundo de ações, tem seus recursos aplicados em ações de empresa de capital aberto.

Assim dispõe a instrução de nº 409. Art. 95. Parágrafo 3º: “Entende-se por principal fator de risco de um fundo o índice de inflação, a taxa de juros, o índice de ações, ou o preço do ativo cuja variação produza, potencialmente maiores efeitos sobre o valor de mercado da carteira do fundo”.

2.6 A regulação do mercado de capitais

2.6.1 Princípios

Para (Eizirik, “ et al “ 2008, p.13, pode-se utilizar o termo como o emprego dos instrumentos legais necessários a implementação de objetivos de política econômica ou social. A regulação de determinada atividade importa o estabelecimento de limites à atuação dos agentes econômicos, que inexistem quando o mercado é inteiramente livre. Com efeito, num modelo puro de economia de livre mercado, a ordem jurídica não estabelece uma regulação da conduta dos participantes, restringindo-se a disciplinar os direitos de propriedade e as relações contratuais, sem porem, limitar o direito do proprietário de usar o bem, ou estabelecer exigências com relação ao conteúdo dos contratos.

Para a melhor doutrina, muitos são os princípios que regem o mercado de capitais, dentre eles destacam-se: O princípio da mobilização da poupança nacional, princípio da economia popular, da proteção da estabilidade da entidade financeira e finalmente, o que se sobressai, o princípio da transparência. Ou seja, os interessados em realizar transações no mercado de capitais, devem necessariamente dispor, por meio do órgão regulador (CVM), de informações necessárias concernentes aos riscos que eventualmente correrão em decorrência de seus investimentos.

2.6.2 Objetivos

Acrescenta ainda (Eizirik, “ et al “ 2008, p. 18):

Os objetivos da regulação de mercado, orientados pelo interesse público, são os seguintes: proteção aos investidores; eficiência do mercado; criação e manutenção de instituições confiáveis e competitivas; evitar a concentração de poder econômico, impedir a criação de situações de conflitos de interesse. O objetivo mais apontado como fundamental da regulação do mercado de capitais é o da proteção aos investidores. Com efeito, em praticamente todas as legislações,

o objetivo essencial da regulação do mercado de capitais consiste na tutela dos investidores, aqueles que aplicam seus recursos financeiros nos valores mobiliários emitidos publicamente e negociados no mercado.

É preciso que se façam algumas ponderações no tocante a essa proteção aos investidores. A primeira, é que os objetivos da regulação de mercado, não excluem os riscos decorrentes da “atividade de investidor”. Os riscos fazem parte da essência do mercado. No segundo momento é importante que se saiba que a proteção dada aos investidores, é no sentido de minimizar os riscos dos investidores, a saber: Dar mais eficiência ao mercado através de políticas de transparência, instituições confiáveis, expectativa de retorno que se coadunem relativamente com que se investiu, veracidade de informações passadas pelas instituições.

Os fundos de investimento estão inseridos nesse contexto, em que a regulação não objetiva garantir retorno aos cotistas, e sim, a transparência necessária para que a tomada de decisão de investir, ou desinvestir, ocorra com fundamento em informações fidedignas.

Desse modo, evidencia-se o conflito de normas quando se busca aplicar a legislação consumerista às relações jurídicas que circunscrevem os fundos de investimentos, conforme se verá no capítulo seguinte.

3 PRINCÍPIOS GERAIS NAS RELAÇÕES DE CONSUMO

Marques (2010 p. 80) destaca que o grande desafio do intérprete e aplicador do CDC, como código que regula uma relação jurídica entre privados, é saber diferenciar e saber “ ver “ quem é comerciante, quem é civil, quem é consumidor, quem é fornecedor, quem faz parte da cadeia de produção e de distribuição e quem retira o bem do mercado como destinatário final, quem é equiparado a este, seja porque é uma coletividade quem intervém na relação, porque é vítima de um acidente de consumo ou porque foi quem criou o risco no mercado. No caso do CDC é este exercício, de definir quem é o sujeito ou os sujeitos da relação contratual e extracontratual, que vai definir o campo de aplicação desta lei, isto é, a que relações ela se aplica.

A Constituição Federal de 1988 no seu artigo 5º inciso XXXII acentua que o Estado promoverá a defesa do consumidor. Evidentemente a magna carta fala de direitos garantistas a uma parte reconhecidamente como a “mais fraca” numa relação de consumo. Para a referida autora, o campo de incidência da lei que tutela os direitos do consumidor, será definido necessariamente pela determinação dos sujeitos envolvidos nas relações contratuais. Não há relação de consumo nos negócios entre civis. Assim como também não haverá incidência do CDC entre negócios feitos entre empresários, porque estes estão em um mesmo patamar econômico. O código de defesa do consumidor nasceu para salvaguardar direitos de uma parte fragilizada numa relação consumerista.

3.1 Conceito de consumidor

Marques (2010 p. 83) ainda nos traz as definições de consumidor:

A complexidade do sistema do CDC inicia justamente pela definição do sujeito a proteger, o consumidor, que não é definido em apenas um artigo, mas em quatro dispositivos diferentes, quais sejam: art. 2º caput; art. 2º§ único; artigo 17 e artigo 29 CDC. E não é definido apenas sob a ótica meta ou transindividual ou de grupo. Conhecemos então interesses individuais homogêneos, sejam interesses coletivos, e como interesses difusos.

Não se pode definir consumidor, se não analisarmos os referidos dispositivos legais elencados pela eminente doutrinadora à luz da lei 8.078/1990. No

artigo 2º, consumidor é toda pessoa física ou jurídica. Artigo 2º § único, o conceito é ampliado, sendo equiparado o consumidor à coletividade de pessoas ainda que indeterminável, que haja intervindo nas relações de consumo. Artigo 17 do mesmo diploma legal diz que consumidor são vítimas de fato do produto. E finalmente, e não menos importante, são todas pessoas expostas a práticas de consumo. Como se pode notar são várias as definições de consumidor trazidas pela lei 8.078/1990, que apesar da clareza dos enunciados, ainda suscita muitas dúvidas no tocante, a saber, quem será consumidor, e quem não será.

