



***Robots advisors* e responsabilidade civil**

Mafalda Miranda Barbosa

1. Introdução

Entre muitas outras, há duas notas que hoje em dia contaminam, de forma confluyente (como veremos), os mercados financeiros: a informação e (ainda que de forma embrionária entre nós) a automação. Ambas se compreendem translucidamente. A primeira justifica-se pela necessidade de garantir a transparência e conter eventuais situações de crise, bem como o risco sistémico a elas associado, e de dotar o investidor dos conhecimentos necessários para formar uma decisão consciente de investimento. A segunda resulta do progresso tecnológico que, a par de muitas outras utilizações, tem vindo a ser aproveitado pelas instituições financeiras como uma forma de reduzir custos de operacionalização. É neste contexto que surgem os *robots advisors*.

Robots advisors são plataformas que, funcionando por meio de algoritmos, providenciam aconselhamento financeiro. Em regra, recolhem *online* informação acerca dos clientes, da sua situação financeira, do seu perfil, dos seus objetivos de investimento, e utilizam esses dados para prestar conselhos ou investir automaticamente os fundos daqueles¹.

¹ Segundo as informações oferecidas pelos operadores económicos, estes robots advisors são hoje capazes de realizar tarefas muito mais complexas do que outrora. Além disso, através de plataformas digitais, podem ser utilizados



Não obstante as inúmeras vantagens associadas à utilização destas novas formas de *FinTech*², elas arrastam consigo, como não poderia deixar de ser, problemas, colocando novas exigências no

diretamente pelos investidores/clientes, que assim podem prescindir da contratação de um consultor financeiro. Cf. <https://www.investopedia.com/terms/r/roboadvisor-roboadviser.asp>. As vantagens relacionadas e relatadas são evidentes: em primeiro lugar, o custo de utilização é inferior; em segundo lugar, estão sempre disponíveis, não se restringindo a sua utilização aos horários de expediente laboral; em terceiro lugar, são muito mais eficientes. Veja-se, igualmente, Jill E. Fisch/Marion Labouré/John A. Turner, *The emergence of robot-advisor*, Wharton Pension Research Council Working Papers, 10, University of Pennsylvania, 2018 (https://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1010&context=prc_papers)

² Para além das vantagens elencadas na nota anterior, muitos autores vêm considerar que, em face da complexidade que os mercados financeiros revestem, sobretudo devido às exigências regulatórias impostas ao nível comunitário – v.g. a DMIF II –, estes *robots advisors* garantem mais facilmente o cumprimento dos requisitos técnicos impostos. Além disso, potenciam uma análise de dados, tendo em conta os clientes e a informação dos produtos que um humano dificilmente poderia estabelecer.

Cf. Pablo Sanz BAYÓN, “A legal framework for robo-advisors”, *Datenschutz/LegalTec: Tagungsdand des 21 Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2018*, Weblaw, Bern, 2018, 315. Nas palavras do autor, “other market players, without robotic support and its applications in algorithmic trading, will not be able to comply with the new legal rules at this level since the current and future financial regulation is in knowing one’s own clients and the products advised or managed (information duties, transparency, suitability and convenience test, customer profiling etc.). Secondly, the other advantage of robo-advisors is to take advantage of economies of scale (because they can manage thousands of customers with thousands of products, assets and portfolios) and because of algorithmic trading they can turn the financial business into a low-cost model with a more accurate level of legal compliance”.



plano ético, regulatório³ e jurídico⁴. Alguns desses problemas podem emergir sempre que, a partir de um determinado conselho de investimento ou de uma determinada decisão de investimento, se geram danos para o investidor, fazendo avultar a questão da responsabilidade civil. Nas páginas que se seguem, pretendemos refletir sobre a viabilidade de se considerar procedente uma pretensão indenizatória neste âmbito.

O exercício requer que se percorram paralelamente dois caminhos: por um lado, haveremos de investigar qual o enquadramento jurídico que pode ser dispensado a estes *robots-advisors*, no contexto mais amplo da consultoria para investimento e de gestão de carteiras; por outro lado, teremos de – de forma pressuponente ou não – lidar com múltiplos aspetos da dogmática ressarcitória. Só da simbiose destas duas componentes, na verdade, poderá surgir uma luz acerca do caminho de solução para a questão

³ Veja-se, porém, Pablo Sanz BAYÓN, “A legal framework for robo-advisors”, 313, considerando que «far from requiring new and specific regulation, roboadvisors could help in fostering compliance with newly developed financial regulation. For this reason, we advocate not to expand the amount of financial regulation but to clarify the current legal rules to allow a proper framework based on legal certainty for the introduction and effectiveness of robo-advisors»

⁴ Cf. Jill E. FISCH/Marion LABOURÉ/John A. TURNER, *The emergence of robo-advisor*, 1 s., considerando que entre os muitos problemas jurídicos se colocam problemas no que respeita à segurança e privacidade dos dados.

Na verdade, os *robot advisors*, pelo seu modo de funcionamento, colocam especiais problemas no que respeita à compatibilidade com as regras da proteção de dados pessoais, designadamente no que respeita à questão da criação de perfis.

Veja-se, igualmente, a este propósito Pablo Sanz BAYÓN, “A legal framework for robo-advisors”, *Datenschutz/LegalTec: Tagungsdand des 21 Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2018*, Weblaw, Bern, 2018, 311 s.



que nos orienta: pode ou não o investidor lesado obter uma indemnização por um mau conselho prestado por um *robot advisor* e a quem deve ser imputada a obrigação de ressarcimento? No final, adiantaremos algumas propostas de solução do problema no plano do direito a constituir.

2. Intermediação financeira e consultoria para investimento

Os negócios de intermediação financeira, previstos no Código de Valores mobiliários, têm como objeto as atividades de intermediação financeira e como sujeitos o intermediário financeiro e um investidor (ou, noutros casos, o emitente de valores mobiliários⁵), sendo como tais contratos comerciais. Eles estão, contudo, longe de identificar um único tipo contratual⁶. O legislador,

⁵ Cf., porém, J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, *Boletim da Faculdade de Direito*, LXXXV, 2009, 283, considerando que os sujeitos dos contratos de intermediação financeira são os intermediários financeiros e os investidores. Cremos, porém, não errar se afirmarmos que em determinados contratos o emitente pode ser a contraparte do intermediário financeiro (v.g. nos contratos de colocação).

⁶ Cf. José Queirós ALMEIDA, “Contratos de intermediação financeira enquanto categoria jurídica”, *Caderno do Mercado dos Valores Mobiliários*, nº24, 2006, 292 s. Veja-se, ainda, J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 282. Considera-se que, embora estejamos diante de uma categoria que agrega diversos tipos negociais, se pode falar de uma categoria autónoma, em homenagem ao regime jurídico unitário mínimo que as congrega. No mesmo sentido, cf. J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 282, considerando que os mesmos configuram uma categoria contratual autónoma, embora aberta e não fechada (*vide*, do autor, nota 12) – “os tipos ou espécies contratuais que foram objeto de previsão legal não esgotam as modalidades de contratos de intermediação existentes na *praxis*”.



aliás, não define o contrato de intermediação financeira, falando de atividades e serviços de investimento em instrumentos financeiros (290º CVM) e em serviços auxiliares (291º CVM) e considerando, em termos amplos, que são celebrados com recurso à referida intermediação⁷⁻⁸. A doutrina, porém, tem tentado forjar, dentro dos contratos de intermediação financeira, algumas classificações⁹, bem como tem tentado debruçar-se, atento o disposto no direito positivo, sobre a natureza dos diversos esquemas contratuais que aí se podem incluir¹⁰.

⁷ Cf. Rui Pinto DUARTE, “Contratos de intermediação financeira no Código de Valores Mobiliários”, *Caderno do Mercado dos Valores Mobiliários*, 2000, 351 s., considerando que esta não pode ser vista como uma categoria fechada; Carlos Ferreira de ALMEIDA, “As transações de conta alheia no âmbito da intermediação no mercado de valores mobiliários”, *Direito dos Valores Mobiliários*, 1997, 295, considerando que se podem celebrar contratos de intermediação atípicos; J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 282, n. 12.

⁸ Cf. J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 280. O autor fala, a par dos serviços e atividades de investimento em instrumentos financeiros e dos serviços auxiliares de serviços e atividades de investimento, na gestão de instituições de investimento coletivo, incluindo o exercício de funções de depositário dos respetivos valores.

⁹ Veja-se, por exemplo, J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 284 s.; Carlos Ferreira de Almeida, “As transações de conta alheia no âmbito da intermediação no mercado de valores mobiliários”, 294 s.

¹⁰ Sobre o ponto, em geral, cf. J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 277-319; Fátima GOMES, “Contratos de Intermediação financeira. Sumário alargado”, *Estudos dedicados ao Prof. Doutor Mário Júlio Almeida Costa*, UCP Editora, 2002, 565-599; José Queirós ALMEIDA, “Contratos de intermediação financeira enquanto categoria jurídica”, 292 s.; Rui Pinto DUARTE, “Contratos de intermediação financeira no Código de Valores Mobiliários”, 351 s.; L. Menezes LEITÃO, “Atividades de Intermediação Financeira e Responsabilidade Civil dos Intermediários Financeiros”, *Direito dos Valores Mobiliários*, II, 2000, 129 s.;



O objeto dos contratos de intermediação financeira há de ser uma das atividades de intermediação financeira. A saber: os serviços e atividades de investimento em instrumentos financeiros; os serviços auxiliares dos serviços e atividades de investimento, a gestão de algumas instituições de investimento coletivo (organismos de investimento coletivo em valores mobiliários, organismos de investimento alternativo em valores mobiliários, organismos de investimento em ativos não financeiros, organismos de investimento imobiliário, organismos de investimento em capital de risco, fundos de empreendedorismo social, organismos de investimento alternativo especializado e fundos de titularização de créditos), bem como o exercício das funções de depositário das instituições de investimento coletivo referidas. Entre os serviços e atividades de investimento em instrumentos financeiros contam-se a transmissão e receção de ordens por conta de outrem; execução de ordens por conta de outrem; gestão de carteiras por conta de outrem; tomada firme e colocação com ou sem garantia em oferta pública de distribuição; negociação por conta própria; consultoria para investimento, a gestão de sistema de negociação multilateral, a gestão de sistema de negociação organizado¹¹.

Talvez os que se afigurem mais relevantes para a questão que estamos a tratar sejam a consultoria para investimento e a gestão

Pedro Miguel RODRIGUES, *A intermediação financeira: em especial os deveres de informação do intermediário perante o cliente*, 8 s.

¹¹ Não curaremos, embora não os ignoremos, dos contratos auxiliares (contratos de assistência, contratos de recolha de intenções de investimento, contratos de registo e depósito, contratos de empréstimo, contratos de consultoria empresarial, contratos de análise financeira). Sobre o ponto, cf. J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 306 s.



de carteiras.

A consultoria para investimento envolve mais do que a simples comercialização de um produto financeiro, por incluir um elemento subjetivo, uma vez que está implícita a existência de uma opinião do prestador do serviço, que deve analisar o instrumento financeiro e concluir se o mesmo é ou não adequado ao cliente a que se destina (*suitability*), enquanto na simples comercialização apenas se exige que sejam prestadas informações acerca das características do produto (*appropriateness*)¹². A separá-las temos, portanto, a diferença entre as simples informações, no último caso, e as recomendações ou conselhos, na primeira hipótese. Compreende-se, então, que, a acrescer aos múltiplos deveres que o intermediário financeiro deve cumprir, avultem outras obrigações para salvaguarda do investidor no caso da consultoria para investimento.

Por seu turno, a gestão de carteiras implica a realização de todos os atos tendentes à valorização da carteira e o exercício dos direitos inerentes aos instrumentos financeiros que a integram. Mesmo que tal não esteja previsto no contrato, o cliente pode dar ordens vinculativas ao gestor quanto às operações a realizar, não se aplicando esta regra quando os contratos garantam uma rentabilidade mínima da carteira. No caso da gestão de carteiras por conta de outrem, estamos perante um contrato nos termos do qual o intermediário se obriga a administrar um património financeiro do investidor, com o objetivo de incrementar a sua rentabilidade. Trata-se de um contrato que pode ser reconduzido ao mandato comercial, com ou sem representação, traduzindo-se numa relação

¹² CMVM, Perguntas e respostas sobre novas regras para os mercados e instrumentos financeiros (DMIF II), 5



jurídica duradoura cuja concretização implica a prática de ulteriores atos de comércio¹³⁻¹⁴.

Mas, independentemente do tipo de atividade de intermediação financeira, são múltiplos os deveres de oneram os intermediários financeiros, no desenvolvimento delas.

O artigo 304º CVM, aliás, enuncia uma série de princípios a que deve obedecer a atividade de intermediação financeira – princípio da proteção dos interesses do cliente; princípio da proteção da

¹³ Cf., sobre o ponto, J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 295 s.; Paulo CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 430. Veja-se, ainda, M. Carneiro da FRADA, “Crise Financeira Mundial e Alteração das Circunstâncias. Contrato de depósito vs. contrato de gestão de carteira”, *Forjar o Direito*, Almedina, Coimbra, 2015, 23 s., considerando tratar-se de um negócio de curadoria de interesses alheios; Maria Vaz MASCARENHAS, “O contrato de gestão de carteiras: natureza, conteúdo e deveres”, *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº13, 2002, 109 s.

¹⁴ Cf. J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 302. O Autor explica que a atividade comercial dos intermediários financeiros no âmbito do mercado de capitais pode ser realizada por conta alheia ou própria: “no primeiro caso, o intermediário (“broker”) atua por ordem e conta dos seus clientes (...), assumindo aquele a sua função primordial de mediação entre oferta e procura no mercado de capitais; no segundo caso, pelo contrário, o intermediário (“dealer”) atua por sua própria conta e risco, repercutindo-se os efeitos jurídicos e económicos dos negócios sobre o seu próprio património, com vista à realização de uma pluralidade de finalidades (...). A negociação por conta própria traduz-se usualmente no cruzamento de ordens dos clientes com a carteira própria do intermediário ou *dealer*, intervindo assim este como contraparte nos negócios sobre instrumentos financeiros dos seus próprios clientes”. A lei exige que haja acordo ou confirmação escrita dos clientes e que se respeitem as regras em matéria de conflitos de interesses, sob pena de ineficácia da operação – cf. artigo 347º CVM e J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 303.



eficiência do mercado; princípio da boa-fé; princípio do conhecimento do cliente (*know your costumer*); princípio do sigilo profissional¹⁵. Pese embora a sua enunciação como princípios, a natureza que cada um reveste não se mostra uniforme. Na verdade, como sublinham os autores¹⁶, enquanto alguns traduzem verdadeiros princípios normativos – aplicáveis em todas as relações especiais firmadas entre as partes, independentemente da indicação legislativa –, como o princípio da boa-fé, outros afiguram-se mais como deveres genéricos que, posteriormente, são concretizados no CVM¹⁷. No que concerne ao «princípio» *know your costumer*, por exemplo, a doutrina tem vindo a sublinhar que, implicando “uma postura ativa na recolha de informação” relativamente ao conhecimento e experiência financeiros do cliente, à sua situação financeira e aos objetivos do investimento¹⁸, deve ser entendido como um dever instrumental em relação ao cumprimento de outros deveres¹⁹.

