



TRIBUNAL DE JUSTIÇA
PODER JUDICIÁRIO
São Paulo

Registro: 2025.0000397630

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos de Apelação Cível nº 1021442-49.2024.8.26.0071, da Comarca de Bauru, em que é apelante DANIEL BUSTAMANTE, são apelados AUDACE INVESTIMENTOS – AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS LTDA e XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A.

ACORDAM, em 26ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, proferir a seguinte decisão: "Negaram provimento ao recurso. V. U.", de conformidade com o voto do Relator, que integra este acórdão.

O julgamento teve a participação dos Exmos. Desembargadores CARLOS DIAS MOTTA (Presidente) E MARIA DE LOURDES LOPEZ GIL.

São Paulo, 24 de abril de 2025.

VIANNA COTRIM
RELATOR
Assinatura Eletrônica



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

APELANTE: DANIEL BUSTAMANTE

APELADOS: AUDACE INVESTIMENTOS – AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS LTDA E XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A

COMARCA: BAURU

EMENTA: 1. Prestação de serviços – Assessoria para aplicações financeiras – Autor que é usuário da plataforma de investimentos da corretora XP, sendo assessorado pela corretora Audace e aderiu a duas operações em razão da existência de proteção contra a queda das ações, denominada COLLAR UI – Evidente existência da proteção contratada contra a perda do investimento ante a descrição de perda de 0% para as desvalorizações das ações.

2. Hipótese dos autos que não é de desvalorização das ações, mas de alta com estouro da barreira de limite (30,01%), em que o contratado é de restrição do lucro a 12%, não incidindo o percentual real.

3. Autor que interpreta equivocadamente como desvalorização das suas 10.000 ações da Petrobrás o fato de tê-las adquirido por R\$287.600,00 cujo valor, no respectivo fechamento, era de R\$259.100,00 – Recebimento, porém, de dividendos (juntamente com juros sobre capital próprio, denominando-se



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

proventos) no valor aproximado de R\$165.012,00, que comprovadamente impactou no valor final da ação, reduzindo-o, mas sem implicar prejuízo ao investidor no total da operação.

4. Valor final das ações somado aos dividendos que resulta montante muito maior do que o investido inicialmente.

5. Ausência de transparência na informação de que os dividendos seriam deduzidos do preço da ação – Não configuração – Conduta que é de praxe, constante dos manuais de operações e que o apelante, categorizado como investidor agressivo, ignorou, embora fosse esperado que não necessitasse ser detalhadamente informado em razão de sua prática – Incompatibilidade entre o perfil de investidor declarado e a alegação de ter acreditado nas informações repassadas pelo profissional especializado para pleitear a proteção da lei de consumo - Informações do assessor que não estavam equivocadas, mas apenas deveriam ser consideradas em conjunto com as práticas de costume – Inexistência de falha na prestação dos serviços.

6. Liquidação antecipada da segunda operação que foi fruto de decisão do autor baseado em receio que aqui se revelou infundado – Eventual prejuízo cuja responsabilidade não pode ser atribuída às rés – Improvimento.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

VOTO Nº 52.637
(processo digital)

A r. sentença de fls. 391/395, cujo relatório é ora adotado, julgou improcedente a ação indenizatória de danos materiais relativa a gestão de negócios, daí o apelo do autor, a fls. 406/423, argumentando que, além da percepção dos proventos não fazer parte da valorização das ações (e, consequentemente, do lucro da operação), não houve qualquer referência clara e expressa de que o recebimento de tais benefícios seria caracterizado como “evento corporativo” e, também, que poderia influenciar negativamente no resultado das operações. Discorre sobre como o preço das ações é formado e sobre institutos como lucro contábil, dividendos, juros sobre capital próprio e proventos. E sustenta estar equivocada a sentença ao assumir que os dividendos compõem o “lucro” da operação, pois o limitador do “lucro” não eram os proventos, mas tão somente a valorização da ação. O que fez o recorrente aderir às operações propostas por seu assessor foi a promessa de “proteção” de 100% em caso de desvalorização do papel, e justamente o preço da ação sofreu desvalorização ao cair de R\$ 28,76 para R\$ 25,91, denotando o prejuízo suportado pelo apelante, que teve seu patrimônio investido na operação diminuído de R\$ 287.600,00 para R\$ 259.100,00. A referida desvalorização não se deu em razão do “desconto” ou “ajuste” dos proventos, pois, se assim fosse verdade, o valor respectivo deveria ser deduzido do preço da ação. Conforme informado pela própria XP em sua