Finkelstein e neto (2010 p. 10) falam sobre as três principais teorias:

Teoria finalista: A interpretação do art. 2º do CDC deve ser feita de forma restritiva, à luz dos princípios básicos do código, levando em conta a posição de vulnerabilidade do consumidor.

Teoria maximalista: Segundo esta teoria, as normas do código de defesa do consumidor figuram como um novo regulamento para o mercado de consumo, e não como normas orientadoras da proteção do não profissional. Vale dizer para essa corrente, o conceito de consumidor é amplo, bastando a utilização deste produto ou serviço na condição de destinatário final, sendo certo que não é relevante se a pessoa que adquire o produto ou serviço seja física ou jurídica ou se existe ou não finalidade lucrativa. **Teoria finalista temperada:** É uma evolução da teoria finalista. Porém, segundo esta teoria, comprovada a vulnerabilidade do adquirente do produto ou serviço, ainda que este se utilize do serviço ou produto com a intenção de auferir lucro, o mesmo será considerado como destinatário final. Será, portanto, considerado consumidor.

As teorias acima descritas trazem a abrangência do que seja consumidor. Parece-me que o que se sobressai, é a figura do destinatário final seja pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produtos ou serviços em “benefício próprio”, buscando a satisfatividade de suas necessidades. Esse campo de incidência é dilatado, na medida em que também serão equiparados, e por essa razão receberão a tutela jurídica, as chamadas vítimas de consumo, sendo pessoas expostas a possíveis infrações do empresário ante por exemplo uma propaganda enganosa. A despeito de não participarem da relação de consumo, sofrem os efeitos danosos.

Neste mesmo sentido assevera Almeida (2010 p. 61) que o CDC contempla o decorrente de equiparação, ou seja, o consumidor pode não ser protagonista concreto da relação de consumo, mas, ainda assim,

mereceu a tutela legal. Refiro-me ao parágrafo único do artigo 2º, que equiparou a consumidor “a coletividade de pessoas, ainda que indetermináveis, que haja intervindo nas relações de consumo”. A equiparação, como se vê, desborda do conceito meramente individual de consumidor, para abranger também a coletividade, ou seja, grupos de pessoas determináveis ou não, que de algum modo tiveram contato, foram expostas, intervieram ou foram alvo de uma relação de consumo, mesmo de forma abstrata. Trata-se aqui de tutelar o consumidor coletivamente considerando, ou seja, os interesses difusos ou coletivos da universalidade, do grupo, categoria ou classe de interessados.

O código de defesa ao consumidor (CDC) nos trouxe quatro dispositivos definidores do que seja consumidor. Da definição concreta à abstrata. Do particular para o geral. Grupo de pessoas em situação de vulnerabilidade, mesmo não protagonizando a relação de consumo. Essa é razão dos dispositivos firmados no artigo 81 e 91 do CDC, segundos os quais os direitos poderão ser exercidos em juízo individualmente, ou a título coletivo.

Essas são, pois, as teorias que definem o consumidor numa perspectiva legal dispositiva e também doutrinária. Teoria finalista, maximalista e finalista temperada. Todavia o que se destaca é o cerne das questões envolvendo a figura do consumidor. Sua vulnerabilidade.

3.2 Princípio da vulnerabilidade

Nesse sentido vale transcrever Finkelstein e neto (2010 p. 15):

o motivo central de toda a proteção que é conferida pelo legislador ao consumidor é sua vulnerabilidade, ou conforme termo utilizado pelo Código de defesa do consumidor, a sua hipossuficiência. Desta feita, a intenção clara do legislador foi proteger o consumidor em face de sua vulnerabilidade para equilibrar as relações de consumo. Deixa então, o legislador evidenciado que o consumidor é considerado a parte mais fraca da relação, aquela que deve ser protegida. Existem 3 (três) formas básicas de hipossuficiência do consumidor, conforme quadro abaixo (**Densa, 2006 p.22**)**jurídica:** o legislador reconhece que o consumidor médio não possui meios de analisar o contrato de consumo que está celebrando

com o fornecedor, devendo, pois, ser protegido. **Técnica:** O consumidor não possui conhecimentos fáticos sobre o produto ou serviço que irá adquirir, seja a respeito de suas características, seja a respeito de sua utilização. **Econômica:** O fornecedor, normalmente, encontra-se em posição de supremacia econômica, sendo o consumidor a parte fraca da relação de consumo.

A vulnerabilidade do consumidor é verificada por sua hipossuficiência jurídica, econômica e técnica. Do ponto de vista jurídico, há o reconhecimento de que o consumidor é inabilitado para fazer uma análise dos contratos que estão sendo celebrados com o fornecedor, razão pela qual, merece uma proteção maior do Estado. A vulnerabilidade jurídica é a ausência de conhecimentos, necessário para se evitar, possíveis desmandos numa relação contratual. Do ponto de vista da técnica, pode-se dizer que, falta ao consumidor o “olhar cirúrgico” sobre o produto que está adquirindo, o conhecimento do “modus operandi” para uma melhor utilização. Sob a ótica da hipossuficiência econômica, é compreendida por sua fragilidade ante o fornecedor. Aliás, é a razão de ser do código de defesa do consumidor (CDC), que nasceu para trazer equilíbrio às partes nas relações consumeristas.