¹⁵ Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, *Caderno do Mercado de Valores Mobiliários*, 56, 2017, 32 s. Veja-se, igualmente, Fazenda MARTINS, “Deveres dos intermediários financeiros, em especial os deveres para com os clientes e o mercado”, *Caderno do Mercado de Valores Mobiliários*, 7, 2000, 330 s.

¹⁶ Nesse sentido, cf. Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 33

¹⁷ Nesse sentido, cf. Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 33

¹⁸ Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 35

¹⁹ Nesse sentido, Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 35 e Fazenda MARTINS, “Deveres dos intermediários financeiros, em especial os deveres para com os clientes e o mercado”, 344.



Afirmar, por seu turno, que a atuação dos intermediários financeiros se deve pautar pela proteção do interesse dos seus clientes implica que, mais do que cumprir as prestações a que estão obrigados, os intermediários financeiros devem acautelar os riscos a que os investidores se expõem, evitando prejuízos que possam resultar da execução das ordens que lhes são dirigidas²⁰. É neste quadro que o intermediário financeiro deve cumprir uma série de deveres²¹ como os deveres de evitar conflitos de interesses (o intermediário financeiro deve adotar uma política que permita identificar eventuais conflitos de interesses e atuar de modo a evitar ou a reduzir ao mínimo o risco da sua ocorrência, nos termos dos artigos 309º e seguintes CVM), os deveres de evitar a intermediação excessiva, nos termos do artigo 310º CVM, os deveres de informação, de categorização dos investidores e de adequação.²² Se o princípio em questão – ou os deveres em que ele se consubstancia – pode(m) ser analisado(s) à luz da atuação conforme à boa fé²³, importa sublinhar que a sua intencionalidade supera a dos concretos deveres que emergem por força da boa-fé.

De referir, porém, que o princípio da boa-fé, não obstante

²⁰ Cf. a este propósito Fazenda MARTINS, “Deveres dos intermediários financeiros, em especial os deveres para com os clientes e o mercado”, 337, considerando que é este dever que está em causa quando o intermediário financeiro, tomando conhecimento de factos que possam justificar a modificação ou a revogação da ordem ou instrução, deve sustar na sua execução.

²¹ Nesse sentido, cf. Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 33

²² Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 33

²³ Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 34.



constituir um princípio normativo que opera sempre que estejamos diante de uma relação especial entre sujeitos determinados, ao atuar em concreto e, portanto, ao ter em conta a especialização do intermediário financeiro no setor, faz agravar o padrão de sindicância da culpa, que deixa de se referir ao *bonus pater familias* para se predicar num elevado padrão de diligência²⁴.

É também à luz da boa-fé e das exigências que ela coloca ao intermediário financeiro que se poderão justificar muitos dos deveres de informação que os oneram. Repare-se, contudo, que a profusão de informação a que os intermediários financeiros estão obrigados ultrapassa a mera relação contratual ou pré-contratual. Em rigor, podemos dizer que tais deveres se orientam quer para a proteção do interesse do investidor, quer para a proteção da eficiência do mercado.

Assim, o intermediário financeiro deve prestar ao investidor toda a informação necessária para proporcionar uma decisão de investimento esclarecida e fundamentada. Designadamente, nos termos do artigo 312º/1 CVM, deve prestar todas as informações relativas ao intermediário financeiro e aos serviços por si prestados; à natureza de investidor profissional, não profissional ou contraparte elegível do cliente, ao seu eventual direito de requerer um tratamento diferente e a qualquer limitação ao nível do grau de proteção que tal implica; à origem e à natureza de qualquer interesse que o intermediário financeiro ou as pessoas que em nome dele agem tenham no serviço a prestar, sempre que as medidas organizativas adotadas pelo intermediário nos termos dos

²⁴ Nesse sentido, Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 36



artigos 309.º e seguintes não sejam suficientes para garantir, com um grau de certeza razoável, que serão evitados o risco de os interesses dos clientes serem prejudicados; aos instrumentos financeiros e às estratégias de investimento propostas; aos riscos especiais envolvidos nas operações a realizar; à sua política de execução de ordens e, se for o caso, à possibilidade de execução de ordens de clientes fora de mercado regulamentado ou de sistema de negociação multilateral ou organizado; à proteção do património do cliente e à existência ou inexistência de qualquer fundo de garantia ou de proteção equivalente que abranja os serviços a prestar; ao custo do serviço a prestar. A profundidade e a extensão de tais informações ficam, nos termos do n.º2 do mesmo preceito, dependentes do grau de conhecimento e experiência dos clientes que pretendam subscrever os instrumentos financeiros referidos, devendo ser tanto maiores quanto menor for o grau de conhecimentos e de experiência do cliente.

A informação sobre o custo do serviço e do instrumento deve abranger informação relacionada com os serviços de investimento e os serviços auxiliares, nomeadamente os custos do serviço de consultoria para investimento, do instrumento financeiro recomendado ou vendido ao investidor e modo de pagamento, incluindo a terceiros; e agregar todos os custos e encargos que não resultem do risco de mercado subjacente ao instrumento ou serviço, de modo a permitir ao investidor conhecer o custo total e o respetivo impacto sobre o retorno do investimento, podendo a informação ser dividida por categoria de custos a pedido do cliente.

A estes deveres de informação acrescem outros no caso de consultoria para investimento. Assim, nos termos do artigo 312.º H CMV, o investidor deve ser informado com a antecedência



suficiente em relação à prestação do serviço sobre se o serviço é prestado a título de consultoria independente ou não; se aconselhamento prestado tem por base uma análise ampla ou limitada de diferentes tipos de instrumentos financeiros, designadamente se a análise efetuada tem por base apenas instrumentos financeiros emitidos ou comercializados pelo próprio intermediário ou por entidade com a qual esteja em relação de domínio ou de grupo, ou em que uma das entidades detenha, direta ou indiretamente, participações no capital da outra correspondentes a pelo menos 20% dos direitos de voto ou do capital; por outras entidades com as quais o intermediário financeiro tem estreitas relações jurídicas ou económicas, tais como relações contratuais, suscetíveis de colocar em risco a independência do serviço de consultoria prestado

Ademais, deve ser entregue ao investidor não profissional, no decurso da prestação do serviço, cópia do documento de avaliação da adequação do instrumento ou serviço recomendado ao investidor. A avaliação de adequação – que caracteriza, afinal, o cerne da consultoria para investimento – deve indicar se o aconselhamento foi prestado por iniciativa do intermediário financeiro ou do cliente; se o aconselhamento é prestado a título de consultoria para investimento independente ou não; a especificação do aconselhamento prestado ao investidor e o modo como corresponde às preferências, objetivos e outras características do mesmo, incluindo a informação obtida sobre as circunstâncias pessoais do investidor e a informação prevista no artigo 314.º-A; os instrumentos financeiros ou serviços de investimento objeto de aconselhamento. De acordo com o nº4 do artigo 312º H CVM, se o serviço for prestado através de um meio de



comunicação à distância que não permita o envio prévio do documento relativo à avaliação da adequação, o intermediário financeiro pode fornecer o documento, num suporte duradouro, imediatamente após a realização da transação, desde que o cliente dê autorização para receber o documento, sem atraso indevido, após a conclusão da operação, e o intermediário financeiro dê ao cliente a possibilidade de diferir a realização da operação de modo a receber antecipadamente o documento relativo à avaliação da adequação.

Se os deveres retratados até ao momento se enquadram claramente na imperiosa defesa do interesse do cliente, importa não esquecer que, dentro dos deveres de informação que os intermediários financeiros têm de cumprir, contam-se, também, os deveres de reportar à CMVM as operações realizadas, nos termos previstos no artigo 26º Regulamento (UE) nº600/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, bem como, se negociarem por conta própria ou em nome dos clientes e se realizarem operações em instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação, a obrigação de divulgação de informação sobre as operações realizadas nos termos previstos nos artigos 20º e 21º Regulamento (UE) nº600/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio.

Além disso, os intermediários financeiros são ainda responsáveis pela elaboração do prospeto. Na verdade, a emissão de um empréstimo obrigacionista fica, desde logo, sujeita à elaboração de um prospeto. O artigo 134º, nº1, CVM dispõe que a oferta pública relativa a valores mobiliários deve ser precedida da divulgação de um prospeto. Este deve conter “informação completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, que permita aos destinatários formar



juízos fundados sobre a oferta, os valores mobiliários que dela são objeto e os direitos que lhe são inerentes, sobre as características específicas, a situação patrimonial, económica e financeira e as previsões relativas à evolução da atividade e dos resultados do emitente e de um eventual garante” (artigo 135º, nº1 CVM). Também as informações relativas às previsões da atividade e dos resultados do emitente bem como à evolução dos preços dos valores mobiliários objeto da oferta devem ser claras e objetivas. Acresce que, nos termos do artigo 135º A CVM, o mesmo deve incluir um sumário que preste informações consideradas fundamentais, designadamente uma breve descrição dos riscos associados e das características essenciais do emitente, incluindo o ativo, o passivo e a situação financeira; uma breve descrição dos riscos associados e das características essenciais do investimento nos valores mobiliários em causa, incluindo quaisquer direitos inerentes; as condições gerais da oferta, incluindo uma estimativa das despesas cobradas ao investidor pelo emitente ou oferente; informações pormenorizadas sobre a admissão à negociação; e os motivos da oferta e afetação das receitas.

Nos termos do artigo 141º CVM, a CMVM pode dispensar a inclusão de determinadas informações no prospeto se a divulgação de tais informações for contrária ao interesse público; a divulgação de tais informações for muito prejudicial para o emitente, desde que a omissão não seja suscetível de induzir o público em erro no que respeita a factos e circunstâncias essenciais para uma avaliação informada do emitente, oferente ou eventual garante, bem como dos direitos inerentes aos valores mobiliários a que se refere o prospeto; ou essas informações forem de importância menor para a oferta e não forem suscetíveis de influenciar a apreciação da



posição financeira e das perspectivas do emitente, oferente ou eventual garante. Pese embora a salvaguarda das situações em que a omissão de informação possa induzir o público em erro, olvidando dados que são essenciais para uma consciente tomada de posição acerca do investimento, não estar referida aos casos de prejuízo para o interesse público, cremos que a melhor interpretação da norma vai no sentido de – mesmo estando em causa o interesse público – não ser possível autorizar uma omissão de informação relevante para a decisão de investir quando tal implique a indução do investidor em erro. É que o próprio interesse público implica que o mercado mobiliário seja credível e, portanto, que não se fomentem, a coberto dos poderes autorizativos da CMVM, situações de erro na subscrição²⁵.

²⁵ Acresce que o CVM é particularmente rigoroso na disciplina da responsabilidade pelo prospeto, nos termos do artigo 149º. Não analisaremos, apesar do interesse teórico e prático que a questão suscita, este problema. Esta opção discursiva está em consonância com o âmbito da análise a que nos propusemos e justifica-se pela consciência exata da exclusão da transmissão para o banco de transição de todos os débitos resultantes de responsabilidade assumidas enquanto intermediários financeiros. É claro que resta a possibilidade de o próprio banco ser o emitente do empréstimo obrigacionista. Nesse caso, considerando-se que a responsabilidade contratual – tendo como fundamento último a confiança normativizada pela boa-fé e funcionando como um meio de satisfação por outra via do interesse do credor –, embora numa posição não unanimemente aceite pela doutrina, pode ser vista como o resultado de uma modificação objetiva da relação jurídica, pode não ser possível autonomizá-la, para efeitos da transmissão do referido crédito indemnizatório para o banco de transição, da obrigação previamente subscrita, que é expressamente excluída. Fica em aberto, no entanto, a questão de saber se, no caso de haver responsabilidade (e, alertamos que toda a análise contida no nosso escrito é puramente académica, não se baseando na averiguação dos dados específicos do



Relevantes a este ensejo são, também, os artigos 217º e seguintes e os artigos 236º e seguintes do mesmo diploma²⁶.

Configurando-se como uma importante forma de cumprir um

caso concreto, pelo que não é possível oferecermos uma resposta contundente sobre o ponto), ela pode ser configurada como uma responsabilidade contratual ou deverá ser antes assimilada pela responsabilidade extracontratual ou por uma terceira via de responsabilidade civil.

Um ponto interessante, que, nada adiantando sobre a questão formulada neste estudo, gostaríamos de aflorar é aquele que resulta do disposto no artigo 152º, n.º 2, CVM. Diz-nos o preceito que o “montante do dano indemnizável reduz-se na medida em que os responsáveis provem que o dano se deve também a causas diversas dos vícios da informação ou da previsão constantes do prospeto”. A formulação do preceito leva-nos, de facto, a questionar se o mesmo aflora a problemática da causalidade alternativa incerta, solucionando-a com a possível redução do montante indemnizatório, numa perspetiva que nos faz rememorar o posicionamento de autores austríacos como Bydlinski, ou se, pelo contrário, apenas se distancia da regra civilística em matéria de causalidade cumulativa não necessária.

²⁶ As obrigações podem, na verdade, ser negociadas em mercado regulamentado. Nos termos do artigo 230º/1 CVM “Só podem ser admitidas à negociação em mercado que forme cotação oficial obrigações representativas de empréstimo obrigacionista ou de alguma das suas séries cujo montante seja igual ou superior a (euro) 200 000”.

Ora, de acordo com o artigo 236º CVM, previamente à admissão de valores mobiliários à negociação, o requerente deve divulgar o prospeto aprovado, nos termos do artigo 140º CVM. A este prospeto são aplicáveis, com as necessárias adaptações, o artigo 118º, o n.º 3 do artigo 134º, os artigos 135º, 135º-A, 135º-B, 135º-C, as alíneas a), c), e), f) e g) do artigo 136º, os artigos 136º-A, 137º, 139º, 140º, 140º-A, 141º, 142º, 143º, 145º, 146º, 147º e o n.º 3 do artigo 159º.

