

Assunto: Pedido de Reconsideração de Decisão do Colegiado

Interessados: Bolsa de Valores de São Paulo

Banespa S/A Corretora de Câmbio e Títulos

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

#### RELATÓRIO

1. Trata-se da análise de pedidos de reconsideração - apresentados pela Bolsa de Valores de São Paulo e Banespa S/A Corretora de Câmbio e Títulos - da decisão do Colegiado proferida em 25.10.2004, no âmbito do Processo CVM RJ 1990/0386 (fls. 274-293 e 294-321).

2. Em 23.06.2004, este Colegiado, reexaminando decisão proferida em 25.04.1995, determinou fosse o investidor Luiz Fernando Lima Mathias da Silva ressarcido pelo Fundo de Garantia da Bovespa no valor de Cr\$ 113.620.675,00, devidamente atualizado de acordo com o artigo 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1656/89 (fls. 180/189).

3. Notificada dessa decisão, a Bovespa procedeu à atualização do aludido valor, chegando ao montante de R\$ 184.408,55 (fls. 209/210 e 212/213).

4. Para tanto, a Bovespa considerou que, até 1995, o investidor tinha direito não só à correção monetária, como também aos juros de 12% a.a. previstos no art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1656/89.

5. Entendeu a Bolsa, todavia, que, a partir daquele ano, a atualização deveria ser apenas monetária, posto que, a seu ver, não tendo o Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva aceitado a quantia pela Bolsa oferecida em 1995, seria ele investidor em mora, não mais fazendo jus aos aludidos juros, que seriam moratórios.

6. O investidor, discordando de tais cálculos, interpôs recurso neste Colegiado (fls.225/233), sustentando que os juros do art. 44 da mencionada Resolução seriam devidos também após 1995, por considerar que os mesmos teriam natureza compensatória, e por entender que não estaria em mora, já que se havia negado a receber o montante então oferecido pela Bovespa por julgar aquele valor inferior ao que de fato lhe seria devido.

7. Ademais, questionou o índice utilizado pela Bovespa para atualizar monetariamente o valor de Cr\$ 113.620.675,00 - INPC - argumentando ser correta a adoção do IGP-DI ou do IGP-M.

8. Em 25.10.2004, ao analisar tal recurso, o Colegiado, por unanimidade, considerou que (fls. 255-266):

- i. os juros de 12% a.a. previstos no art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1656/89 são compensatórios, o que torna irrelevante qualquer discussão sobre quem estaria em mora; se o Fundo de Garantia da Bovespa ou o Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva;
- ii. embora o Colegiado tivesse, em decisões anteriores, apontado o IGP-DI e o IGP-M como índices de correção monetária em processos de fundo de garantia, decisão mais recente havia revisto tal entendimento, demonstrando ser mais apropriado o IPCA.

9. Dessa forma, o Colegiado determinou a atualização monetária do montante de Cr\$ 113.620.675,00 de acordo com o IPCA, bem como a incidência dos juros de 12% a.a. - previstos no art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1656/89, desde o momento em que se originaram os prejuízos do investidor até a data de seu efetivo ressarcimento.

10. Diante dessa decisão, a Bovespa, em 07.12.2004, apresentou pedido de reconsideração, com requerimento de efeito suspensivo, sustentando que (fls. 274-293):

- i. diante da omissão do aludido art. 44 no que tange à natureza dos mencionados juros de 12% a.a., deve-se aplicar a regra geral estabelecida no Código Civil, que prevê a incidência de juros moratórios para questões relativas à responsabilidade civil, como é o caso do fundo de garantia;
- ii. os juros compensatórios só podem ser cobrados se expressamente previstos em lei ou contrato;
- iii. os juros compensatórios têm natureza completamente distinta daqueles do mencionado art. 44, que visam a indenizar o credor pela demora no recebimento do crédito;
- iv. os juros compensatórios, previstos nas disposições legais, em nada se relacionam com obrigações de natureza indenizatória, como é o caso do fundo de garantia;
- v. a incidência de juros compensatórios, dependeria, em tese, de dilação probatória, a fim de demonstrar os lucros que o investidor deixou de receber em razão de falha na corretora (lucros cessantes), bem como de decisão expressa, condenando o fundo de garantia a pagar esses juros com fundamento em tal demonstração;
- vi. da leitura de todo o regulamento referente ao fundo de garantia, verifica-se não haver intenção de indenizar o investidor por lucro adicional que, eventualmente, poderia ter auferido com o uso efetivo de seu capital;
- vii. a decisão do Colegiado abre precedente para que os Reclamantes exijam, além de correção monetária e dos juros moratórios, a cumulação de juros compensatórios, nas hipóteses em que esses forem de fato devidos, distorcendo, com isso, o escopo do fundo de garantia;
- viii. houve inércia do Reclamante em receber o pagamento da indenização do fundo de garantia a partir de 1995, estando configurada a mora do credor (Reclamante), não sendo possível atribuir ao Fundo as conseqüências da demora do cumprimento da obrigação, tal como o pagamento de juros, qualquer que seja a sua natureza;
- ix. os juros compensatórios, se fossem devidos ao Reclamante, só seriam calculados a contar dos últimos cinco anos.