Acrescenta ainda (Marques 2010 p. 94) **acerca da vulnerabilidade informacional:** É a vulnerabilidade básica do consumidor, intrínseca e característica deste papel na sociedade. Hoje merece ela uma menção especial, pois na sociedade atual são de grande importância a aparência, a confiança, a comunicação e a informação. Nosso mundo de consumo é cada vez mais visual rápido e de risco, daí a importância da informação. Efetivamente, o que caracteriza o consumidor é justamente seu déficit informacional, pelo que não seria necessário aqui frisar este minus como uma espécie de vulnerabilidade técnica. Hoje, porém, a informação não falta, ela é abundante, manipulada, controlada e, quando fornecida, nos mais das vezes, desnecessária. Em resumo, na sociedade atual é na informação que está o poder, a falta desta representa intrinsecamente um minus, uma vulnerabilidade quanto mais importante for esta informação detida pelo outro. Parece-me, pois útil, mesmo sob pena de alguma repetição, incluir algum comentário sobre esta espécie de vulnerabilidade, a informativa não deixa, porém, de representar hoje o maior fator de desequilíbrio da relação vis-à-vis os fornecedores, os quais são, mais do que experts, são os únicos verdadeiramente detentores da informação.

A aludida autora estende a hipossuficiência do consumidor, citando a vulnerabilidade informacional. Esta não poderá ser presumida, sob pena de impor ao

fornecedor o dever de compensar este novo fator de risco na sociedade. A informação está ligada diretamente à dignidade do consumidor, principalmente enquanto pessoa física. Como já comentado o código de defesa ao consumidor no seu artigo 29 caput, equipara aos consumidores todas as pessoas determináveis ou não, expostas às práticas nele previstas. A vulnerabilidade informacional atinge todos esses consumidores equiparados, mesmo não participando da relação contratual, na medida em que recebem o reflexo da ausência de informações atinentes a alimentos nocivos à saúde, bem como à exposição de produtos perigosos, à guisa de exemplo.

3.3 Princípio da informação

Almeida (2010 p.67) **discorre sobre esse princípio:** Há estreita relação com o direito à segurança, pois, se o consumidor tem o direito de consumir produtos e serviços eficientes e seguros, é intuitivo que deve ser ele informado adequadamente acerca do consumo dos produtos e serviços, notadamente no que se referem à especificação correta de quantidade, características, composição, qualidade e preço, bem como dos riscos que apresentam. Aliás, por força da lei, o fornecedor está obrigado a dar as informações pertinentes, de forma que cheguem com clareza e precisão ao conhecimento do consumidor, seja por impressos apropriados ou anúncios publicitários (CDC arts. 8º, caput, parágrafo único, 9º e 10, §§ 1º a 3º). O direito à informação está inscrito no inciso III do art. 6º.

O direito a informação, é um direito básico e universal do consumidor. Não se trata de uma mera faculdade. É um direito garantista. Diz respeito à segurança jurídica. As informações que chegam ao consumidor devem ser claras e precisas com todas as características dos produtos. Isto são normas que o legislador quis deixar expressas no CDC, impondo a todos os fornecedores o dever de informar.

Nesse mesmo sentido, Finkelstein e Neto **comentam (2010 p. 26)** previstos no inciso IV do artigo 4º, este princípio reflete o fato de serem a educação e a informação obrigações tanto do Estado, quanto da iniciativa privada e das organizações de defesa do consumidor, pois somente o consumidor bem informado

e educado poderá propiciar o amadurecimento das relações de consumo, na medida em que o consumidor bem informado e educado poderá propiciar o amadurecimento das relações de consumo, na medida em que o consumidor passa a ser mais exigente e consciente, exercendo, assim, a sua dignidade como pessoa humana. Este princípio desdobra-se, ainda, em um dever de informar que tem o fornecedor para com o consumidor, em relação aos produtos e serviços oferecidos no mercado de consumo, quanto aos riscos, qualidade, segurança e demais fatores que coloquem em perigo a incolumidade física e psíquica de qualquer consumidor ou terceiro.

O princípio da informação traz consigo o prestígio e ao mesmo tempo o privilégio dado aos consumidores que figuram no polo mais fragilizado da relação jurídica consumerista. É importante que entendamos que o tratamento isonômico Constitucional, é compreendido, quando os iguais são tratados como iguais, e os desiguais, na medida de suas desigualdades. As informações que precisam ser repassadas aos consumidores, protegem sua integridade física e psíquica, tendo como responsáveis diretos àqueles que figuram na iniciativa privada e também o Estado com o dever poder de tutelar os direitos dos consumidores.

3.4 Conceito de fornecedor

Marques, (2010 p. 99) assim define fornecedor:

O artigo 3º do CDC traz a definição de fornecedor stricto sensu e afirma: “ fornecedor é toda pessoa física ou jurídica, pública ou privada, nacional ou estrangeira, bem como os entes despersonalizados, que desenvolvem atividade de produção, montagem, criação, construção, transformação, importação, exportação, distribuição ou comercialização de produtos ou prestação de serviços”. Como se vê, há uma diferenciação nos critérios para o fornecimento de produtos e serviços, que vêm definidos nos parágrafos do artigo 3º do CDC, também de maneira ampla.

Em razão da definição de consumidor ser relacional, ou seja, depender diretamente da presença de um fornecedor figurando no outro polo da relação jurídica submetida ao CDC, a definição de fornecedor trazida por esse diploma é

ampla e analítica. A razão disso é a possibilidade de abarcar um maior número possível de situações submetidas ao código de defesa ao consumidor.

Quando o CDC fala em comercialização de produtos, o elemento caracterizador essencial será o desenvolvimento de atividade profissional.

Portanto, o CDC é um diploma normativo que não busca tutelar relações empresariais, de cunho especulativo, pois visa dar certeza ao consumidor em qualquer relacionamento com o fornecedor de bens ou serviços, a fim de garantir que o resultado almejado por aquele será atingindo.

Por sua vez, a legislação especializada do mercado de capitais não exclui o risco dos contratos, pois é elemento intrínseco que baliza todas as relações comerciais. Como visto no capítulo anterior, a CVM não objetiva garantir lucros aos investidores. A referida autarquia visa a higidez do mercado de capitais. Para tanto, atua com o intuito de prestigiar a segurança jurídica das operações de investimento, e não para afastar o risco, ou até mesmo, a má decisão de investimentos.