Quanto à distinção entre os contratos *de mercado organizado* (*exchange-listed contracts*, *börlich Kontrakt*) e os contratos *de mercado de balcão* (*OTC*, *over-the-counter*, *ausserbörlischen Market*, *marché gré à gré*), cf. J. Engrácia ANTUNES, “Os contratos de intermediação financeira”, 284-5.



dever de informação, a obrigação de elaboração do prospeto, que vincula, também, os intermediários financeiros, nos termos do artigo 149º/1 g) CVM, serve um desiderato maior, qual seja o de garantir a transparência do próprio mercado.

Claramente orientados pela proteção do cliente/investidor e pelo princípio *know your customer* estão os deveres de *adequação e de categorização dos investidores*. O intermediário financeiro deve, nos termos do artigo 317º CVM, estabelecer, por escrito, uma política interna que lhe permita, a todo o tempo, conhecer a natureza de cada cliente, como investidor não profissional, profissional ou contraparte elegível, e adotar os procedimentos necessários à concretização da mesma. Consoante explicita Engrácia Antunes, trata-se de “um dever instrumental relativamente ao cumprimento de outros deveres legais a que aqueles estão sujeitos em matéria da prestação de serviços de intermediação financeira: isto é especialmente verdade em relação aos deveres de informação – já que a densidade e exigência da informação a prestar pelo intermediário admite variações em função do tipo e perfil dos clientes (...) e ao dever de adequação”²⁷. Continuando a acompanhar os ensinamentos do autor, podemos afirmar que se trata de um dever que tem consequências no grau de proteção dispensado ao cliente, sendo de sublinhar que este pode solicitar uma categorização diversa²⁸.

Por outro lado, estão obrigados a cumprir deveres de

²⁷ Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 40

²⁸ Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 41



adequação²⁹. Nos termos do artigo 314º CVM, o intermediário financeiro deve solicitar ao cliente informação relativa aos seus conhecimentos e experiência em matéria de investimento no que respeita ao tipo de instrumento financeiro ou ao serviço considerado, que lhe permita avaliar se o cliente compreende os riscos envolvidos. Se, com base na informação recebida, o intermediário financeiro julgar que a operação considerada não é adequada àquele cliente deve adverti-lo, por escrito, para esse facto, devendo o cliente confirmar, por escrito, que recebeu a advertência em causa. No caso do cliente se recusar a fornecer a informação solicitada ou se não fornecer informação suficiente, o intermediário financeiro deve adverti-lo, por escrito, para o facto de que essa decisão não lhe permite determinar a adequação da operação considerada às suas circunstâncias. Se o intermediário financeiro, para proceder ao juízo de adequação, deve solicitar ao cliente informação relativa aos seus conhecimentos e experiência em matéria de investimento no que respeita ao tipo de instrumento ou ao serviço em causa, no caso da consultoria para investimento, deve também indagar sobre a sua situação financeira, incluindo a capacidade para suportar perdas, os objetivos de investimento, e a tolerância ao risco, nos termos do artigo 314º-A CVM, devendo abster-se de proferir qualquer juízo de adequação na ausência destes elementos³⁰. No mais, se em face de um relatório de

²⁹ Cf. Paulo CÂMARA, “O Dever de Adequação dos Intermediários Financeiros”, *Estudos em Honra do Prof. Doutor J. Oliveira Ascensão*, II, Almedina, Coimbra, 2008, 1307 s. e Engrácia ANTUNES, “Deveres e responsabilidades do intermediário financeiro – alguns aspetos”, 42 s.

³⁰ De acordo com as orientações da ESMA, “ao determinarem as informações que devem ser recolhidas, as empresas devem também ter em conta a natureza do serviço a prestar. Na prática, isto significa que no caso da prestação de serviços



adequação desfavorável o cliente insistir em realizar o investimento, avoca para si todo o risco que lhe é inerente, sem qualquer possibilidade de responsabilização do intermediário.

Não só em cumprimento do dever proteção dos interesses do cliente, mas também do princípio da proteção da eficiência do mercado, o artigo 305º CVM consagra uma série de deveres de organização interna. Entre outros, deve manter a sua organização

de consultoria para investimento, as empresas devem recolher informações suficientes que lhes permitam avaliar a capacidade do cliente para compreender os riscos e a natureza de cada um dos instrumentos financeiros que tencionam recomendar a esse cliente; no caso da prestação de serviços de gestão de carteiras, tendo em conta que as decisões de investimento serão tomadas pela empresa em nome do cliente, o nível de conhecimentos e experiência que o cliente deve ter relativamente a todos os instrumentos financeiros suscetíveis de constituírem a carteira pode ser menos aprofundado do que no caso da prestação de um serviço de consultoria para investimento. No entanto, mesmo em tais situações, o cliente deve, pelo menos, compreender os riscos globais inerentes à carteira e possuir uma compreensão geral dos riscos associados a cada tipo de instrumento financeiro suscetível de ser incluído na carteira. As empresas devem ter uma compreensão e conhecimentos muito claros sobre o perfil de investimento do cliente”.

Mais referem que “o âmbito do serviço pedido pelo cliente pode igualmente influir sobre o nível de pormenor das informações recolhidas sobre esse cliente. Por exemplo, as empresas devem recolher mais informações sobre os clientes que requerem consultoria para investimento que abranja toda a sua carteira financeira do que sobre os clientes que solicitam aconselhamento específico quanto à melhor forma de investir um determinado montante que representa uma parte relativamente pequena da sua carteira total”, do mesmo modo que pode ter influência a natureza específica do cliente, as suas necessidades específicas – ESMA, *Orientações relativas a determinados aspetos dos requisitos da DMIF II em matéria de adequação*, 2018, 14.



empresarial equipada com os meios humanos, materiais e técnicos necessários para prestar os seus serviços em condições adequadas de qualidade, profissionalismo, regularidade, continuidade e eficiência e por forma a evitar procedimentos errados; dispor de procedimentos de controlo interno adequados, incluindo regras relativas às transações pessoais dos seus colaboradores ou à detenção ou gestão de investimentos em instrumentos financeiros para investimento por conta própria; adotar sistemas e procedimentos de deteção e comunicação de ordens ou operações que sejam suspeitas de constituírem abuso de mercado, as quais, aliás, devem ser comunicadas à CMVM, nos termos do artigo 304º-D.

Deve, igualmente, cumprir os deveres constantes nos artigos 305º A a 305º G CVM.

Além disso, o intermediário financeiro deve, também, assegurar uma clara distinção entre os bens pertencentes ao seu património e os bens pertencentes ao património de cada um dos clientes e adotar todas as medidas adequadas para salvaguardar os direitos desses clientes esses bens, nos termos dos artigos 306º e seguintes CVM.

Ainda neste âmbito, se o intermediário financeiro recorrer à negociação algorítmica, deve adotar os procedimentos e as medidas de controlo de risco previstas nos artigos 317º E e seguintes. Em causa estão deveres especiais que procuram fazer face a especiais perigos deste tipo de negociação e que são concretizados por referência aos diversos tipos de negociação algorítmica com que nos podemos confrontar (negociação algorítmica de alta frequência – artigo 317º F; negociação



algorítmica com estratégia de criação de mercado – artigo 317º G). Caso o intermediário financeiro disponibilize acesso eletrônico direto a uma plataforma de negociação, deve adotar os sistemas e procedimentos de controlo previstos no artigo 317º H.

Da análise dos diversos deveres que oneram os intermediários financeiros, podendo concluir que o aconselhamento em relação a um determinado instrumento financeiro pode surgir no quadro de comercialização de valores mobiliários ou autonomamente. Além disso, ela pode ser realizada por intermediários financeiros ou não.

Os serviços e atividades de investimento em instrumentos financeiros são considerados atividades de intermediação financeira. Entre eles conta-se a consultoria para investimento. Mas, nos termos do artigo 293º CVM, são intermediários financeiros em instrumentos financeiros as instituições de crédito e as empresas de investimento que estejam autorizadas a exercer atividades de intermediação financeira, as entidades gestoras de instituições de investimento coletivo autorizadas a exercer a atividade, as instituições com funções correspondentes e as sociedades de investimento mobiliário e imobiliário autogeridas. Por seu turno, o nº2 do citado preceito considera que as sociedades de consultoria para investimento são empresas de investimento em instrumentos financeiros. Da articulação entre as diversas normas resulta claramente que o ordenamento jurídico admite a existência de sociedades que, dedicando-se à consultoria para investimento, não são tidas por intermediários financeiros, quando é certo que os intermediários financeiros, no cumprimento dos deveres que lhe são impostos, devem prestar aconselhamento aos seus clientes e formular o devido juízo de adequação acima mencionado.



Nos termos do artigo 294º CVM, entende-se por consultoria para investimento a prestação de um aconselhamento personalizado a um cliente, na sua qualidade de investidor efetivo ou potencial, quer a pedido deste, quer por iniciativa do intermediário financeiro ou consultor para investimento autónomo relativamente a transações respeitantes a valores mobiliários ou a outros instrumentos financeiros. O aconselhamento personalizado existe sempre que seja feita uma recomendação a uma pessoa, na sua qualidade de investidor efetivo ou potencial, que seja adequada para essa pessoa ou baseada na ponderação das circunstâncias relativas a ela, tendo como objetivo a formulação de uma decisão de investimento.

De acordo com o nº4 do artigo 294º CVM, pode prestar a consultoria qualquer intermediário financeiro autorizado, relativamente a quaisquer instrumentos financeiros, e qualquer consultor para investimento autónomo, relativamente a valores mobiliários.

Por outro lado, a consultoria para investimento pode ser independente ou não. Para que se possa qualificar como independente, o intermediário financeiro deve avaliar uma gama suficientemente diversificada de instrumentos financeiros disponíveis no mercado quanto ao tipo e aos emitentes ou distribuidores, de modo a garantir que os objetivos de investimento do cliente serão adequadamente satisfeitos e não se pode limitar a instrumentos financeiros emitidos ou comercializados pelo próprio ou por entidade com a qual esteja numa relação de domínio ou de grupo, ou em que uma das entidades detenha, direta ou indiretamente, participações no capital da outra correspondentes a pelo menos 20% dos direitos de voto ou do capital, ou por outras



entidades com as quais o intermediário financeiros tem estreitas relações jurídicas ou económicas, tais como relações contratuais suscetíveis de colocar em risco a independência do serviço. Dito de outro modo, a consultoria para investimento pode assumir-se como uma prestação principal ou acessória no quadro de execução de uma relação contratual.

3. Hipóteses de responsabilidade civil

De acordo com o que ficou visto até ao momento, no quadro da consultoria para investimento, o sujeito presta determinados conselhos de investimento. Importa, por isso, se nos queremos debruçar sobre uma eventual hipótese de responsabilidade civil, confrontar o artigo 485º CC.

Nos termos do artigo 485º/1 CC, “os simples conselhos, recomendações ou informações não responsabilizam quem os dá, ainda que haja negligência da sua parte”. O preceito consagra em termos genéricos a irresponsabilidade por informações, e justifica-se – conforme resulta da incontornável análise feita por Sinde Monteiro³¹ – como uma forma de salvaguardar a liberdade do sujeito, protegendo-o contra formas de hiper-responsabilidade. Tal não corresponde, contudo, à irrelevância jurídica de todo o qualquer conselho, recomendação ou informação. Pelo contrário, e consoante resulta do nº2 da referida norma, a obrigação de indemnização existe quando se tenha assumido a responsabilidade pelos danos, quando haja o dever jurídico de dar o conselho,

³¹ J. Sinde MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações e informações*, Almedina, Coimbra, 1989



recomendação ou informação e se tenha procedido com negligência ou dolo ou quando o procedimento do agente constitua facto punível. Na explicitação de Sinde Monteiro, avultará uma hipótese de responsabilidade civil sempre que se preencha uma das modalidades de ilicitude delitual ou sempre que, alternativa ou cumulativamente, se verifiquem os pressupostos da responsabilidade contratual ou pré-contratual. Em causa parece estar, portanto, a necessidade de afastar a compensação dos danos puramente patrimoniais, isto é, aqueles que se verificam sem que sejam acompanhados pela violação de um direito absoluto ou pela preterição de uma disposição legal de proteção de interesses alheios.

No plano do direito constituído é relativamente fácil justificar a proscrição de tal ressarcimento. Os danos puramente patrimoniais não são indemnizados no quadro aquiliano porque o conceito restritivo de ilicitude nos remete obrigatoriamente para a violação de direitos absolutos. Mas a aventada facilidade embate no obstáculo intransponível do abuso de direito e da violação de uma norma legal de proteção de interesses alheios. Verificada uma destas hipóteses, os danos puramente patrimoniais, não ressarcíveis em primeira análise, passam a ser indemnizados nos termos gerais da responsabilidade civil³². Esta simples constatação

³² Não colhe, por este motivo, a tentativa de explicação da não indemnização dos danos puramente patrimoniais segundo um prisma concetualista de distinção entre direitos absolutos e direitos relativos. Se a diferença é relevantíssima nesta sede, tratar-se-á de um mecanismo dogmático de limitação do círculo de danos indemnizáveis e não dos fundamentos que permitem justificar a opção legislativa de base. Nesse sentido, cf. BUSSANI, PALMER e PARISI, *The comparative law and economics of pure economic loss*, in www.gmu.edu/departments/law/faculty/papers/docs/01-27.pdf. (cf., ainda,



implica uma análise mais profunda das razões que poderão estar na base da não indenizabilidade de princípio dos danos puramente patrimoniais. Acresce que esse perscrutar de razões, que não a simples realização do direito de acordo com o normativo legal aplicável em concreto, é imposto pela necessidade de perceber se estaremos limitados na procura da solução justa. Isto é, só sabendo quais as razões que levam à afirmação assumida, poderemos abdicar de todo da ideia de indenizar tais danos, ou, pelo contrário, reconhecer que o ideal de justiça nos deve fazer

“The frontiers of tort liability: pure economic loss in Europe”, *Liability for pure economic loss: Frontiers of tort law*, 2001), 17 a 20. É verdade que os direitos relativos não possuem uma tutela *erga omnes*. A questão, porém, é a de saber por que razão os direitos de crédito não possuem essa tutela alargada que os permite diferenciar dos direitos absolutos.