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

contestação, as ações de PETR4 pagaram o equivalente a R\$16,50 a título de dividendos e JCP (fls. 208/209); afirmou, também, que “quando uma empresa paga dividendos aos seus acionistas, o valor das ações é reduzido proporcionalmente ao valor distribuído” (fl. 205, item 16). Se o valor dos proventos realmente fosse deduzido do preço da ação, considerando a proteção integral contratado pelo recorrente, no valor de R\$ 28,76, o valor das ações deveria estar em R\$ 45,26. Porém, no período de outubro/2022, como apontado pela XP a fl. 209, o pico da ação não ultrapassou R\$ 37,72. A queda vertiginosa acima apontada é observada a partir de 21.10.2022, e não se deu em razão do anúncio dos proventos que iriam ser pagos pela Petrobrás, pois a empresa veio a anunciar o pagamento de tais benefícios somente no dia 03.11.2022. Não houve, pois, “ajuste” no preço da ação em razão dos proventos. As ações simplesmente se desvalorizaram por algum fator do mercado. E a proteção contratada se revelou inútil, porque em nenhum momento o recorrente foi cientificado de que os dividendos seriam considerados para tanto, muito menos de que se trataria de “evento corporativo”; sendo informado, apenas, de que a operação não teria prejuízo, em razão da proteção integral em caso de queda do preço das ações. Era de rigor que a informação sobre a dedução dos proventos no lucro estivesse expressamente clara sem dar margem a interpretações dúbias em obediência à legislação de consumo, o que não ocorreu, pois a operação foi apresentada como isenta de prejuízo, havendo apenas a limitação de ganhos. Além de ter o seu patrimônio desvalorizado, o recorrente se viu obrigado a realizar o dispêndio de significativa quantia para a simples liquidação das operações, pois teve que realizar movimentações na sua carteira, resgatando outros investimentos para fazer aportes em sua conta-investimento e evitar que ficasse zerada ou com saldo negativo, relatando que o assessor de investimento demonstrou não saber qual



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

medida a ser providenciada, terceirizando a responsabilidade para outros profissionais. Discorre que a situação vivenciada extrapolou o mero descumprimento obrigacional, tendo havido quebra da confiança depositada na prestação do serviço por um profissional qualificado, por isso também exorbitou do mero aborrecimento, configurando o prejuízo anímico. Pugna pela integral procedência.

Processado o recurso, subiram os autos com contrarrazões, sobrevindo o recebimento do reclamo.

É o relatório.

O recurso não prospera.

Trata-se de ação indenizatória narrando a inicial que o autor apelante é usuário da plataforma da corré XP Investimentos para suas aplicações financeiras, sendo assessorado nas operações do mercado financeiro pela corré Audace e que, dentre esses investimentos, aderiu a duas operações em razão da existência de proteção contra a queda das ações, denominada COLLAR UI.

Insistiu o apelante que as operações permitiam ganhos limitados, a depender da valorização da cotação das ações, e que, em contrapartida, a proteção seria de 100%, caso a cotação se desvalorizasse; no entanto, na prática os fatos não se deram conforme as informações a ele prestadas, pois diante da queda na cotação na primeira operação não houve nenhuma proteção, muito menos de 100%, experimentando prejuízo, motivo pelo qual, prevendo cenário semelhante na segunda operação, promoveu a liquidação antecipada desta para



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

minimizar os prejuízos, todos pleiteados na ação.

Pois bem. Não há dúvidas de que as operações nas quais o autor ingressou havia a contratação de proteção contra a perda do investimento, tanto que se vê pelo próprio quadro reproduzido a fls. 02 da petição inicial a descrição de perda de 0% para as desvalorizações das ações (coluna “variação % da estratégia”), aí se encaixando a prometida proteção de 100% contra perdas, isto é, contra desvalorização das ações.

Consoante infere-se dos autos, na operação designada como 1, o apelante aderiu à opção em que, no cenário de alta de até 30,01% este lucro estaria garantido mas, em caso de ultrapassagem deste teto, ou seja, do estouro deste limite, o lucro seria restrito a 12%, e não mais o valor real.

E este último cenário foi o que ocorreu, porque a hipótese dos autos não cuida de desvalorização das ações, e sim de alta excedente aos 30,01%.

Ocorre que o autor não se conforma, inicialmente, com o fato de ter adquirido suas 10.000 ações da Petrobrás por R\$287.600,00 cujo valor, no respectivo fechamento, era de R\$259.100,00, entendendo esses dados como uma suposta baixa de preço da ação, que teria ocorrido sem nenhuma incidência da proteção contratada.

Pois bem. Restou claro dos autos que o autor não apenas teve garantidos os ganhos obtidos em ações até o momento



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

em que reinvestiu, em razão da impossibilidade de perda por desvalorização das ações, como também porque recebeu os dividendos, juntamente com juros sobre capital próprio (que, somados, são denominados proventos), no valor aproximado de R\$165.012,00, de acordo com as alegações das rés a fls. 142/143 e 210, que inclusive indicaram um link sobre matéria a respeito do tema, prova não refutada (<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/balanco-petrobras-4t22/>).