Assim, as relações travadas entre agentes fiduciários dos fundos de investimentos e seus cotistas devem passar pela análise da natureza jurídica dos fundos de investimentos, a fim de se evitar reducionismos que conduzam a interpretações equivocadas - dissociadas da realidade comercial.

3.5 O código de defesa ao consumidor aplicado aos fundos de investimento

A legislação brasileira de proteção e defesa do consumidor (CDC), em seu art. 2º, caput, dispõe de forma clara, que consumidor é toda pessoa física ou jurídica que adquirir ou utiliza produto ou serviço como destinatário final. A clareza do conceito de consumidor em nossa legislação não é verificada em diversos países, como coloca José Geraldo Brito FILOMENO (Código brasileiro de defesa do consumidor, 1999, p.25). A obscuridade do conceito de consumidor e as distintas formas de abordagem no direito positivo de outros países, instala polêmica em torno do tema, inexistindo uma definição pacífica no plano internacional.

Assim resta claro que a primeira entidade que a lei reconhece como consumidor é a pessoa física, o homem, Pedro, Maria, Antonio. Ainda são

consumidores as entidades constituídas por complexo de homem ou de bens para consecução de determinados objetivos. (CRETELLA JR, 1993, P.07). No que atine à destinação final, utilizada pelo caput do art. 2º do CDC, indaga Cláudia lima MARQUES: “Certamente, ser destinatário final é retirar o bem do mercado (ato objetivo), mas e se o sujeito adquire o bem para utilizá-lo em sua profissão, adquire como profissional (elemento subjetivo), com fim de lucro, também deve ser considerado destinatário final. (Contratos no código de defesa do consumidor, 1999, p.142). Por esse entendimento doutrinário, há elementos comprobatórios que reforçam que há relação consumerista entre o investidor que mesmo visando o lucro, enquadra-se no conceito de consumidor. Resta claro para essa corrente, que o regime jurídico (CDC), estende-se à proteção do investidor- consumidor de crédito e usuário dos serviços prestados por tais instituições.

4 NATUREZA JURÍDICA DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Não é tarefa das mais fáceis dimensionar a natureza jurídica dos fundos de investimento. São diversas as teorias que tentam explicar as peculiaridades existentes nessa estrutura organizacional, tendo como figuras distintas, o cotista, o administrador, o gestor e o custodiante. É preciso que se identifique a multiplicidade de contratos existentes nas relações que envolvem os fundos.

Para uma corrente majoritária, o fundo de investimento é considerado um condomínio, em que cada proprietário de uma cota destinada à aplicação em títulos, valores mobiliários e ativos disponíveis no mercado financeiro, com o objetivo único de auferir lucros maiores àqueles pagos pela caderneta de poupança.

Em outra linha, o fundo de investimento pode ser considerado uma sociedade empresarial, muito embora não esteja registrado na CVM, e sim nas Juntas Comerciais. Nesse contexto, podem ser registrados como Sociedades Anônimas. Há autores que defendem a possibilidade de constituição na forma de Sociedades em Conta de Participação. É o que se extrai do entendimento de (Requião, 2004 p. 423.)

Nesta esteira pode-se dizer, que o cotista tem a qualidade de sócio participante, assumindo obrigações e direitos apenas perante a administradora e gestora que, por sua vez, na condição de sócio ostensivo, por constituir e administrar o fundo de investimento, contrai direitos e obrigações perante terceiros.

Nesse sentido é a lição de Requião (2004, p.423)

Para que os fundos na sua maioria se organizam como sociedades em conta de participação, segundo o tipo legal previsto nos arts. 991 a 996, do código civil Brasileiro, pois não há qualquer outro instituto jurídico especificamente adequado à natureza do seu objetivo, salvo o condomínio.

Para o autor as cotas de participação subscritas pelos investidores são verdadeiros contratos de adesão à sociedade constituída, da qual o administrado é nomeado sócio ostensivo e, ao mesmo tempo gestor dos interesses do fundo. Há portanto, uma comunhão de interesses em torno da captação de

capitais monetários destinados à aplicação em operações de financiamento de efeitos comerciais legítimos, representativos de venda mercantil a prestações.

4.1 Teoria condominial

Freitas, 2006 p. 158 observa que:

Os defensores dessa teoria equiparam a figura dos fundos de investimento à de uma propriedade detida em comunhão por uma pluralidade de titulares. Os aplicadores seriam, portanto, coproprietários dos fundo.

Em sua obra, o autor se detém a explicar pormenorizadamente a distinção entre copropriedade, comunhão e, ainda, condomínio. Senão vejamos:

A copropriedade é tratada, nos diferentes sistemas jurídicos, como direito real, sendo assim um instituto do direito civil. A terminologia adotada pelo direito civil brasileiro emprega a palavra condomínio para referir-se ao fenômeno da copropriedade, termo que não é utilizado pelo legislador pátrio no Código Civil Brasileiro. O código não define sequer o conceito de condomínio, apenas, e, capítulos separados, o que designa como condomínio geral e o condomínio edilício. Comunhão por seu turno, tem, na terminologia jurídica, um sentido muito mais amplo, pois transmite a noção de qualidade de tudo o que é comum.

Nessa abordagem, na tentativa de enquadrar os fundos de investimento numa concepção civilista, o autor encontra dificuldades significativas. Dada a dinamicidade dos fundos, sua natureza acaba por se aproximar mais das figuras do direito societário.

Uma zona cinzenta já se forma na medida em que o legislador emprega a palavra condomínio para referir-se ao fenômeno da copropriedade, não definindo necessariamente o conceito de condomínio. Já a ideia de comunhão, para o autor é mais emblemática ainda. Falar em comunhão em um fundo de investimento, é dar ao detentor de uma determinada cota a chamada comunhão de interesses, sabendo-se que essa comunhão pertence às sociedades empresariais como centros autônomos de imputação de direitos e deveres. Os sócios são apenas titulares de

ações (ou cotas), representando uma fração com sua respectiva quantidade de ações, sendo ela indivisa.