Cf., porém, Carneiro da FRADA, *Contrato e deveres de protecção*, Separata do Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Coimbra, 1994, 175 s. O autor aponta como uma das razões para a não indenizabilidade dos danos puramente patrimoniais constrangimentos de ordem técnica na delimitação do número de potenciais credores. Não se pense, porém, que o autor isola como único argumento este. Pelo contrário, ele acresce unicamente a argumentos de ordem substancial. Aliás, se quisermos ser rigorosos, teremos de afastar qualquer formalismo e tecnicismo na análise que o autor faz do problema da não indenizabilidade dos danos puramente patrimoniais. Numa outra obra sua – *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, Almedina, Lisboa-Porto, 2003, 242, nota 206 – Carneiro da Frada afirma perentoriamente que “é imprestável justificar a não indemnização dos danos puramente patrimoniais com recurso à ideia de colisão de direitos”, exatamente porque a “aplicação do artigo 335º CC requer previamente a identificação precisa das posições jurídicas conflituantes e a ponderação exata dos seus limites e deveres que as circunscrevem (...)”. Onde resulta, claramente, que o pensamento do autor é orientado por considerações de fundo e não pela colocação em marcha de meros expedientes técnico-dogmáticos, cuja mobilização requererá sempre uma apreciação dos fundamentos axiológicos que orientam a previsão dos critérios.



encontrar critérios objetivos de imputação daqueles.

Calcorreando o pensamento dos diversos autores que se têm debruçado sobre a questão, percebemos que há dois grandes grupos de argumentos que podem ser avançados para sustentar aquela ideia: um de ordem axiológica; outros de ordem tendencialmente pragmática.

Atentemos, em primeira linha, no argumento de ordem axiológica. Ele prende-se, sobretudo, com a ideia do menor valor ou menor importância dos bens jurídicos em causa nas situações em que avultam danos puramente patrimoniais. Sendo os direitos de personalidade e os direitos reais, por definição, direitos absolutos, entender-se-ia que eles correspondem a valores superiores do ordenamento jurídico, que seria necessário tutelar, o mesmo não sendo verdadeiro por referência a meros interesses economicistas, como acontece com a maioria das situações de danos puramente patrimoniais. Não temos qualquer dúvida que há uma boa dose de verdade no que acaba de ser dito. Ninguém negará que os bens jurídicos tutelados pelo ordenamento jurídico não são dotados de um valor idêntico. E que, de todos, os bens jurídicos pessoais são aqueles a que, insofismavelmente, deve ser reconhecida uma maior valia. A pessoa humana e a sua direta tutela enformam a ideia do direito enquanto direito e caracterizam o direito civil por referência aos outros ramos do direito privado, sem embargo de entendermos que a tutela de outros bens jurídicos releva na exata medida em que eles sejam indispensáveis ao livre desenvolvimento da pessoa humana³³. Mas se reconhecemos que os bens jurídicos de carácter

³³ Considerando que a tutela dos bens jurídicos patrimoniais não pode ser desligado de um “sentido humano da tutela do património”, veja-se Pedro CAEIRO,



pessoal, *rectius* os direitos de personalidade, devem ser colocados num patamar superior, a mesma ordem de ideias não vale para o confronto entre os direitos reais e os interesses meramente económicos. Não faz sentido pensar que não se devem indemnizar os danos puramente patrimoniais na medida em que o valor jurídico dos interesses meramente económicos é inferior aos interesses subjacentes aos diversos direitos reais. Na verdade, se essa ideia poderia corresponder à realidade nos alvares de oitocentos, como aliás denotam os trabalhos preparatórios do BGB, ela deixa de ser correta a partir do momento em que, através da complexificação da sociedade e da economia, os direitos de crédito passam a assumir uma importância crescente³⁴. A maior fonte de riqueza já não se

Sobre a natureza dos crimes falenciais (O património, a falência, a sua incriminação e a reforma dela), *Studia Iuridica*, 19, Coimbra Editora, Coimbra, 1996, 45.

Ver, ainda a este propósito, Orlando de CARVALHO, *Para uma teoria humana da propriedade – do problema do ser ao problema do ter*, Coimbra, 1952, Orlando GOMES, “A função social da propriedade”, *Separata do Boletim da Faculdade de Direito – Estudos em homenagem ao Professor Doutor Ferrer Correia*, 1984 e Sandra PASSINHAS, *Propriedade e personalidade no direito civil português*, Almedina, Coimbra, 2017.

³⁴ Cf. MARKESINIS, « La politique jurisprudentielle et la réparation du préjudice économique en Angleterre : une approche comparative », *RIDC*, 1983, 33. Cf., igualmente, Margarida Azevedo de ALMEIDA, *A responsabilidade civil do banqueiro perante os credores da empresa financiada*, Dissertação de mestrado em ciências jurídico-empresariais, Coimbra 2000, 46; BUSSANI, PALMER e PARISI, *The comparative*, 20-21. Referem os autores que um dos argumentos avançados para rejeitar a indemnizabilidade dos danos puramente patrimoniais é a ideia de que meros interesses económicos não podem nem devem ser tratados do mesmo modo que são a integridade física e a propriedade – “People are more important than things, and things are more important than money”. Esclarecem, contudo, que este argumento se baseia numa premissa oculta. Ou seja, segundo os



identifica com a propriedade imobiliária, nem sequer com a propriedade mobiliária. É verdade que muitas das normas do Código Civil ainda estão recortadas no sentido de ver na propriedade, sobretudo na propriedade sobre imóveis, a maior fonte de riqueza. Isso explica em parte as limitações em matéria de forma de celebração dos negócios jurídicos que tenham como objeto a transmissão ou constituição de direitos reais sobre imóveis. O mesmo se diga a respeito do registo predial. Mas hoje não se pode perspetivar a realidade nos mesmos moldes. Como afirma Faria Costa, “a sanção de comportamentos atentatórios contra bens jurídicos de carácter patrimonial deve ser encarada à luz das estruturas económicas e das relações dominiais de cada período histórico”³⁵. E, hodiernamente, é inegável que os simples interesses económicos acabam por assumir uma importância incomparavelmente maior do que muitas das coisas objeto de propriedade e outros direitos reais. Efetivamente, se atentarmos na estrutura da economia e das relações dominiais relevantes, poderemos concluir que os meros interesses económicos ou simples expectativas podem representar uma mais-valia, em certos casos, relativamente à estrita propriedade³⁶. Sublinhe-se que o

autores, estes valores necessitam de ser escalonados na medida em que não seja possível dispensar a todos o mesmo grau de protecção. Só que, acrescentam, não há nada que nos diga que a protecção de interesses meramente económicos acarretaria uma tutela menos eficaz para os restantes interesses. Cf., ainda, BUSSANI e PALMER, *Pure economic loss*, 21-22.

³⁵ Faria COSTA, *Direito Penal Especial, Direito penal patrimonial*, Lições ao 5º ano do Curso de 1997-98, Coimbra, 1998 (policopiado), 31.

³⁶ Maria João TOMÉ, *O direito à pensão de reforma enquanto bem comum do casal*, Coimbra Editora, Coimbra, 1997, No mesmo sentido, podemos ver Ferrer CORREIA e Lobo XAVIER, “Efeito externo das obrigações; abuso de direito; concorrência



pensamento penalista não foi apenas chamado à colação a título exemplificativo. Mais do que testemunhar a importância dos interesses meramente patrimoniais por referência ao quadro atual das relações económicas, procuramos mostrar a importância crescente que a tutela do património adquire no âmbito do ordenamento jurídico-penal. E se não nos esquecermos que há uma certa unidade em todo o sistema jurídico, se não olvidarmos a ideia de última *ratio* que caracteriza o direito penal, somos forçados a concluir que a não indemnização de danos que decorram da violação do património *tout court*, sem se atingir nenhum dos direitos absolutos nele integrados, não se pode explicar pela menor valia axiológica destes interesses³⁷. É que não nos podemos esquecer que inexistente um direito sobre o património, sendo ele entendido como um conjunto de todas as posições jurídicas avaliáveis em dinheiro de que o sujeito é titular. Se quiséssemos traçar o paralelo diríamos que um direito sobre o património globalmente considerado poderia ser o equivalente em termos de

desleal”, *Revista de Direito e Economia*, 1979, 4. Cf., igualmente, BANAKAS, *Tortious*, 266, dando conta da evolução económica a ditar o surgimento de novas situações de interesses elevadas ao estatuto de quase propriedade e dos concomitantes problemas aí gerados pela imutabilidade dos conceitos com que continuamos a operar.

³⁷ Cf. Carneiro da FRADA, *Contrato*, 176-177, nota 366; PICKER, “Vertragliche und deliktische Schadenshaftung/Überlegungen zu einer Neustrukturierung der Haftungssysteme”, *JZ*, 1987, 1041-1058; SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos*, 197 e 504.

Em sentido contrário, defendendo que os interesses patrimoniais se situam no final da escala de valores a ser protegidos, cf. Helmut KOZIOL, “Compensation for pure economic loss from a continental lawyer’s perspective”, *Pure economic loss*, *Tort and Insurance Law*, vol. 9, European Centre of Tort and Insurance Law, Springer, Wien, New York, 2003, 144.



estrutura económica ao que o direito geral de personalidade representa ao nível dos direitos pessoais. Acontece que no domínio das relações com valor patrimonial não encontramos um centro de imputação como ao nível pessoal, o que de certo modo talvez nos permita argumentar no sentido da maior valia dos bens jurídicos pessoais relativamente aos bens patrimoniais. Mas nada disto nos explica a discrepância de tratamento entre a propriedade e outros bens que estão na base dos direitos reais e os meros interesses económicos não tutelados por direitos subjetivos, a despeito da importância relativa que cada um deles ocupa no sistema económico contemporâneo. O que nos leva a entender, pensamos que não destituídos de razão, que o fundamento para a não ressarcibilidade de princípio dos danos puramente patrimoniais terá de ser outra. Outra que vá para além da simples constatação da impossibilidade técnico-jurídica da tutela aquiliana dos interesses identificados. Se não é a hierarquia dos interesses e bens jurídicos em confronto a justificar a limitação da responsabilidade, teremos de percorrer os argumentos de índole mais ou menos pragmática para ver se algum deles fundamenta a nossa asserção inicial.

A grande preocupação dos autores que lidam com este tema parece ser, efetivamente, a de evitar um alargamento desmesurado da responsabilidade civil. Se não se restringisse a responsabilidade por alguma via, e a via aqui é a regra da não indemnização dos danos puramente patrimoniais, facilmente a responsabilidade resvalava *ad infinitum*. Como referem Bussani, Palmer e Parisi, “common law countries, mixed jurisdictions and a number of civil law countries all share concerns about the danger of excessive



liability entailed by pure economic loss claims”³⁸. De facto, em economias de mercado como a nossa, os interesses económicos surgem de tal modo conexcionados entre si que a lesão de um deles, inevitavelmente, redundará na lesão dos demais. O que nos remete para a consideração, entre outras, de uma segunda justificação, no quadro mais pragmático em que agora nos inserimos, para a não indemnizabilidade dos danos puramente patrimoniais. Segundo Bussani, Palmer e Parisi, uma das explicações mais comuns para a regra da não indemnização dos danos puramente patrimoniais prende-se com a composição dinâmica das consequências económicas e com o problema do elemento *foresseeability* da lesão³⁹. O dado remete-nos para o problema pragmaticamente cunhado do alargamento da responsabilidade até limites inoportáveis. Do que se trata, no fundo, é da preocupação quer com a posição do lesante, quer com a administração da justiça. No que concerne ao primeiro, teme-se que uma responsabilidade ilimitada coloque o lesante numa situação inoportável. De facto, pela natureza dos danos puramente patrimoniais, uma simples lesão de um interesse meramente económico pode resvalar numa obrigação ressarcitória de dimensões gigantescas. A expectativa de suportar custos exacerbados pela sua atividade lesiva conduziria o potencial lesante a paralisar a sua iniciativa de investimento económico. E se essa paralisação não operasse em termos preventivos, ela seria inevitável *a posteriori* pela incapacidade que a maioria das pessoas singulares ou coletivas sentiria em suportar os custos da pretensão indemnizatória contra elas deduzida. Da mesma forma, aumentaria desmesuradamente o número de ações

³⁸ BUSSANI, PALMER e PARISI, *The comparative*, 21.

³⁹ BUSSANI, PALMER e PARISI, *The comparative*. 15.



em Tribunal, com a conseqüente paralisação do sistema de justiça, pelo incomportável aumento dos custos de administração dos mesmos⁴⁰. Acresce que estas situações se caracterizam pela desproporcionalidade entre a gravidade de atuação e os custos da reparação dos danos⁴¹⁻⁴². Os argumentos avançados, usualmente dados como *floodgates arguments*, podem ter subjacentes a si dois fundamentos mais profundos. De um lado, encontrar-se-ão todos aqueles que assumindo a Justiça como a finalidade máxima da realização do direito em concreto, entendem que ela é indissociável da ideia de segurança. E será essa ideia de segurança a impor, em última análise, a restrição da responsabilidade segundo determinados critérios que aqui determinam a não indenizabilidade dos danos puramente patrimoniais. Tratar-se-ia de, salvaguardando as expectativas do lesante, não o expor a uma responsabilidade demasiado ampla, de proporções indetermináveis, sobretudo quando cotejada com um diminuto grau de reprovação do autor. Na mesma linha de pensamento, advogam alguns autores que se tratam ao nível dos danos puramente patrimoniais de posições com uma menor notoriedade social, pelo que não seria exigível que fossem respeitadas nos

⁴⁰ Dando conta destas preocupações, cf. BUSSANI, PALMER e PARISI, *The comparative*, 23.

⁴¹ Cf. BUSSANI, PALMER e PARISI, *The comparative*, 23.

⁴² Sobre a acuidade dos *floodgates arguments*, cf. BUSSANI e PALMER, *Pure economic loss*, 16; Willem van BOOM, *Pure economic loss*, 32 e 33; Helmut KOZIOL, "Compensation for pure economic loss from a continental lawyer's perspective", *Pure economic loss*, 142; SPIER (ed.), *The limites of expanding liability. Eighth fundamental cases in a comparative perspective*, Kluwer Law International, 1998, 6 s; Jan Van DUNNÉ, "Responsabilità per danno meramente patrimoniale: regola o eccezione?", *Danno e responsabilità*, 2000, 138.



mesmos termos em que se tutelam as pessoas ou os direitos reais⁴³. Em qualquer dos casos, estaria em causa uma certa conceção de liberdade e uma certa ideia de salvaguarda das expectativas dos sujeitos. Por isso, vemos Picker afirmar que, quando esta necessidade de limitar o número dos potenciais credores de uma pretensão indemnizatória se não verifique, como sucede em todas as situações em que as partes previamente estabelecem uma relação especial entre si, não se deve aplicar a regra da não indemnizabilidade dos danos patrimoniais puros, dando-se, pelo contrário, cobertura a essa pretensão ressarcitória, com fundamento no princípio do *neminem laedere*. Do que se trata afinal é da simples constatação da falta de critérios de imputação dos danos a um sujeito diverso daquele que os sofre. Constatação essa orientada ainda por considerações de carácter normativo e axiológico, pese embora a carga de pragmatismo em que estão imbuídas. De outro lado, numa perspectiva em que se supera o pragmatismo para afirmar a verdadeira tecnocracia, encontram-se os cultores de uma análise económica do direito, que é a este propósito chamada à colação para fundamentar a ideia de que nos temos vindo a ocupar. Ora, esta perspectiva, por contrariar absolutamente a intencionalidade predicativa da juridicidade, deve dar-se por liminarmente rejeitada. A ser assim, concluímos que é da natureza do juridicamente cunhado que decorre a razão da não indemnização de princípio dos danos puramente patrimoniais. No fundo, se a responsabilização do agente se impõe em nome de uma

⁴³ Afirmando, aliás, os diversos autores que falta aos interesses patrimoniais a nota da visibilidade social que se reconhece aos direitos subjetivos absolutos, facto que justifica a restrição da responsabilidade ao nível dos primeiros. Cf. Carneiro da FRADA, *Contrato*, 175; PICKER, “Die Forderungsverletzung”, 470.



ideia mais densa de responsabilidade que, fazendo apelo à pessoalidade livre, reclama a reparação dos danos causados aos outros, ela não pode ultrapassar um certo limite que nos encaminhe para o excesso de responsabilidade. Por outro lado, está em causa a própria estrutura axiológica da normatividade a convidar-nos a atuar juridicamente num espaço marcado pela livre concorrência no mercado e, portanto, num espaço onde os interesses económicos alheios podem ser contraditados.