E a partir do recebimento desses dividendos poderia haver impacto no valor da ação, com sua redução, pois, como ressaltou a defesa, *“quando uma empresa paga dividendos aos seus acionistas, o valor das ações é reduzido proporcionalmente ao valor distribuído”* (fls. 205, item 16 cc fls. 415).

Este fato, porém, não implicou prejuízo ao autor, pois em rigor, o valor final das ações (R\$259.100,00) somado aos dividendos distribuídos aos acionistas que deram causa à redução do valor delas (R\$165.012,00), resulta R\$424.112,00, muito superior aos R\$287.600,00 pagos inicialmente pelo autor pelas mesmas 10.000 ações, que continuaram sob sua titularidade, como era de sua declarada intenção.

É certo que em razão do atingimento da barreira de 30,01% de alta das ações, esse lucro estava limitado a 12% sobre os R\$287.600,00 pagos inicialmente, resultando em R\$34.512,00, de sorte que como a totalidade das ações continuou sob sua titularidade, em razão da modalidade de proteção contratada o autor não poderia captar a totalidade do lucro entre R\$424.112,00 e R\$287.600,00



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

(R\$136.512,00), ficando apenas com os R\$34.512,00, daí a necessidade de pagar os R\$102.512,00 que, em rigor, não podem ser considerados prejuízo, pois o demandante continuou com as 10.000 ações e recebeu dividendos/proventos no valor de R\$165.012,00.

Neste ponto, não convencem as alegações do apelante no sentido de que não houve informação transparente de que os dividendos seriam deduzidos do preço da ação no momento da adesão às operações, como calculados a fls. 143, ou de que se trataria de “evento corporativo”; sendo informado, apenas, de que a operação não teria prejuízo, em razão da proteção integral em caso de queda do preço das ações.

É bem verdade que o recorrente invocou em seu favor a explanação do assessor de investimentos, em áudio reproduzido a fls. 03:

“Nessa operação você não precisa pular fora, Daniel. Você tem 100% do ganho obtido até o momento nessa operação, entendeu? E aí no potencial de ganho de até 31.83%, ou se romper esse ganho, você participa de um ganho de até 12 [por cento], entendeu? Que seria uma combinação da renda fixa para carência de um ano. Sem deixar de esquecer dos dividendos que você também, nesse período, você captura.” (fls. 03 - GRIFEI)

Mas ambas as rés afirmam que a conduta adotada quanto à distribuição de dividendos e redução do valor da ação é de praxe, tendo um dos assessores indicado ao autor (fls. 06 e 32) que este abatimento não é realizado apenas nesta operação em particular,



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

mas sim, aplicado automaticamente pela Bolsa de Valores - B3, constando do respectivo manual de operações (acostado a fls. 261/362), o que o autor, categorizado como investidor agressivo, ignorou.

Em rigor, descabe aqui discutir, em face das rés, regras das operações que não são definidas por elas.

E sendo incontroverso, além de comprovado nos autos (fls. 244/246), que o apelante está classificado na categoria investidor “agressivo”, não há que se invocar a proteção consumerista por alegada falha no dever de informação, restando evidente que, embora não fosse obrigado a tudo saber, era esperado que o autor conhecesse procedimentos básicos de praxe dos quais não necessitava ser detalhadamente informado em razão de sua prática, devendo ser atribuída a sua tese defendida nestes autos como equivocada compreensão do funcionamento da operação, incompatível com o perfil de investidor declarado.

Portanto, tratando-se de investidor experiente não o socorre a alegação de ter acreditado nas informações repassadas pelo profissional especializado, até porque, em rigor, não se verifica que estavam equivocadas, apenas que deveriam ser consideradas em conjunto com as práticas de costume.

Assim sendo, conquanto a prestação do serviço objeto dos autos, em si, esteja configurada como relação de consumo, na situação particular dos autos não verifico a ofensa ao dever de prestar informação adequada e clara que justifique a imposição de indenização em favor do demandante.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

Acerca do tema envolvendo a legislação de consumo aos investidores de perfil agressivo, vale transcrever trecho do voto da ilustre Desembargadora Relatora ROSANGELA TELLES:

"Não se olvida que, excepcionalmente, as normas protetivas estabelecidas pelo Código de Defesa do Consumidor podem albergar as pretensões de investidores.

Nesse sentido, o C STJ possui precedentes que admitem a incidência do CDC em contratos celebrados entre os investidores, pessoas físicas não profissionais e instituições financeiras administradoras de fundo de investimento.