O autor reconhece uma inclinação da doutrina brasileira a atribuir aos fundos de investimento natureza condominial.

4.2 Os fundos de investimento como forma societária

Freitas. 2006 p. 217 assevera:

Se o tipo econômico fundo de investimento, em todas as suas espécies na realidade jurídica, do código civil, está regulado em lei especial, e o sentido jurídico de sua representação global subsume-se perfeitamente ao conceito abstrato de sociedade, tal qual estatuído no artigo 981 do código civil, não hesitaremos então, em concluir que estamos diante de uma sociedade. Vale recordar que o regime tipológico parcialmente aberto adotado pelo legislador brasileiro exige tão somente que a lei especial tenha tipificado a estrutura organizativa, isto é, tenha regulamentado o tipo econômico em questão. Não se exige que a lei especial venha expressamente referir que aquela estrutura organizativa será considerada uma sociedade, pois essa exigência é característica do regime tipológico fechado e não condiz com o quanto estatuído no artigo 983 do código civil.

Com essas considerações, Ricardo de Santos Freitas, pondera que os fundos de investimento se amoldam à disposição civilista e o inteiro teor do que dispõe o artigo 981 do código civil Brasileiro. “Celebram contrato de sociedade às pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha entre si dos resultados”.

Para o autor, estaremos diante de uma sociedade se vislumbrarmos o cumprimento dos elementos objetivos elencados no artigo do código civil, quais sejam: pessoas que contribuem com bens com o fito de obterem lucro e necessariamente partilhar os resultados.

4.3 Diferenças entre fundos de investimento e as demais sociedades

Complementa Freitas, 2006 p. 218:

Após chegar à conclusão de que os fundos de investimento, no sistema jurídico brasileiro, assumem forma societária, a recomendação é que se duvide da tese, razão pela qual inverteremos o rumo do pensamento, para tentar identificar as diferenças que possam haver entre as sociedades já existentes, ou de nomenclatura codificada, e a figura do fundos. Dois elementos que apontamos como pertencentes à essência de seu conceito abstrato ainda não foram pesquisados: administração profissional e distribuição pública das cotas.

A despeito da doutrina brasileira se inclinar para dimensionar os fundos de investimento ao instituto condominial, Ricardo Freitas conclui que o sistema jurídico Brasileiro atribui aos fundos forma societária. No entanto identifica dois elementos que podem, em um primeiro momento, descaracterizar a natureza societária. A administração profissional e a distribuição pública das cotas.

4.4 Administração profissional

Diferentemente do que acontece nos tipos societários comuns, em que os sócios, de forma direta, administram seus negócios, nos fundos de investimento, por determinação legal, a administração dos negócios, é integralmente confiada a um terceiro, podendo ser um banco, ou outro tipo de instituição financeira não bancária, ou mesmo uma pessoa jurídica não financeira devidamente autorizada pela CVM. Os cotistas não participam da administração, ficando adstritos ao exercício dos seus direitos políticos.

4.5 Distribuição pública das cotas

As cotas dos fundos de investimento são valores mobiliários, conforme definição legal. Assim, independentemente da espécie de fundo em que ingressar, o investidor, ao aportar seus recursos, adquire um valor mobiliário designado cota, representativo de direitos patrimoniais equivalentes à significação econômica de

uma fração ideal do fundo investido e de direitos políticos a ela ínsitos. (Freitas. 2006 p. 227)

Para o doutrinador, esse elemento também não descaracteriza a figura societária, mesmo que suas ações estejam disponibilizadas e distribuídas ao público na qualidade de valores mobiliários. Apesar da distinção dos fundos de investimento em relação aos tipos societários chamados codificados pela legislação, o autor entende que isso não retira dos fundos sua forma societária.

As diversas formas jurídicas utilizadas para constituir os fundos de investimentos são figuras pertencentes à legislação societária (sociedades empresárias) ou do mercado de capitais (fundos condominiais). Em nenhum desses contextos há regras positivadas e costumeiras que qualifiquem os investidores dos fundos de investimento como parte hipossuficiente da relação jurídica.

Pelo contrário, as regras que os protegem estão balizadas na Lei das S.As (Lei nº 6.404/1976), pelo Código Civil (Livro II -Direito de Empresa) e pela Lei do Mercado de Capitais (Lei nº 4.728/1965), Todos esses diplomas atrelam a interpretação dos contratos ao risco, conferindo grande peso interpretativo à parte aleatória que circunscreve os contratos empresariais.

Essa legislação confere normas de proteção dos investimentos realizados pelos cotistas dos fundos de investimento, bem como, estipulam regras e responsabilidades aos gestores e administradores dos fundos de investimento.

Por essa razão, não vislumbramos razoabilidade na aplicação do CDC aos fundos de investimentos, pois são espécies de contratos celebrados sob a *alea* imponderável dos fatores externos que afetam diretamente o resultado dos investimentos realizados pelos gestores, alheios à sua vontade e alçada.

Além disso, o intuito especulativo desse contrato impossibilita, ao nosso ver, a interpretação garantista em prol dos cotistas, que pode eliminar os riscos do investimento e desfigurar a natureza desses contratos especulativos.

5 ANÁLISE JURISPRUDENCIAL

Uma vez definido o conceito, natureza jurídica, organização e funcionamento dos fundos de investimento, bem como os princípios gerais nas relações de consumo, desde a definição dos campos de incidência, até o conceito de fornecedor, destaca-se nesse momento a maneira como os tribunais tratam da questão da aplicação do CDC nos fundos de investimento. O posicionamento dos votos colegiados, muito contribuem para dirimir as controvérsias que envolvem o tema. É claro que o direito não é uma ciência exata. O processo dialético permeia todas as discussões jurídicas, onde para cada tese, existe uma antítese e ao fim necessariamente, precisaremos de uma síntese; que é evidentemente a pacificação do conflito. O presente trabalho soma-se àqueles que entendem que não se aplica do Código de defesa do consumidor (CDC) aos fundos de investimento, por inexistir relação de consumo entre investidor e aquele que administra determinado fundo.