Isto comporta uma consequência: ficamos legitimados a encontrar os expedientes normativos que considerarmos pertinentes sempre que se justificar, em concreto, por referência à situação material de base, a indemnização de tais danos, na medida em que avulte chocante à consciência jurídica geral a sua impunidade⁴⁴. Note-se que se é certo que estamos legitimados a procurar critérios de imputação que nos permitam indemnizar os danos puramente patrimoniais em determinadas situações, não poderemos ir ao ponto de contornar o sistema.

Atenta as relações complexas que se estabelecem no quadro da intermediação financeira, não é difícil perceber que estamos longe das situações em que um sujeito dá um conselho num artigo de opinião publicado num meio de comunicação social ou em que um

⁴⁴ Veja-se o que nos diz BANAKAS, *Tortious*, 39. Entende o autor que, não obstante “the so-called pragmatic objection still looks impressive”, os avanços técnicos e a especialização não permitem continuar a colocar sob a chancela da tolerância social certos comportamentos.

No primeiro sentido, Willem Van BOOM, *Pure economic loss*,. 26. O autor mostra-se discordante com a ideia de *ordinary business risk*, afirmando que não é convincente a chamada à colação da ideia dos inconvenientes da vida do dia a dia.



amigo incentiva outro a investir num determinado produto financeiro. Parece, portanto, desenhar-se no horizonte a possibilidade de emergir uma pretensão indemnizatória procedente.

Analisemos, então, a questão, por referência a cada uma das modalidades de responsabilidade civil.

No tocante à responsabilidade contratual, ela parece resultar evidente a partir do momento em que existe um contrato entre o consultor para investimento e o investidor. Estando em causa o aconselhamento no quadro mais amplo da intermediação financeira, resulta igualmente clara a possível responsabilização *ex contractu*. Ademais, dependendo da relação que se firma entre o intermediário e o investidor – v.g., tratando-se de uma instituição bancária de que o investidor é cliente – pode estar em causa a quebra de uma relação corrente de negócios. Mais problemática pode ser a hipótese em que o aconselhamento personalizado a um cliente, na sua qualidade de investidor efetivo ou potencial, é pedido por iniciativa do intermediário financeiro ou do consultor autónomo⁴⁵. Na verdade, pode questionar-se se numa situação como esta foi ou não firmado um contrato entre o investidor e o prestador da informação/aconselhamento, de tal modo que se possa impor a obrigação de ressarcimento. Ora, a este propósito, importa não esquecer dois dados: em primeiro lugar, o devedor do aconselhamento será a parte contratual do investidor, que continuará a responder pelos danos causados pelo mau cumprimento da prestação por parte dos terceiros a quem recorra para a cumprir, nos termos do artigo 800º CC; em segundo lugar,

⁴⁵ Trata-se, essencialmente, de uma hipótese académica.



pode aventar-se a possibilidade de se configurar o eventual contrato celebrado entre o intermediário financeiro e o consultor para investimento como um contrato com eficácia de proteção para terceiros.

Do ponto de vista extracontratual, também não se duvida da responsabilização do consultor para investimento ou do intermediário financeiro. Não estando em causa a violação de direitos absolutos, entrará em cena a segunda modalidade de ilicitude, traduzida na preterição de disposições legais de proteção de interesses alheios. As normas do CVM podem ser qualificadas como tal. Na verdade, trata-se de normas legais, que protegem uma determinada categoria de sujeitos – os investidores – contra um determinado tipo de riscos. Aliás, nos termos do artigo 304º-A/1 CVM, os intermediários financeiros são obrigados a indemnizar os danos causados a qualquer pessoa em consequência da violação dos deveres respeitantes à organização e ao exercício da sua atividade, que lhes sejam impostos por lei ou por regulamento emanado de autoridade pública, presumindo-se, nos termos do nº2 do citado artigo, a sua culpa 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.

Para além da qualificação da responsabilidade, avultam com especial importância os problemas imputacionais. O dano que o investidor experimente pode resultar diretamente de múltiplos fatores. Tornam-se, por isso, particularmente delicadas as questões atinentes à causalidade, sendo imperioso – neste contexto particular, como, aliás, em geral – recusar as tradicionais lições da *conditio sine qua non* e da causalidade adequada, por nos orientarmos por um padrão objetivo de imputação, que convoque



o confronto entre diversas esferas de risco.

4. Os robots-advisors

Como referido *ab initio*, nos mercados financeiros, a informação associa-se com a automação. O aconselhamento financeiro cujos contornos ficaram explicitados nas páginas precedentes são, hoje, prestados por mecanismos computacionais, sem intervenção humana. O aconselhamento automatizado é visto como a prestação de serviços de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras através de um sistema automatizado ou semi-automatizado utilizado como ferramenta de utilização direta pelo cliente, sem intervenção humana⁴⁶.

A esta forma de atuação aplicam-se as mesmas regras que impendem sobre a consultoria realizada com intervenção humana. Mas, de acordo com as recomendações da ESMA, há determinadas cautelas que devem ser adotadas. Assim, devem ser empresas oferecer uma «explicação muito clara sobre a extensão e grau exatos de intervenção humana e sobre a possibilidade e o modo de o cliente solicitar interação humana; uma explicação sobre o impacto direto das respostas dadas pelos clientes na determinação da adequação das decisões de investimento recomendadas ou implementadas em seu nome; uma descrição das fontes de informação utilizadas para gerar uma recomendação de investimento ou para prestar o serviço de gestão de carteiras (p. ex., se for utilizado um questionário em linha, as empresas devem

⁴⁶ ESMA, *Orientações relativas a determinados aspetos dos requisitos da DMIF II em matéria de adequação*, 5.



explicar que as respostas ao questionário poderão ser a única base para o aconselhamento automatizado ou indicar se a empresa tem acesso a outras informações ou contas do cliente); uma explicação sobre o modo e a periodicidade da atualização das informações do cliente por referência à sua situação, circunstâncias pessoais, etc»⁴⁷. No mais, porque as informações prestadas devem ser eficazes, a ESMA recomenda que, no tocante ao uso de meios automatizados, se adotem determinadas medidas que o garantam, tais como «destacar as informações relevantes (por ex., através do recurso a elementos gráficos, tais como caixas pop-up); considerar se algumas informações deveriam ser acompanhadas por texto interativo (por ex., através do recurso a elementos gráficos, tais como dicas de contexto) ou outros meios para fornecer detalhes adicionais aos clientes que procuram mais informações»⁴⁸. Do mesmo modo, deve ser prestada especial atenção à forma como é elaborado o questionário aos clientes, deve ser criado um mecanismo para detetar e assinalar respostas incoerentes do investidor, ser implementado um mecanismo para gerir o risco de os clientes demonstrarem tendência para sobrestimar os seus conhecimentos. Ora, se estas obrigações existem em geral, elas parecem revestir particular importância nos casos dos sistemas automatizados. Além disso, e ainda de acordo com as recomendações da ESMA, «a fim de assegurar a coerência da avaliação da adequação realizada através de ferramentas automatizadas (mesmo que a interação com os clientes não ocorra através de sistemas automatizados), as

⁴⁷ ESMA, *Orientações relativas a determinados aspetos dos requisitos da DMIF II em matéria de adequação*, 7.

⁴⁸ ESMA, *Orientações relativas a determinados aspetos dos requisitos da DMIF II em matéria de adequação*, 8.



empresas devem monitorizar e testar regularmente os algoritmos em que se baseia a adequação das transações recomendadas ou realizadas em nome dos clientes. Ao definirem esses algoritmos, as empresas devem ter em conta a natureza e as características dos produtos incluídos na sua oferta aos clientes. Em particular, as empresas devem, pelo menos, elaborar uma documentação adequada de conceção do sistema que estabeleça claramente o objetivo, o âmbito e a conceção dos algoritmos. Essa documentação deve incluir, se for o caso, árvores de decisão ou regras de decisão; ter uma estratégia de teste documentada que explique o âmbito do teste de algoritmos. Deve incluir planos de testes, casos-teste, resultados de testes, resolução de defeitos (se for o caso), e resultados finais dos testes; dispor de políticas e procedimentos adequados para a gestão de quaisquer alterações a um algoritmo, incluindo a monitorização e a conservação de registos de tais alterações. Inclui a implementação de medidas de segurança para monitorizar e evitar o acesso não autorizado ao algoritmo; rever e atualizar algoritmos para assegurar que refletem eventuais alterações relevantes (por ex., alterações do mercado e alterações na legislação aplicável) que possam afetar a sua eficácia; dispor de políticas e procedimentos que permitam detetar qualquer erro no algoritmo e gerir adequadamente a situação, incluindo, por exemplo, a suspensão da prestação de serviços de consultoria se esse erro for suscetível de resultar numa recomendação inadequada e/ou violação das leis/regulamentos aplicáveis; dispor de recursos adequados, incluindo recursos humanos e tecnológicos, para monitorizar e supervisionar o desempenho dos algoritmos através de uma análise adequada e atempada das recomendações fornecidas; e dispor de um processo de aprovação interno adequado para assegurar que os passos acima mencionados foram



seguidos»⁴⁹.

Estas recomendações da ESMA são, no fundo, uma forma de concretização de deveres que, em termos legais e contratuais, impendem sobre o intermediário financeiro, o que significa que, verificando-se um dano por um investimento desadequado ao perfil do cliente em questão ou por falta de informação acerca dos riscos inerentes ao instrumento financeiro subscrito, é ao consultor para investimento ou gestor de carteira que será assacada a responsabilidade. Em termos dogmáticos, estamos diante de deveres de conduta, que densificam as obrigações legalmente impostas, viabilizam a formulação de um juízo ético de censura e auxiliam na tarefa imputacional. Ao garantirem o preenchimento dos diversos pressupostos da responsabilidade civil – ainda que a estes dados tenhamos de associar uma ponderação, em concreto, atinente à imputação –, permitem afirmar que o intermediário financeiro será responsável pelo dano causado pelo *robot advisor*.

Casos haverá, contudo, em que a solução pode não se oferecer em termos tão líquidos. Na verdade, atentas as características dos entes dotados de inteligência artificial – designadamente a possibilidade de autoaprendizagem, de interação com o meio e decisão autónoma, é possível que, mesmo assegurando que não existem erros em relação ao algoritmo utilizado e que a informação coletada é completa e suficiente, acautelando, inclusivamente, erros por parte do cliente (que, atenta a natureza das coisas, não lhe seriam imputáveis a ele), possam ocorrer falhas no juízo de adequação de investimento e no conselho que seja prestado pela

⁴⁹ ESMA, *Orientações relativas a determinados aspetos dos requisitos da DMIF II em matéria de adequação*, 25-26.



máquina.

Ora, é exatamente quanto a estas situações que se questiona se o consultor para investimento ou o gestor de carteira podem ou não ser responsabilizados.

A questão da responsabilidade civil é, talvez, uma das questões nucleares (uma das e não *a* questão nuclear, por não nos podermos esquecer dos problemas ético-jurídicos envolvidos em muitos dos desenvolvimentos que se anunciam neste campo, com tentativas de fusão entre o homem e a máquina⁵⁰) que se colocam ao nível da inteligência artificial.

Se com a revolução industrial, a introdução da máquina nos processos produtivos e a consciência de que poderiam avultar muitos danos a partir da utilização desses novos mecanismos, sem que houvesse culpa por parte do sujeito que as controlava, se sentiu a necessidade de repensar os quadros dogmáticos do instituto, alargando-se, embora sem perda do carácter de excecionalidade, as hipóteses de responsabilidade objetiva, hoje em dia, o jurista, confrontado com robots dotados de autonomia e capazes de autoaprendizagem, aptos a tomar as suas próprias decisões, embora com base numa pré-programação que lhes seja introduzida, questiona-se como resolver o problema dos eventuais danos que possam surgir.

A Revolução Industrial, que esteve na base da necessidade de

⁵⁰ Para a tomada de conhecimento de alguns dos problemas que se podem colocar a este nível, dialogando-se com a ideia de singularidade e com o transhumanismo, cf. Mafalda Miranda BARBOSA, “Inteligência artificial, e-persons e direito: desafios e perspetivas”, *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, ano 3, nº6, 2017, 1475-1503, bem como a demais bibliografia aí citada.



criação de um novo regime de responsabilidade, quer pelo tipo de produção e consumo (em massa) que viabilizou, quer pela introdução da máquina nos sistemas produtivos, forjou os robots. Estávamos, à época, diante de dispositivos automáticos e mecânicos que executavam determinadas tarefas, incrementando a produção em escala. A revolução no campo da robótica trouxe-nos mais: de simples mecanismos capazes de auxiliar os humanos nos sistemas produtivos, passámos a confrontar-nos com robots dotados de inteligência artificial⁵¹, capazes de uma atuação autónoma. De acordo com os estudiosos na matéria, a sua complexidade e sofisticação são crescentes: é crescente a sua autonomia, bem como a capacidade para aprenderem com base na experiência acumulada e para tomarem decisões independentes. Por outro lado, mostram-se aptos, em algumas situações, a modificar as instruções que lhes foram dadas, levando a cabo atos que não estão de acordo com uma programação pré-definida, mas que são potenciados pela interação com o meio. Autores há que salientam, igualmente, que os entes dotados de inteligência artificial são capazes de sentir empatia⁵².