Igualmente, o Tribunal da Cidadania já decidiu, em diversas oportunidades, que o adquirente de unidade imobiliária adquirida com intuito lucrativo, poderá encontrar amparo na legislação consumerista com base na teoria finalista mitigada, se tiver agido de boa-fé e não detiver conhecimentos de mercado imobiliário nem expertise em incorporação, construção e venda de imóveis.

'Em outras palavras, o CDC poderá ser utilizado para amparar concretamente o investidor ocasional (figura do consumidor investidor), não abrangendo em seu âmbito de proteção aquele que desenvolve a atividade de investimento de maneira reiterada e profissional.' (REsp 1785802/SP, Rel. Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA, TERCEIRA TURMA, julgado em 19/02/2019) (g.n.)

Conforme consta na inicial, o demandante possui



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

como única fonte de renda os lucros auferidos em operações na bolsa realizados junto à plataforma da ré (fls. 2). Vale dizer, o autor é investidor profissional e, portanto, a controvérsia não pode ser solucionada à luz do Código de Defesa do Consumidor.

Oportuno consignar que, em análise do perfil do autor, apurou-se que se trata de investidor com perfil agressivo, assim considerado aqueles que 'possuem total conhecimento e domínio do mercado, e busca retornos expressivos, suportando quaisquer riscos' (fls. 372).

Em sendo assim, forçoso reconhecer que a relação havida entre as partes atrai a incidência das normas que regem as relações civis, sendo indevida, *verbi grati*, a inversão do ônus de prova." (TJSP; Apelação Cível 1000388-27.2021.8.26.0008; Relator (a): Rosangela Telles; Órgão Julgador: 31ª Câmara de Direito Privado; Foro Regional VIII - Tatuapé - 4ª Vara Cível; Data do Julgamento: 31/01/2022; Data de Registro: 31/01/2022)

Observe-se, ainda, o seguinte julgado já proferido por esta Colenda Câmara:

"GESTÃO DE NEGÓCIOS. Corretora de valores mobiliários. Ação de indenização por danos materiais, morais, perda de uma chance e lucros cessantes. Sentença de improcedência. Apelo do autor. Operações feitas pelo autor como day trader. Produtos oferecidos pela ré conforme preenchimento, pelo autor, do perfil de análise de risco. Autor que declarou ser investidor agressivo e capaz de tomar suas próprias decisões financeiras. Inexistência de falha na prestação de serviços. Impugnação à documentação apresentada pela ré, alegando unilateralidade e ausência de



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

assinatura, que não foi deduzida na origem, traduzindo-se em inovação recursal, vedada pelo CPC (art. 1.014). Apelo não conhecido nesta parte. Prejuízos que decorreram da desvalorização dos ativos adquiridos pelo autor, e não da limitação de aquisição de minicontratos, imposta não pela ré, mas pela B3. Prejuízos decorrentes da conduta do próprio autor na realização de investimentos de alto risco. Possibilidade de liquidação compulsória de ativos do autor para cobrir os prejuízos da operação prevista expressamente em contrato. Ré que não está obrigada a financiar as operações elevadas e inexitosas do autor. Procedimento administrativo junto à B3 que concluiu pela inexistência de irregularidade no procedimento adotado pela ré. Inexistente ato ilícito, sem o qual não há que falar em responsabilização civil da ré. Sentença mantida. Apelo conhecido em parte e, na parte conhecida, desprovido." (TJSP; Apelação Cível 1000506-81.2022.8.26.0003; Relator (a): CARLOS DIAS MOTTA; Órgão Julgador: 26ª Câmara de Direito Privado; Foro Regional III - Jabaquara - 4ª Vara Cível; Data do Julgamento: 15/12/2023; Data de Registro: 15/12/2023) - GRIFEI

Quanto à liquidação antecipada da segunda operação, esta foi fruto de decisão do autor, baseado em receio que aqui se revelou infundado, não podendo atribuir às rés a responsabilidade pelo prejuízo daí decorrente.

Na hipótese dos autos, finalmente, da ausência de falha na prestação dos serviços das rés não decorre qualquer dano moral a elas imputável, de sorte que também nesse aspecto a ação não prosperava.

Em suma, mantenho a r. sentença de



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
APELAÇÃO CÍVEL
Nº 1021442-49.2024.8.26.0071
26ª Câmara de Direito Privado

improcedência, pelo que majoro a honorária sucumbencial devida pelo autor ao patrono da parte ré para 12% sobre o valor atualizado da causa, nos termos do artigo 85, § 11 do Código de Processo Civil, aplicando-se na atualização a Lei 14.905/24.

Pelo exposto, por esses fundamentos, nego provimento ao apelo.

VIANNA COTRIM
RELATOR