Apesar de não haver posicionamento uníssono sobre o tema em espeque, a análise jurisprudencial traz à baila informações importantes com posicionamentos bem abalizados e absolutamente necessários para uma melhor compreensão. Passa-se a expor decisões do Superior Tribunal de Justiça (STJ) trazendo ementas e votos dos respectivos relatores:

**RECURSO ESPECIAL Nº 665.744 - RJ
(2004/0092538-7)**

RELATOR : MINISTRO ALDIR PASSARINHO JUNIOR
 RECORRENTE : BANCO J P MORGAN S/A
 ADVOGADO : FREDERICO FERREIRA E OUTRO(S)
 RECORRIDO : ABRAHÃO HERMANO RIBENBOIM
 ADVOGADO : ALEXANDRE JOSÉ RIBEIRO BANDEIRA DE
 MELLO E
 OUTRO(S)

EMENTA

CIVIL E PROCESSO CIVIL. CONTRATO DE APLICAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO. AÇÃO DE INDENIZAÇÃO. EXCEÇÃO DE INCOMPETÊNCIA. RELAÇÃO DE CONSUMO. FORO DE ELEIÇÃO X FORO DO DOMICÍLIO DO CONSUMIDOR. ART. 101, I, DO CDC. EMBARGOS DE DECLARAÇÃO. JULGAMENTO MONOCRÁTICO. COMPETÊNCIA DO ÓRGÃO COLEGIADO (ART. 537 DO CPC). INTERPOSIÇÃO POSTERIOR DE AGRAVO INTERNO. EFEITO SUBSTITUTIVO. CARACTERIZAÇÃO DE HIPOSSUFICIÊNCIA. NECESSIDADE. OMISSÃO CONFIGURADA.

I. Esta Corte tem se manifestado no sentido de que não há violação ao art. 537 do CPC, na medida em que decididos monocraticamente embargos de declaração opostos contra acórdão se, posteriormente, há interposição de agravo interno, ou regimental, que substitui a decisão singular. Nesse último caso, exclui-se a multa do art. 557, § 2º. Precedentes.

II. Encontrando-se consubstanciada relação de consumo, padece de omissão o acórdão estadual acerca do tema da hipossuficiência do autor, cuja definição se faz imprescindível, caso a caso, para avaliar-se o campo de vigência e eficácia do art. 101, I, da Lei n. 8.078/1990, e a prevalência ou não do foro de eleição.

III. Recurso especial conhecido e parcialmente provido.

ACÓRDÃO

Vistos e relatados estes autos, em que são partes as acima indicadas, decide a Quarta Turma, por unanimidade, conhecer do recurso especial e dar-lhe parcial provimento, nos termos do voto do Sr. Ministro Relator. Os Srs. Ministros João Otávio de Noronha, Luis Felipe Salomão, Carlos Fernando Mathias (Juiz Federal convocado do TRF 1ª Região) e Fernando Gonçalves votaram com o Sr. Ministro Relator.

Brasília (DF), 11 de novembro de 2008 (Data do Julgamento)
 MINISTRO ALDIR PASSARINHO JUNIOR - Relator

Trata-se de recurso especial interposto pelo banco J.P Morgan contra acórdão do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, onde se discute o foro de eleição para o processamento de ação indenizatória de contrato de aplicação financeira dentre outros aspectos.

Os ministros por unanimidade conheceram o recurso e deu-lhe provimento parcial, nos termos do voto do relator, Ministro Aldir Passarinho Junior. O acórdão atacado no presente recurso é omissivo quanto à constatação da

hipossuficiência do autor, imprescindível para avaliar a prevalência ou não do foro de eleição.

Nesse processo, cuja discussão gira em torno do foro para o processamento de ação indenizatória em contrato de aplicação financeira, o que foi decisivo para o provimento parcial da colenda corte, é a questão que envolve a hipossuficiência do autor. Como já é cediço, para a constatação da vulnerabilidade do consumidor é imprescindível que se verifique sua hipossuficiência jurídica, econômica e técnica. Sem esses elementos caracterizadores, não há que se falar em hipossuficiência, justamente o que faltou no acórdão do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Do ponto de vista jurídico, é preciso que se constate, que o consumidor é inabilitado para fazer uma análise mais criteriosa dos contratos que estão sendo celebrados. Nesse sentido, é pouco plausível acreditar que um investidor desconhece os riscos oriundos de uma aplicação financeira.

Concernente à vulnerabilidade técnica, deve faltar ao consumidor o conhecimento do “modus operandi”, quais são os mecanismos utilizados nas transações que envolvem os fundos de investimento. Dificilmente o consumidor desconhece tais técnicas. A vulnerabilidade econômica é compreendida, considerando a fragilidade do consumidor ante o fornecedor. Pela ausência desses pressupostos, os ministros de forma acertada decidiram pelo acolhimento das razões expostas pela instituição financeira.

AgRg no AI – 552959/ RJ (2003/0174809-4)

RELATOR : MINISTRO CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO

AGRAVANTE : BES - BOA VISTA ESPÍRITO SANTO DTVM S/A

ADVOGADOS : ISAAC MOTEL ZVEITER

LUIZ CARLOS ZVEITER E OUTROS

AGRAVADO : LEON BENZAQUEN GABAY

ADVOGADO : MARCO ANTÔNIO DE LA CRUZ PAIVA

AGRAVADO : BANCO BOAVISTA INTERATLÂNTICO S/A

ADVOGADO : JOSÉ AUGUSTO DE ARAÚJO LEAL E OUTROS

EMENTA

Agravo regimental. Recurso especial não admitido. Fundos de investimento. Código do Consumidor. Súmulas nºs 07/STJ e 288/STF.