É neste contexto que a responsabilidade civil é desafiada, porque as novas características destes auxiliares no desempenho das

⁵¹ Cf. Matthias SCHEUTZ/R. Charles CROWELL, *The Burden of Embodied Autonomy: Some Reflections on the Social and Ethical Implications of Autonomous Robots*, Universidade de Notre Dame, <https://pdfs.semanticscholar.org/5b7a/586d7c9f3436393406592bb1d21ba6fb850c.pdf>. No mesmo sentido, veja-se Juliana Campos, “Responsabilidade civil do produtor pelos danos causados por robots inteligentes, à luz do DL nº383/89, de 6 de novembro”, *Revista de Direito da Responsabilidade*, 1, 2019, 700 s.

⁵² Ugo PAGALLO, *The law of robots*, Springer, Heidelberg, London, New York, 2013, 23



diversas tarefas do dia-a-dia ou outras podem não permitir que a situação lesiva emergente possa ser assimilada pelo âmbito de relevância das tradicionais hipóteses de responsabilidade civil.

A responsabilidade extracontratual fundada na culpa mostra-se a este nível insuficiente. Se há muitos casos em que pode existir culpa (pense-se, por exemplo, nas hipóteses de não realização das atualizações do *software*; nas situações de falha na programação; nas situações de quebra de deveres de cuidado que permitem que terceiros – *hackers* – interfiram com o sistema, a determinar problemas mais ou menos complexos, mas interessantes de imputação; nas hipóteses de não controlo do algoritmo, de não descoberta de erros de programação, de indução do cliente em erro no fornecimento dos dados que são essenciais à avaliação do investimento; mais concretamente, nas hipóteses de violação dos deveres consagrados nos artigos 317º E e seguintes CVM), noutros o juízo de censura estará ausente. É claro que a este nível podem auxiliar-nos as presunções de culpa do artigo 493º CC, quer no tocante à detenção de coisa móvel ou imóvel, quer no tocante à perigosidade da atividade, em função da natureza do meio utilizado (o robot). Mas a presunção poderá ser ilidida sempre que o vigilante da coisa provar que não houve culpa da sua parte, que os danos se teriam igualmente produzido se não houvesse culpa sua ou que, no caso do nº2, empregou todas as providências exigidas pelas circunstâncias com o fim de prevenir os danos. E tal pode, de facto, ocorrer se, a despeito de todos os cuidados tidos pelo utilizador do ente dotado de inteligência artificial o dano resultar da sua atuação normal – autónoma. Do mesmo modo, pode conseguir ilidir-se a presunção de culpa constante do artigo 304º-A CVM, bem como a presunção de culpa que decorreria da desvelação da ilicitude por



via da segunda modalidade desta, nos termos dos artigos 317º E e seguintes CVM. Torna-se, por isso, fundamental chamar à colação algumas hipóteses de responsabilidade pelo risco⁵³. Mas, ainda

⁵³ Cf. Neil M. RICHARDS/ William D SMART, *How Should the Law Think About Robots?*, 2013, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2263363> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2263363> (também em Ryan CALO/A. Michael FROMKIN/Ian KERR, *Robot Law*, Edward Elgar Publishing, 2016, 3-24), dando conta de que a perspectiva tradicional tenta resolver os problemas levantados pelos robots, designadamente danos por eles gerados, de acordo com remédios tradicionais, procurando responsabilizar o fabricante ou aquele que mantém a fonte de risco. No mesmo sentido, cf. F. Patrick HUBBARD'S, "Allocating the risk of physical injury from sophisticated robots: efficiency, fairness and innovation", *Robot Law*, 25-50, mostrando que as correntes doutrinárias atuais se podem aplicar aos diversos casos de robots, como os carros automáticos.

Em sentido inverso, Curtis E. A. KARNOW, "The application of traditional tort theory to embodied machine intelligence", *Robot Law*, 51 s., considerando – a propósito dos casos mais complexos de robots genuinamente autónomos – que o sistema de *tort law* não é adequado, por não serem lineares, nem previsíveis as ações dos robots.

No mesmo sentido, veja-se o que é dito em Nathalie NEVEJANS/Directorate-General for Internal Policies, *European Civil Law Rules in Robotics*, 2016, 6: "civil liability law, for example, might be less easily applied to developments in autonomous robotics, particularly in a scenario where a machine might cause damage that cannot be easily traced back to human error. Whole chapters on civil liability law might, then, need rethinking, including basic civil liability law, accountability for damage, or its social relevance".

Repare-se que a responsabilização do produtor se torna particularmente complexa quando pressupomos um robot absolutamente autónomo. É que esta autonomia acaba por contrariar o sentido de responsabilidade que poderia ser assacado ao primeiro.

Veja-se, igualmente, o *considerandum* AB da Resolução do Parlamento Europeu de 16 de fevereiro de 2017: "Considerando que, quanto mais autónomos forem os robôs, menos poderão ser encarados como simples instrumentos nas mãos de



assim, elas podem mostrar-se insuficientes.

No que nos interessa para as situações que estamos a considerar, levantam-se dificuldades no tocante à responsabilização do produtor do *software*. Se dúvidas não se levantam quanto à possibilidade de os fabricantes de *hardware* e de os programadores de *software* poderem ser considerados produtores para efeitos do DL nº383/89⁵⁴, maiores problemas surgirão no que tange à qualificação do robot como produto. Calvão da Silva não hesita em considerar o *software* como produto para efeitos de assimilação pelo âmbito de relevância da responsabilidade do produtor⁵⁵. E

outros intervenientes (como o fabricante, o operador, o proprietário, o utilizador, etc.); considerando que, por sua vez, isto coloca a questão de saber se as normas ordinárias em matéria de responsabilidade são suficientes ou se serão necessários novos princípios e normas para clarificar a responsabilidade jurídica de vários intervenientes no que respeita à responsabilidade por atos e omissões dos robôs, quando a causa não puder ser atribuída a um interveniente humano específico e os atos ou as omissões dos robôs que causaram os danos pudessem ter sido evitados”.

Cf., ainda, Manuel FELÍCIO, “Responsabilidade civil extracontratual por acidente de viação causado por veículo automatizado”, *Revista de Direito da Responsabilidade*, 1, 2019, 493 s.

⁵⁴ Verdadeiramente, pode ainda ser considerado produtor aquele se apresente como tal pela aposição no produto do seu nome, marca ou outro sinal distintivo (artigo 2º, nº1), e, nos termos do nº2 do artigo 2º, aquele que, na Comunidade Económica Europeia e no exercício da sua atividade comercial, importe do exterior o robot para venda, aluguer, locação financeira, ou qualquer outra forma de distribuição, bem como qualquer fornecedor do robot cujo produtor comunitário ou importador não esteja identificado, salvo se, uma vez notificado por escrito, comunicar ao lesado no prazo de três meses a identidade de um ou outro ou a de algum fornecedor precedente.

⁵⁵ J. Calvão da SILVA, *Responsabilidade civil do produtor*, Almedina, Coimbra, 1999, 612 s.



parece-nos que com razão. Atenta a noção de produto – qualquer coisa móvel, mesmo que incorporada noutra coisa móvel ou imóvel – e a noção de coisa que nos é oferecida pela doutrina⁵⁶, dúvidas não restam, por ora, quanto à possível qualificação como produto⁵⁷. Contudo, se vingar a perspetiva – por nós rejeitada⁵⁸ – de atribuição de personalidade jurídica aos entes dotados de inteligência artificial, a possibilidade preclui-se⁵⁹.

Por outro lado, não basta, como sabemos, que um produto seja colocado em circulação. Exige-se que ele seja defeituoso. Ora, a defeituosidade do produto pode também arrastar consigo, a este

⁵⁶ Cf. C. A. Mota PINTO, *Teoria Geral do Direito Civil*, 4ª edição por A. Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto, Coimbra Editora, Coimbra, 2005, 341 s: “bens (ou entes) de carácter estático, desprovidos de personalidade e não integradores do conceito necessário desta, suscetíveis de constituírem objeto de relações jurídicas”. Para tal, é necessário que os bens apresentem algumas características, a saber: a) existência autónoma ou separada; b) possibilidade de apropriação exclusiva por alguém; c) aptidão para satisfazer interesses ou necessidades humanas. Note-se que, pelo contrário, não é necessário que “se trate de bens efetivamente apropriados”, podendo tratar-se das “*res nullius*, como os animais bravios ou os peixes não apropriados” – cf. C. A. Mota PINTO, *Teoria Geral do Direito Civil*, 343

⁵⁷ Veja-se, ainda, Andrea BERTOLINI, “Robots as Products: The Case for a Realistic Analysis of Robotic Applications and Liability Rules”, *Law Innovation and Technology*, 5/2, 2013, 214-247, <https://ssrn.com/abstract=2410754>.

⁵⁸ Mafalda Miranda BARBOSA, “Inteligência artificial, e-persons e direito: desafios e perspetivas”, *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, ano 3, nº6, 2017, 1475-1503, <https://www.cidp.pt/publicacao/revista-juridica-lusobrasileira-ano-3-2017-n-6/173>

⁵⁹ Cf., ainda, Mafalda Miranda BARBOSA, “Inteligência artificial e *blockchain*: desafios para a responsabilidade civil”, *Revista de Direito da Responsabilidade*, ano 1, 2019, 782-807



nível, problemas. Estes refratem-se a dois níveis.

Em primeiro lugar, os danos causados por robots podem não resultar de um defeito de conceção ou de um defeito de fabrico. Dito de outro modo, a idealização do robot (programação do *software*) pode não apresentar qualquer defeito, do mesmo modo que, na fase do fabrico do mecanismo no qual se integra a inteligência artificial, pode não ocorrer qualquer desconformidade entre o resultado final e o que era esperado pelo produtor. Os danos causados pelo robot dito inteligente são gerados pela sua atuação autónoma que, longe de ser uma marca de defeituosidade, se traduz numa sua característica intrínseca⁶⁰.

Não quer isto dizer que não possa, porém, detetar-se um defeito a este nível. Desde logo, o facto de se afirmar que o defeito de conceção ou de fabrico não existe não significa que eles não possam ocorrer. Pense-se na hipótese em que, ou por uma falha no planeamento ou por um erro na fase de laboração, se preterem regras de segurança no tocante aos robots (má programação, inexistência de botões de segurança, não colocação de sensores, não implementação de mecanismos de redução da vulnerabilidade do *software* em relação a interferências de terceiros, entre outros exemplos)⁶¹. Por outro lado, há que não esquecer que, a par destes, o produtor pode ser responsabilizado pelos defeitos de informação, onde se inclui a falta de instruções sobre o produto, a falta de

⁶⁰ Cf., dando conta disso, Andrea BERTOLINI, “Robots as Products: The Case for a Realistic Analysis of Robotic Applications and Liability Rules”, 236.

⁶¹ Cf. Juliana Campos, “Responsabilidade civil do produtor pelos danos causados por robots inteligentes”, 714, dando conta de que a regulamentação de segurança que existe (isto é, as regras de segurança positivadas sobre robots) diz respeito a robots não autónomos.



advertência sobre o perigo, a falta de esclarecimento acerca das medidas de cuidado a ter em conta. É que não nos podemos esquecer que a defeituosidade se liga a uma ideia de segurança do produto e que esta segurança não é absoluta, referindo-se à segurança com que legitimamente se possa contar, donde o que se pretende não é que o robot não comporte qualquer risco, mas que o utilizador possa contar legitimamente com todos os riscos que a sua utilização envolve.

Mas há uma segunda ordem de dificuldades que não pode deixar de ser tida em conta. Na verdade, o produtor não responde pelos riscos de desenvolvimento. Ou seja, não haverá responsabilidade se, no momento da entrada em circulação, o estado da ciência e da técnica não permitiam tornar o defeito cognoscível. Do mesmo modo, não haverá responsabilidade se o defeito inexistir no momento da entrada do produto em circulação. Lidando-se com entes dotados de inteligência artificial, isto é, lidando-se com um domínio onde, por um lado, os avanços tecnológicos são constantes e, por outro lado, sabendo-se que os entes dotados de inteligência artificial podem alterar, por força da interação com o meio, os dados da pré-programação, pode não ser possível detetar, de acordo com o dito estado da ciência e da técnica, o defeito, ao mesmo tempo que a falta de segurança pode resultar *a posteriori*, fruto da característica intrínseca ao robot de autoaprendizagem e autodesenvolvimento⁶².

⁶² Cf. Manuel FELÍCIO, “Responsabilidade civil extracontratual por acidente de viação causado por veículo automatizado”, 507 s., considerando que “as interrogações sucedem-se: não respondendo o produtor pelos defeitos de desenvolvimento – aqueles que o estado dos conhecimentos científicos e técnicos, no momento em que o produto foi colocado em circulação, não permitia



A estes problemas acresce uma outra dificuldade no domínio específico em que nos movemos. Na verdade, o diploma que disciplina a responsabilidade do produtor é explícito ao estabelecer, no artigo 8º, um limite aos danos ressarcíveis, considerando que só o são os que resultem de morte ou lesão pessoal e os que ocorram em coisa diversa do produto defeituoso, desde que seja normalmente destinado ao uso ou consumo privado e o lesado lhe tenha dado principalmente este destino. Estando em causa, nas situações que acompanhamos, danos puramente patrimoniais – resultantes de um mau investimento financeiro a que o cliente foi aconselhado – torna-se improcedente a mobilização do regime⁶³. Além disso, colocar-se-iam eventualmente problemas no que respeita ao uso ou consumo privado.

detetar -, porque exteriores ao alcance da sua atuação e intervenção e, portanto, impossíveis de prevenir, deverá o produtor responder por aqueles “defeitos” que, seja qual for o estado da arte, inelutavelmente ocorrerão, ainda que com reduzida frequência? Até que ponto deverá o produtor responder pela imperfeição crónica – da qual padece também o criador – da sua criação, tendo presente que, em concreto no domínio da condução, esta reúne todas as condições para o superar? Ao mesmo passo, outra inquietação se afigura: chegado o momento em que o veículo autónomo, abandonando o jugo programático do seu produtor e dotado de aprendizagem automática, se entrega à comunhão com o meio em que circula, daí bebendo e assimilando, ao ponto em que, face a uma qualquer situação, atua de forma distinta de qualquer outra pré-definida no programa-base, deverá o produtor responder pela autonomia idiossincrática da sua criação?”.

⁶³ Ainda que a doutrina tente, em face do novo mundo digital que se desenha e das novas diretivas europeias em matéria de contrato de compra e venda, reformular o conceito de dano para este efeito, sempre se enfrentam aqui os problemas atinentes aos danos puramente patrimoniais – cf., sobre o ponto, Henrique Sousa Antunes, “Responsabilidade civil do produtor: os danos ressarcíveis na era digital”, *Revista de Direito da Responsabilidade*, ano 1, 2019



Por outro lado, a nem sempre fácil distinção entre produto e serviço nos ambientes digitais pode determinar dificuldades acrescidas a este nível, atento o âmbito de relevância da responsabilidade do produtor⁶⁴.