1. O acórdão recorrido adotou a Apelação Cível 2.916/2001 como fundamento relativo não apenas ao tema concernente ao

dano moral, mas, sim, acerca de questões impugnadas diretamente no recurso especial. Indispensável, desse modo, para o regular exame do recurso, a análise da referida peça, cuja ausência do traslado atrai a incidência da Súmula nº 288/STF.

2. Argumenta o recorrente que *"os investidores foram prévia e suficientemente informados acerca dos riscos dos investimentos"*. Acolher esse entendimento e ultrapassar os fundamentos do acórdão ensejaria o revolvimento de provas, vedado nos termos da Súmula nº 07/STJ.

3. As relações existentes entre os clientes e a instituição apresentam nítidos contornos de uma relação de consumo. Aplicável, portanto, o Código de Defesa do Consumidor no caso em tela.

4. Agravo regimental desprovido.

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos os autos em que são partes as acima indicadas, acordam os Ministros da Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça, por unanimidade, negar provimento ao agravo regimental. Os Srs. Ministros Castro Filho e Antônio de Pádua Ribeiro votaram com o Sr. Ministro Relator. Ausente, ocasionalmente, a Sra. Ministra Nancy Andrighi. Ausente, justificadamente, o Sr. Ministro Humberto Gomes de Barros.

Brasília (DF), 06 de abril de 2004 (data do julgamento)

MINISTRO CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO - Relator

Em seu voto, o ministro Direito afirma: "No tocante à incidência do Código de defesa do consumidor às instituições financeiras, no julgamento do RESP nº 106.888/PR, da relatoria do ministro Cesar Asfor Rocha, DJ de 05/08/02 a segunda seção desta corte pacificou o entendimento de que as relações existentes entre os clientes e a instituição apresentam nítidos contornos de uma relação de consumo. Aplicável, portanto, o código de defesa do consumidor no caso em tela".

Ocorre que o julgado mencionado refere-se a uma decisão do superior Tribunal de Justiça que tem como objeto aplicações em caderneta de poupança, conforme se verifica da respectiva ementa transcrita abaixo:

RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL E DIREITO DO CONSUMIDOR.

CONTRATO DE CADERNETA DE POUPANÇA. DEFESA DOS INTERESSES OU DIREITOS INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS. DISPENSA DE PRÉ-CONSTITUIÇÃO PELO MENOS HÁ UM ANO. IMPOSSIBILIDADE DA AÇÃO COLETIVA SUPERADA. LITISCONSÓRCIO ATIVO. ADMISSÃO.

É preciso que se considere que os fundos de investimento têm natureza distinta da poupança. Isto porque, o contrato de aplicação no fundo não é celebrado diretamente com o banco, porém com o administrador de fundos, diferentemente dos investimentos em poupança que necessariamente são contratos celebrados com uma entidade bancária. Quando um cotista adquire cotas de um determinado fundo, passa a ter direitos de participar na assembleia geral de cotistas, imbricado, portanto, numa relação empresarial, afastando, por conseguinte a incidência do código de defesa do consumidor. O investidor é um sócio do fundo, e não um consumidor de serviços.

**AgRq no AGRAVO DE INSTRUMENTO Nº 967.259
- RJ (2007/0235119-0)**

RELATORA : MINISTRA NANCY ANDRIGHI
AGRAVANTE : GUSTAVO LEIVAS LOPES DE ARAÚJO
ADVOGADOS : FERNANDO JOSÉ BARBOSA DE OLIVEIRA
E OUTRO(S)
SPENCER DALTRO DE MIRANDA FILHO
AGRAVADO : BANCO BOAVISTA S/A
ADVOGADO : CLÁUDIO LUIZ PINTO NETO E OUTRO(S)
AGRAVADO : BES BOAVISTA ESPÍRITO SANTO DTVM S/A
ADVOGADO : FLÁVIO ZVEITER

EMENTA

Processual civil e civil. Agravo no agravo de instrumento. Recurso especial. Aplicação em fundos de investimento. Prejuízos diante da desvalorização cambial ocorrida em janeiro de 1999. Risco. Transação. Interpretação. Coisa julgada.
 - *Não há ofensa ao Art. 535 do CPC se o acórdão recorrido examinou, motivadamente, todas as questões pertinentes.*
 - *Eventual deficiência na informação prestada pela Instituição Financeira na contratação do serviço, não gera, obrigatoriamente, o vício na transação havida, ato jurídico posterior e autônomo.*
 - *A transação pressupõe concessões mútuas dos interessados e produz entre as partes o efeito de coisa julgada. Precedentes.*
 Agravo no agravo de instrumento não provido.

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos, acordam os Ministros da TERCEIRA TURMA do Superior Tribunal de Justiça, na conformidade dos votos e das notas taquigráficas constantes dos autos, por unanimidade, negar provimento ao agravo regimental, nos termos do voto da Sra. Ministra Relatora. Os Srs. Ministros Massami Uyeda e Sidnei Beneti votaram com a Sra. Ministra Relatora.
 Brasília (DF), 16 de setembro de 2008 (data do julgamento).
 MINISTRA NANCY ANDRIGHI - Relatora

Nesse processo, temos o agravante discutindo os prejuízos diante da desvalorização cambial ocorrida no ano de 1999. Pelo entendimento da ministra relatora Nancy Andrichi, eventual deficiência prestada pela instituição financeira na contratação do serviço, não gera obrigatoriamente o vício da transação havida ato jurídico posterior e autônomo. A transação pressupõe concessão mútua dos interessados e produz entre as partes o efeito de coisa julgada.

Os fundos de investimento como já comentado são, considerados condomínios em que cada condômino é proprietário de uma cota. Por outro lado, o fundo de investimento pode ser considerado uma sociedade empresarial, a despeito de inexistir registro em juntas comerciais e sim na CVM.

Por ter essas características, o cotista no momento da aquisição de suas cotas, assume os riscos dessa atividade. Os riscos de mercado. Os riscos de seu investimento, que é exatamente a probabilidade de não se obter o que se esperava. O risco de estratégia ou mercado é a possibilidade do gestor do fundo não produzir resultados esperados. Do ponto de vista da estratégia, poderá resultar em patrimônio negativo. Portanto é imprescindível que o investidor em fundos tenha a exata noção dos riscos que está correndo considerando as intempéries e a sazonalidade do mercado cambial.

RECURSO ESPECIAL Nº 656.932 - SP
(2004/0011451-0)

RELATOR : MINISTRO ANTONIO CARLOS FERREIRA
RECORRENTE : BANCO BOAVISTA INTERATLÂNTICO S/A
ADVOGADA : THAÍS DA COSTA
RECORRIDO : BENEDITO RIBEIRO DA COSTA E OUTRO
ADVOGADO : MAURÍCIO BARBANTI MELO E OUTRO(S)

EMENTA

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

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

2. O risco faz parte do contrato de aplicação em fundos de investimento, podendo a instituição financeira, entretanto, criar mecanismos ou oferecer garantias próprias para reduzir ou afastar a possibilidade de prejuízos decorrentes das variações observadas no mercado financeiro.

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

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

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

6. Recurso especial conhecido e parcialmente provido.

ACÓRDÃO

A Quarta Turma, por unanimidade, conheceu e deu parcial provimento ao recurso especial, nos termos do voto do Sr. Ministro Relator. Os Srs. Ministros Marco Buzzi, Luis Felipe Salomão, Raul Araújo (Presidente) e Maria Isabel Gallotti votaram com o Sr. Ministro Relator.

Dr(a). DANÚBIA SOUTO SANTOS, pela parte RECORRENTE: BANCO BOAVISTA INTERATLÂNTICO S/A Dr(a). MAURÍCIO BARBANTI MELO, pela parte RECORRIDA: BENEDITO RIBEIRO DA COSTA

Brasília-DF, 24 de abril de 2014(Data do Julgamento)

Ministro Antonio Carlos Ferreira - Relator

Nesse julgado recente do STJ, ficou demonstrado a inaplicabilidade do código de defesa do consumidor (CDC) por não existir aquisição de serviço ou produto oferecido pelo banco, mas sim, contrato de natureza fiduciária, no qual o banco teria apenas a obrigação de conduzir o negócio, sem qualquer garantia de resultado. O colendo tribunal divergiu do entendimento do tribunal de justiça do Estado de São Paulo que reconheceu a sonegação de informações por parte do banco a respeito dos riscos das aplicações e garantiu aos investidores, além da reposição dos valores investidos, indenização por dano moral.

Ainda em relação à condenação por danos morais, o entendimento do ministro relator foi outro. Considera que o simples descumprimento contratual, por si só, não é capaz de gerar danos morais. Não restou comprovado a caracterização do dano, qual seja, a lesão aos sentimentos, a inquietação espiritual ou psíquica, concluindo portanto pela não existência do dano.

6 CONCLUSÃO

O risco é inerente ao investimento. Sempre foi assim e sempre será todas as vezes que alguém resolver se lançar no mercado financeiro, que como qualquer atividade mercantil está sensível e ao mesmo tempo vulnerável à sazonalidade do mercado e suas intempéries. A vulnerabilidade é uma característica dos fundos de investimento, variando evidentemente do tipo de fundo em que se faz a aplicação financeira.

Essencialmente, os fundos são sociedades empresárias, a despeito das muitas teorias existentes. Os respectivos investidores são empresários, cotistas, que apesar de alguns não exercerem profissionalmente a atividade de investidores, assumem os riscos próprios da atividade. O administrador, é o responsável pelo patrimônio total do fundo perante terceiros devendo arcar com prejuízo dos demais cotistas apenas nos casos de má administração, assim como numa sociedade empresarial, a ele não se aplicando o princípio da responsabilidade objetiva. Os cotistas a seu turno, só respondem perante o administrador até o limite do montante de suas cotas.

Verifica-se que a ausência de uniformidade jurisprudencial traz incerteza ao mercado, e desestimula a oferta de fundos de investimento pelos agentes de mercado. Durante a pesquisa do presente trabalho, constatou-se que os tribunais desconhecem as peculiaridades dos fundos de investimento, que os tornam figura contratual *sui generis*. Por essa razão, acreditamos que há julgados que aplicam as disposições do CDC para interpretar e resolver conflitos oriundos de aplicações em fundos de investimentos, dada a sua incompatibilidade com o instituto.

Em que pese a jurisprudência de nossos tribunais ainda não ter pacificado o tema, conclui-se que não se aplica o código de defesa do consumidor às relações entre fundo e gestores, que nada mais são do que uma relação empresarial, e não de consumo.

7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, João Batista de. Manual de direito do consumidor. São Paulo. Saraiva, 2010.

BITTAR, Carlos Alberto. Contratos comerciais. Rio de Janeiro: Forense, 1994;

EIZIRIK, Nelson. Os fundos de investimento. São Paulo: Renovar, 2005;

FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis. Manual de direito do consumidor. São Paulo: Ed. Campus, 2010;

FREITAS, Ricardo de Santos. Natureza jurídica dos fundos de investimento. São Paulo: Quartier, 2006;

PERRICONE, Sheila. Fundos de investimento: A política de investimento e a responsabilidade dos administradores. São Paulo. Revista de direito bancário, do mercado de responsabilidade dos administradores, 2001;

MARQUES, Cláudia Lima. Comentários ao Código de defesa do consumidor. Ed. São Paulo: Revista dos tribunais. 2006

REQUIÃO, Rubens. Curso de direito comercial. São Paulo: Saraiva, 2004.

WALD, Arnold. Natureza jurídica do fundo imobiliário. Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro- RDM, n. 80, out. – dez., 1990