Também a responsabilidade assente na relação entre comitente e comissário parece improceder a este nível, por faltar a possibilidade de se imputar o evento lesivo ao comportamento do robot, exceto se o quisermos personificar, com o que se coloca o problema da personalidade do ente dotado de inteligência artificial, a abordar *infra*.

Do mesmo modo que, ao nível da responsabilidade delitual subjetiva, se podem colocar diversos problemas no que respeita à culpa, do ponto de vista da responsabilidade contratual, corremos o risco de se conseguir ilidir a presunção de culpa constante do artigo 799º CC, não se colocando, sequer, o problema de uma eventual responsabilidade por via do artigo 800º CC, já que o mesmo pressupõe também a subjetivação do terceiro de que se lance mão para o cumprimento de uma obrigação.

É neste quadro que as instâncias europeias já alertaram para a necessidade de se repensar a responsabilidade civil no quadro da utilização da inteligência artificial, designadamente através da criação de um esquema de responsabilidade civil objetiva, associada à contratação de um seguro obrigatório.

O Draft Report with recommendations on civil law rules and robotics (2015/2103 (INL) coloca, de facto, entre os tópicos que urge

⁶⁴ Expert Group on Liability and New Technologies, *Liability for Artificial Intelligence and other emerging digital technologies*, European Union, 2019, 28.



repensar a questão da responsabilidade, mormente, mas não exclusivamente, no setor automóvel. Entre outros aspetos, refere o *Draft Report* que esta legislação não deve restringir as formas de compensação que devem ser oferecidas, só porque o dano é causado por um não-humano. Sublinha, ainda, que a futura legislação deve prever uma forma de responsabilidade objetiva e formas de seguro obrigatório⁶⁵, aventando a hipótese de se criar um fundo de garantia que sirva para compensar os danos que não sejam cobertos pelo seguro ou em relação aos quais não se encontre um responsável. Na Resolução do Parlamento Europeu de 16 de Fevereiro de 2017, que contém recomendações à Comissão sobre disposições de Direito Civil sobre robótica (2015/2013(INL)), vai-se mais longe e recomenda-se que os fundos de compensação não sirvam apenas para garantir uma compensação no caso de os danos causados por um robot não serem abrangidos por um seguro. Independentemente da questão da robótica subjacente a esta solução, não nos parece que esta perspetiva seja a melhor, porquanto um fundo que não atue subsidiariamente terá sempre como consequência a eliminação da vertente de responsabilidade e, portanto, do próprio direito da solução que se pensa.

Mas, fora as questões dogmáticas e da disciplina específica que se possa erigir, o que se debate é se se deverá responsabilizar o mecanismo dotado de inteligência artificial *per se*, a implicar, afinal, a subjetivação do *software* dotado de inteligência artificial.

Vários são os argumentos que se têm avançado para sustentar a atribuição de personalidade jurídica aos mecanismos dotados de

⁶⁵ Designadamente, o produtor poderia de ter um seguro para cobrir o risco de todos os robots que produzisse.



inteligência artificial. Desde logo, têm-se em conta as características dos robots: autonomia, autoaprendizagem, adaptação do comportamento ao meio ambiente⁶⁶, para, com base nelas, se sustentar que alguns apresentam um nível de inteligência superior a certos seres humanos, tais como crianças, pessoas em coma, fetos, entre outros. Por outro lado, relembra-se que também às pessoas coletivas é atribuída personalidade jurídica, embora não se confundam com os seres humanos⁶⁷.

Não nos parece, porém, que estes argumentos procedam. Em primeiro lugar, não se pode, com base nas características apontadas, estabelecer qualquer analogia com os seres humanos. Dir-se-ia mesmo que a comparação – por maior que seja o grau de sofisticação dos robots e de outros mecanismos dotados de inteligência artificial – é desdignificante para o ser humano, reduzindo a sua autonomia a uma anódina capacidade de escolha. A autonomia dos robots é uma autonomia tecnológica, fundada nas potencialidades da combinação algorítmica que é fornecida ao *software*. Está, portanto, longe do agir ético dos humanos, em que radica o ser pessoa. Falta-lhes, em cada tomada de decisão, a

⁶⁶ Cf. *Draft Report with recommendations on civil law rules and robotics* (2015/2103 (INL), de 31 de Maio de 2016

⁶⁷ Cf., ainda, o comentário de Horst Eidenmüller, <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2017/03/robots%E2%80%99-legal-personality>, apresentando um elenco de argumentos contrários à atribuição de personalidade jurídica aos robots e um elenco de argumentos favoráveis. Entre os primeiros, conta-se o facto de os robots poderem seguir a lei, mas não compreendê-la; o facto de o tratamento dos robots como humanos poder conduzir à desumanização do próprio homem; o facto de as pessoas coletivas atuarem sempre através de pessoas, não se podendo estabelecer a analogia com os robots.



pressuposição ética, falha a relação de cuidado com o outro, até porque, em muitos casos, ela pode mostrar-se incompatível com a eficiência que está na base da programação computacional. A pessoalidade e a absoluta dignidade que a acompanha não existem por referência à inteligência artificial, razão pela qual se, ainda que em concreto um ser humano esteja privado da capacidade de agir, não lhe pode ser negado o estatuto de pessoa (e de pessoa para o direito), o mesmo não pode ser sustentado por referência aos robots. Mesmo que se veja na personalidade jurídica um conceito operativo e técnico, porque ela é reconhecida (e não atribuída) às pessoas singulares em razão do seu estatuto ético, não é possível encontrar aí um ponto de apoio seguro para a extensão do conceito a entes artificiais. Como ainda há pouco tempo esclarecia António Damásio, por maior que seja a capacidade de raciocínio algorítmico de um robot, faltar-lhe-ão sempre as outras componentes essenciais da inteligência humana, como seja a dimensão dos sentimentos. E faltar-lhe-á sempre ao robot, acrescentamos nós, a dimensão espiritual e da alma. Impor-se-ia, portanto, o confronto com as pessoas coletivas.

Inicialmente, as pessoas coletivas foram concebidas como uma ficção – a lei, ao atribuir personalidade jurídica às pessoas coletivas, estava a considerá-las como se fossem pessoas singulares, o que redundava numa *fictio*. Para Savigny, a pessoa coletiva seria o sujeito de relações jurídicas que, não sendo uma pessoa singular, era tratada como tal para prosseguir uma determinada finalidade⁶⁸.

⁶⁸ F. von SAVIGNY, *System des heutigen römischen Rechts*, II, 1840, 310 s.

Sobre a personalidade coletiva, cf., por todos, Pedro Pais de VASCONCELOS/Pedro Leitão Pais de VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 9ª edição, Almedina, Coimbra, 2019, 134-194



De acordo com o ensinamento de Menezes Cordeiro, não estava aqui em causa uma ideia de fingimento. O que estava em causa era o reconhecimento de que só o ser humano é sujeito de direitos, admitindo-se, porém, por razões de ordem técnica, as pessoas coletivas, que corresponderiam a uma ficção, no sentido de que não se poderem confundir com as primeiras. Assim, consoante explicita, a ideia de ficção em Savigny tem ainda uma referência ética. A preocupação é a de não equipar esta categoria jurídica ao homem e à sua dignidade⁶⁹. Só posteriormente, com as sucessivas interpretações e desenvolvimentos do pensamento do autor alemão, é que se deu lugar a uma absoluta tecnicização da categoria. Daí a crítica atual de Mota Pinto à teoria da *fictio iuris*. Nas suas palavras, “para atribuir personalidade jurídica aos entes coletivos, o direito civil não carece de fingir estar perante uma pessoa física ou singular. A personalidade jurídica, quer a das pessoas físicas, quer a das pessoas coletivas, é um conceito jurídico, uma realidade situada no mundo jurídico, nessa particular zona da camada cultural da realidade ou do ser. É uma criação do espírito humano no campo do direito, em ordem à realização de fins jurídicos”⁷⁰.

Independentemente da verdadeira intencionalidade da formulação savigniana, as construções subsequentes

⁶⁹ A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, I, *Parte Geral*, tomo III, *Pessoas*, Coimbra, Almedina, 2007, 469 s. e A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, IV, Coimbra, Almedina, 2011, 545, 676. Para uma importante análise destas questões, cf., igualmente, Pedro Pais de VASCONCELOS/Pedro Leitão Pais de VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 139

⁷⁰ C. A. Mota PINTO, *Teoria geral do direito civil*, 4ª edição (por A. Pinto Monteiro e P. Mota Pinto), Coimbra, Coimbra Editora, 2005, 140.



sobrevalorizaram a dimensão técnico-operativa, transformando-se a personalidade coletiva num mero expediente ao serviço de determinados interesses⁷¹. A reação contra este entendimento haveria de surgir por via das posições organicistas. As pessoas coletivas seriam reconhecidas como tal a partir de um dado com existência ôntica, que Von Gierke representa em termos organicistas. A sua teoria da *realen Verbandspersönlichkeitstheorie* apresentava a pessoa coletiva como um verdadeiro organismo, que não se confunde com as pessoas singulares que o integram e é desenhado como uma estrutura antropomórfica⁷². É esta necessidade de descobrir um organismo correspondente à personificação da organização coletiva que é objeto de críticas que perduram até hoje. Entre nós, Mota Pinto aduz que a teoria organicista não pode ser aceite, “enquanto parte do princípio de que se torna necessário descobrir ou construir um organismo antropomórfico, com vontade, espírito, etc., para

⁷¹ Esta tecnicização absoluta determinou, inclusivamente, a negação da própria personalidade coletiva, que seria um instrumento ao serviço dos interesses daqueles que estão por detrás da pessoa jurídica – nesse sentido, cf. a análise crítica que Menezes Cordeiro faz do pensamento de Ihering. Cf. A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, I/III, 494 s.; A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, IV, 573 s.

Para uma negação mais veemente da categoria, cf. DUGUIT, *L'Etat, le Droit objectif et la loi positive*, 1901, 1 s.

Veja-se, ainda, embora noutro contexto, E. WOLF, “Grundlagen des Gemeinschaftsrechts”, *Archiv für die civilistische Praxis*, 173 (1973), 97-123 (100 s.)

⁷² O. VON GIERKE, *Deutsches Privatrecht*, I, *Allgemeiner Teil und Personenrecht*, Duncker & Humblot, 3. Aufl., 2010, 470 s. Para uma apreciação crítica, cf. Pedro Pais de VASCONCELOS/Pedro Leitão Pais de VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 141



justificar a personalidade jurídica. Parece tratar-se – a teoria organicista – de um esquema mental, fortemente influenciado por uma tendência marcante na história das ideias, há algumas décadas, para uma perspectiva biológica das sociedades, dos fenómenos e das instituições sociais”⁷³. Também Menezes Cordeiro critica a perspectiva, por considerar que a personificação que não tenha subjacente o organismo correspondente pode continuar a ser possível⁷⁴. Para o autor, “a pessoa coletiva é antes de mais um determinado regime, a aplicar a seres humanos implicados. (...) No caso de uma pessoa de tipo corporacional, os direitos da corporação são os direitos dos seus membros. Simplesmente, trata-se de direitos que eles detêm de modo diferente do dos seus direitos individuais”⁷⁵. Ou seja, trata-se, segundo a categorização do civilista, de uma definição sistemática, técnica e funcional das pessoas coletivas, que o próprio reconhece poder aproximar-se das correntes normativistas e analíticas, que reduzem a personalidade

⁷³ C. A. Mota PINTO, *Teoria geral do direito civil*, 141/2.

⁷⁴ A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, I/III, 501 s.; A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, IV, 579.

Menezes Cordeiro explicita, ainda, que, depois da formulação de Von Gierke, foram apresentadas outras versões da teoria organicista. A ideia seria encontrar um substrato que desse unidade à pessoa coletiva, e que se poderia procurar na vontade, no património, na ideia de organização. O que Menezes Cordeiro evidencia é que as posições acabaram por falhar por não ser possível encontrar um substrato que unifique todas as pessoas coletivas – cf. A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, I/III, 505 s.; A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, IV, 583.

Veja-se, ainda, Pedro Pais de VASCONCELOS/Pedro Leitão Pais de VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 141

⁷⁵ A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, I/III, 517; A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, IV, 594.



coletiva a um mero expediente técnico⁷⁶, mas à qual adere pela impossibilidade de se encontrar um substrato que unifique as diversas pessoas coletivas, tanto mais que, nos nossos dias, por necessidades materiais, concede-se personalidade às mais variadas entidades⁷⁷.

Não temos a menor dúvida de que as pessoas coletivas são uma criação do direito. Elas não têm vontade própria; no entanto, como explicita Manuel de Andrade, a personalidade coletiva não “resultará como que em *pura sombra*, em forma jurídica *suspensa no vácuo*, sem nenhuma correlação com o mundo exterior”⁷⁸. Mas palavras do civilista, “o conceito de personalidade coletiva não é uma pura invenção de legisladores e juristas, um instrumento ou artifício técnico privativo do laboratório jurídico. Este modo de representar aquelas organizações juntamente com as relações que lhes interessam foi transplantado da vida social para o Direito, ou pelo menos inspirado nela (...)”⁷⁹.

A personalidade coletiva não resulta de uma necessidade axiológica de reconhecimento, em nome da dignidade que lhes subjaz; é atribuída em função de determinados interesses das

⁷⁶ A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, I/III, 519; A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, IV, 598.

⁷⁷ A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, I/III, 519; A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, IV, 598.

Veja-se, ainda, J. Oliveira ASCENSÃO, *Direito Civil – Teoria Geral*, vol. I, Coimbra, Coimbra Editora, 2000, 218 s.

⁷⁸ Manuel de ANDRADE, *Teoria Geral da Relação Jurídica*, vol. I, Coimbra, Almedina, 1997, 50.

⁷⁹ Manuel de ANDRADE, *Teoria Geral da Relação Jurídica*, 51/2.



peças que estão na base da sua constituição⁸⁰. Só que tal atribuição não funciona no vazio; antes resulta da elevação de um determinado substrato – que pode não ser o mesmo por referência a cada uma das categorias de pessoas coletivas – à condição de sujeito de direito. Pelo que a par da ideia de expediente técnico-jurídico, haverá a considerar um substrato, no qual se integra o fim em torno do qual a pessoa coletiva se organiza. Ora, é precisamente este fim, central para inúmeros aspetos da disciplina das pessoas coletivas, que justifica a atribuição da personalidade jurídica a estes entes. Trata-se, portanto, de uma personalidade jurídica funcionalizada à prossecução de determinados interesses humanos coletivos ou comuns ou, e dito de outro modo, de um expediente técnico que permite que os sujeitos (pessoas físicas) prossigam determinados interesses de modo diverso e mais consentâneo com a sua natureza.

É exatamente este ponto que falha⁸¹. Ainda que a simples atribuição de personalidade jurídica, enquanto expediente técnico e operativo, a realidades diversas da pessoa seja viável, há que encontrar-se uma razão justificativa à luz dos interesses da própria pessoa. Simplesmente, no caso dos mecanismos dotados de

⁸⁰ Cf. Pedro Pais de VASCONCELOS/Pedro Leitão Pais de VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 137, considerando que a posição das pessoas coletivas é hierarquicamente muito inferior à das pessoas humanas, constituindo um meio para a realização dos seus fins.

⁸¹ Em sentido próximo, Pedro Pais de VASCONCELOS/Pedro Leitão Pais de VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 146, considerando que, se não seria difícil atribuir personalidade jurídica a um condomínio, não seria possível fazê-lo em relação a uma mesa ou a um cavalo, por faltar aí a analogia com as pessoas singulares.



inteligência artificial, tal não se verifica⁸². Pelo contrário, se pensarmos, por exemplo, no tópico da responsabilidade, é óbvio que avulta uma dúvida: como é que o robot vai suportar pessoalmente a responsabilidade, sem que tenha meios materiais para o fazer? Portanto, a responsabilidade há-de ser, ainda e sempre, assacada a uma pessoa que esteja por detrás da inteligência artificial. E, em geral, quais os interesses humanos

⁸² Cf. Nathalie NEVEJANS/Directorate-General for Internal Policies, *European Civil Law Rules in Robotics*, 2016, 16, considerando que “Legal personality is assigned to a natural person as a natural consequence of their being human; by contrast, its assignment to a legal person is based on legal fiction. Legal persons are able to act within the legal sphere solely because there is a human being behind the scenes to represent it. Ultimately, it is, then, a physical person that breathes legal life into a legal person and without which, the latter is a mere empty shell. That being the case, where do we stand with the robot? We have two options: either a physical person is the true legal actor behind the robot, or the robot itself is a legal actor. On the one hand, if we consider there to be a person behind the autonomous robot, then this person would represent the electronic person, which, legally speaking, would — like the legal person — simply be a fictional intellectual construct. That said though, the idea that one might develop such a sophisticated mechanism to produce such a pointless result shows how incongruous it would be to assign legal personality to what is just a machine. Once a robot is no longer controlled by another actor, it becomes the actor itself. Yet how can a mere machine, a carcass devoid of consciousness, feelings, thoughts or its own will, become an autonomous legal actor? From a scientific, legal and even ethical perspective, it is impossible today — and probably will remain so for a long time to come — for a robot to take part in legal life without a human being pulling its strings. What is more, considering that the main purpose of assigning a robot legal personality would be to make it a liable actor in the event of damage, we should note that other systems would be far more effective at compensating victims; for example, an insurance scheme for autonomous robots, perhaps combined with a compensation fund”.



melhor tutelados por via da atribuição daquela personalidade⁸³?

Quer isto dizer que, verdadeiramente, embora a realidade, enquanto estrato do sistema jurídico, que convoca a sua abertura, esteja a provocar o jurista e a instá-lo a encontrar novas soluções que respondam aos problemas patenteados pela introdução da inteligência artificial nas operações do quotidiano, não nos parece viável que tal passe pelo reconhecimento de *electronic persons* ou *e-persons*⁸⁴. Se a personalidade jurídica se explica por razões axiológicas – que determinam o necessário reconhecimento dela às pessoas singulares – ou por razões operativas, ainda explicadas à luz dos interesses humanos que subjazem às pessoas coletivas, então teremos de concluir que a extensão da categoria aos entes dotados

⁸³ Cf. Nathalie NEVEJANS/Directorate-General for Internal Policies, *European Civil Law Rules in Robotics*, 2016, 16, considerando que “When considering civil law in robotics, we should disregard the idea of autonomous robots having a legal personality, for the idea is as unhelpful as it is inappropriate. Traditionally, when assigning an entity legal personality, we seek to assimilate it to humankind. This is the case with animal rights, with advocates arguing that animals should be assigned a legal personality since some are conscious beings, capable of suffering, etc., and so of feelings which separate them from things. Yet the motion for a resolution does not tie the acceptance of the robot’s legal personality to any potential consciousness. Legal personality is therefore not linked to any regard for the robot’s inner being or feelings, avoiding the questionable assumption that the robot is a conscious being. Assigning robots such personality would, then, meet a simple operational objective arising from the need to make robots liable for their actions”.

⁸⁴ Cf., a este propósito, Ugo PAGALLO, *The law of robots*, 40 s., considerando que existem três tipos de *agency*: agentes como pessoas com direitos e deveres; puros agentes no domínio contratual (em causa estaria a viabilidade de se celebrarem contratos por meio de agentes eletrónicos. O autor estabelece o paralelismo com os escravos, que, apesar de serem à época considerados coisas, tinham um papel fundamental no comércio).



de inteligência artificial não procede: a analogia com a *dignitas* do ser humano inexistente; a ponderação dos interesses humanos por detrás do robot não a explica, exceto se com ela quisermos forjar um mecanismo de desresponsabilização do sujeito (humano, entenda-se), o que parece contrariar o próprio sentido do direito⁸⁵.

Faltando a personificação do ente dotado de inteligência artificial, torna-se inviável pensar na responsabilização do intermediário financeiro ou do consultor para investimento nos termos do artigo 500º CC ou do artigo 800º CC⁸⁶. No que ao artigo 800º CC respeita, inexistindo subjetivação do ente dotado de inteligência artificial, ele não pode ser senão visto como um instrumento de que o devedor se serve para cumprir as suas obrigações, donde, afinal, tudo se reduz ao comportamento do próprio devedor, não sendo necessário o recurso à disciplina da responsabilidade por facto alheio. Aliás, a solução revelar-se-ia, se aceite, problemática. É que, apesar de ao nível da responsabilidade contratual se presumir a culpa, nos termos do artigo 799º CC, numa presunção que pode ser entendida como um indício da penetração da *faute napoleónica* ao nível do modelo ressarcitório português⁸⁷, dificilmente se poderia falar de culpa – enquanto juízo de censura ético-jurídica – em relação a um ente dotado de inteligência artificial, donde decairia a responsabilidade. Assim sendo, haveremos de tentar responsabilizar o utilizador do *robot advisor* não por via do artigo 800º CC, mas com base no seu próprio

⁸⁵ Cf., num sentido próximo, Expert Group on Liability and New Technologies, *Liability for Artificial Intelligence and other emerging digital technologies*, 36.

⁸⁶ Cf., a este propósito, o artigo 324º/2 CVM

⁸⁷ Cf. Menezes CORDEIRO, Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais, Lex, Lisboa, 1997.



comportamento, o que implicará que só avultará a responsabilidade se e na medida em que não se ilida a referida presunção de culpa que opera no âmbito contratual, e, portanto, na medida em que não haja deveres de cuidado – impostos pela boa-fé –, entre os quais deveres de vigilância relativamente àquele, que tenham sido preteridos em concreto, ou deveres de esclarecimento em face do cliente. O mesmo se diga da possível mobilização do artigo 500º CC, com a agravante de, a esse nível, ter de ser provada a culpa do comissário – em regra – e, portanto, a do *robot advisor*, como se tinha referido anteriormente.

Resta equacionar a possibilidade de se pensar a este nível de *e-servants*. A proposta chega-nos pela pena de Ugo Pagallo e funda-se numa comparação entre a condição dos robots e dos antigos escravos romanos. Porque o escravo poderia, com a sua atuação, causar danos a terceiros, não podendo, contudo, ser responsabilizado, por não ter personalidade, não o podendo ser, também, o senhor, o pretor introduziu a *actio de peculio*⁸⁸, garantindo por meio dela que se demandasse o *peculium*, um património autónomo que factualmente pertencia ao escravo e que juridicamente poderia ser imputado ao *dominus*, que o atribuía. Transpondo esta lição para o mundo atual, Ugo Pagallo fala da constituição de um *peculium digital*⁸⁹, por meio do qual se

⁸⁸ Cf. A. Santos JUSTO, *Direito Privado Romano: II – Direito das Obrigações*, 5ª ed., Coimbra Editora, 2017, 31 s. Para um paralelo com a questão dos robots, cf. A. Santos JUSTO, «A Escravatura em Roma», *Boletim da Faculdade de Direito*, 73, 1997, 27. Veja-se, igualmente, Manuel FELÍCIO, *Responsabilidade Civil Extracontratual por Acidente de Viação Causado por Veículo Automatizado*, Coimbra, 2019, 20 s., mostrando-se crítico quanto à solução.

⁸⁹ Ugo PAGALLO, *The law of robots*, 103 s.



responsabilizaria o utilizador do robot pelos danos que aquele pudesse gerar, embora de forma limitada ao valor que lhe tivesse sido atribuído.

A solução concita dúvidas. Em primeiro lugar, fica a responsabilidade limitada ao *peculium*⁹⁰, o que, em si, pode não nos constranger se pensarmos que também a responsabilidade pelo risco, em regra, conhece tetos de responsabilidade. Em segundo lugar, estando a lidar-se com máquinas e não com homens, continua a não se alijar a dificuldade de fazer recair sobre aquela um juízo de censura ético-jurídico, em que se traduz a culpa. A não ser que a intervenção do legislador vá no sentido de responsabilizar o utilizador do *robot advisor* sempre que ocorra um dano que se inscreva no seu próprio risco. Mas nesse caso, aquilo com que lidamos é, no fundo, com a previsão de uma hipótese de responsabilidade objetiva que, mesmo que não prescindia de um juízo imputacional – referido ao risco da coisa –, não nos obriga a forjar uma categoria nova⁹¹.

O certo é que, antes da intervenção do legislador, a solução não é pensável para a responsabilização dos intermediários financeiros e consultores para investimento. Estes são responsáveis enquanto e na medida em que se desvelar culpa.

⁹⁰ Manuel FELÍCIO, Responsabilidade Civil Extracontratual por Acidente de Viação Causado por Veículo Automatizado, 21

⁹¹ Cf., a este propósito, Pedro Pais de VASCONCELOS, “A responsabilidade do banco central pela criação de expectativas infundadas dos investidores”, *Revista de Direito Comercial*, 2018, 4-6



5. O futuro da responsabilidade civil por danos causados por entes dotados de inteligência artificial

A solução dos problemas colocados pelos danos causados por agentes dotados de inteligência artificial, de que são exemplo os *robots advisors*, implica a intervenção do legislador.

Na verdade, as insuficiências da responsabilidade subjetiva, a este nível, implicam que, ainda que esta se possa e deva continuar a mobilizar sempre que seja constatada culpa, se tornem necessárias especiais previsões de responsabilidade objetiva. Tais previsões deverão obedecer a algumas ideias fundamentais que agora, de forma sumária, adiantamos.

Assim, sempre que o dano resulte de um defeito de conceção ou de programação do robot, ou devido a uma omissão de informação sobre a correta utilização do mesmo, a responsabilidade deve impender sobre o produtor. Contudo, a responsabilidade do produtor deve ser alargada para abarcar outros tipos de danos para além da lesão da vida, da integridade física ou da propriedade para consumo, abrangendo, designadamente, danos puramente patrimoniais. Por outro lado, o produtor deve ser responsável não só pelo defeito no momento em que coloca o produto em circulação, mas também posteriormente pelo não controlo das atualizações do sistema informático que sejam necessárias⁹².

Em segundo lugar, aquele que retira benefícios do robot deve ser responsável pelos danos que resultem do específico e especial dano que o ente dotado de inteligência artificial envolve. Os autores

⁹² Expert Group on Liability and New Technologies, *Liability for Artificial Intelligence and other emerging digital technologies*, 43,



questionam se a responsabilidade deve impender sobre o utilizador, o proprietário ou sobre o que tem o dever de guarda. O *Expert Group on Liability and New Technologies* defende, em alternativa, que é desejável a mobilização do conceito de *operador*, referindo-se à pessoa que tem o controlo do risco associado à utilização do robot e que beneficia com essa utilização⁹³. A vantagem desta substituição conceptual é incluir não só o proprietário, o utilizador ou o guardador, mas também o *backend provider*, “who, on a continuous basis, defines the features of the technology and provides essential backend support services”⁹⁴.

A responsabilidade ficará, neste caso, limitada pela materialização do risco, o que implica que pode não ser adequada para entes dotados de inteligência artificial que não envolvam um especial perigo. Isto não significa que devam ficar de fora as hipóteses de danos causados por entes dotados de inteligência artificial de uso comum. Ou seja, não se exige que sejam de uso extraordinário, mas que um especial perigo possa ser alocado ao robot. A responsabilidade objetiva, orientada por uma ideia de justiça distributiva, pode não ser adequada para danos que sejam causados por mecanismos dotados de inteligência artificial indiferentemente usados por todos. Pense-se, por exemplo, num algoritmo usado para mapear estradas, de modo a que os veículos automáticos possam circular. Do mesmo modo, a responsabilidade do operador pode não ser adequado se o ente dotado de inteligência artificial atuar em ambientes privados. Como o *Expert*

⁹³ Expert Group on Liability and New Technologies, *Liability for Artificial Intelligence and other emerging digital technologies*, 41,

⁹⁴ Expert Group on Liability and New Technologies, *Liability for Artificial Intelligence and other emerging digital technologies*, 41.



Group on Liability and New Technologies sublinha “strict liability is an appropriate response to the risks posed by emerging digital technologies, if, for example, they are operated in non-private environments and may typically cause significant harm”⁹⁵. Parece ser este o caso dos *robot-advisors*.

A responsabilidade contratual pode também ser adequada para fazer face a estes problemas. Nesse âmbito, considera-se que o devedor deve ser responsável pelos danos causados pelos entes dotados de inteligência artificial que use no cumprimento dos seus deveres. Como não se lhes reconhece um estatuto pessoal, o robot deve ser compreendido como um instrumento, sendo esta uma responsabilidade por facto próprio. Havendo a possibilidade de o devedor afastar a presunção de culpa, é importante a previsão, a este nível, de uma hipótese de responsabilidade sem culpa.

Mafalda Miranda Barbosa

⁹⁵ Expert Group on Liability and New Technologies, *Liability for Artificial Intelligence and other emerging digital technologies*, 39



REVISTA DE DIREITO COMERCIAL

www.revistadedireitocomercial.com
2020-01-18