11. Com fundamento nesses argumentos, requer a Bovespa seja reconhecida a natureza moratória dos juros do art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89, declarando-se a mora do credor de novembro de 1995 até a presente data. Subsidiariamente, se confirmada a natureza compensatória dos aludidos juros, requer seja declarada a mora do credor e a prescrição quinquenal desses juros.

12. De igual modo, a BANESPA S/A CORRETORA DE CÂMBIO E TÍTULOS, em 08.12.2004, apresentou pedido de reconsideração com efeito suspensivo (fls. 294-321), sustentando, preliminarmente, o cabimento de tal pedido, em função de sua legitimidade, do seu direito ao contraditório e à

ampla defesa, bem como da tempestividade do pedido.

13. No que tange ao mérito, argumentou que:

- i. é aplicável a Resolução CMN n.º 1656/89 ao presente caso, na medida em que os fatos que ensejaram a indenização ocorreram em 1985, quando da vigência do art. 78 da Resolução CMN n.º 922, a qual, em seu art. 82, previa as devoluções e reposições acrescidas apenas de correção monetária e somente a partir da data da reclamação;
- ii. caso se entenda serem devidos juros ao Reclamante, os mesmos estariam limitados à taxa legal de 6% a.a., nos termos do art. 1.062 do Código Civil de 1916, o qual se referia expressamente a juros moratórios, de maneira que, a partir da notificação do investidor, não mais incidiria a taxa de 6% a.a.;
- iii. caso se considere a Resolução CMN n.º 1.656 aplicável a partir de sua publicação, ou desde a ocorrência dos fatos que supostamente prejudicaram o Reclamante, é necessário reconhecer a natureza moratória dos juros em tal Resolução previstos, na medida em que decorrem da mora no cumprimento de uma obrigação pela Banespa Corretora;
- iv. tais juros seriam devidos até o momento em que ficou configurada a mora do devedor, sanada, em 24.10.1995, com a notificação do Reclamante;
- v. ainda que se reconheça serem os juros da Resolução CMN n.º 1.656 remuneratórios, tais encargos só seriam devidos até a notificação do Reclamante, em 1995; e
- vi. o INPC, além de ser o índice adotado pela BOVESPA, é o mais indicado para o caso em comento.

14. Com fulcro nesses argumentos, requer a BANESPA Corretora (a) a aplicação da Resolução CMN n.º 922, incidindo-se apenas os encargos nela mencionados ou, se considerados devidos juros na vigência dessa Resolução, a aplicação dos juros moratórios de 6% a.a. - previstos no antigo Código Civil – até a notificação do Reclamante, ou, se reconhecida a aplicabilidade da Resolução CMN n.º 1656, a incidência dos juros, independente de sua natureza, até a notificação do Reclamante; e (b) a utilização do INPC como índice de atualização monetária.

15. Na reunião realizada em 23.12.2004, o Colegiado deferiu o pedido de efeito suspensivo (fls. 345).

16. Em 07.01.2004, o Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva manifestou-se sobre os pedidos de reconsideração apresentados pela BANESPA e pela BOVESPA (fls. 357-369), sustentando o não cabimento dos mesmos, a preclusão do direito de a BANESPA contestar a decisão da CVM, especialmente no que diz respeito à incidência dos juros de 12% a.a., e o trânsito em julgado da decisão do Colegiado de 23.06.2004.

17. Alegou, outrossim, que:

- i. são devidos os juros de 12 % a.a. previstos no Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 922/84;
- ii. nas situações já concluídas, mas com efeitos pendentes, deve-se aplicar a lei do momento em que esses efeitos irão ser produzidos; e
- iii. a exclusão dos juros de 12% a.a., no caso, importará em enriquecimento ilícito do fundo de garantia da BOVESPA, o qual terá um retorno financeiro muito maior, em prejuízo do Reclamante.

É o Relatório.

#### VOTO

18. Os pedidos de reconsideração acostados aos autos pela BOVESPA e pela BANESPA CORRETORA trazem à discussão neste Colegiado diversas questões – umas já apreciadas por esta Autarquia, outras nem sequer suscitadas pelas partes em manifestações anteriores – envolvendo o pedido de ressarcimento feito, em 1986, pelo investidor Luiz Fernando Lima Mathias da Silva ao Fundo de Garantia da BOVESPA, em função de irregularidades ocorridas nos anos de 1985 e 1986.

19. Inicialmente, temos que a BANESPA Corretora argumenta não ser aplicável, ao caso em comento, o Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89, devendo-se utilizar o disposto no Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 922, por ser vigente à época das irregularidades que ensejaram a reclamação do Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva.

20. Nesse sentido, noto que, em 15.05.1984, foi editada a Resolução CMN n.º 922, a qual, no art. 82 de seu Regulamento Anexo, assentava que o ressarcimento de um investidor pelo fundo de garantia de uma bolsa de valores – em função de lesão causada a seu patrimônio, praticada por corretora, seus administradores, empregados ou prepostos – deveria ser realizado da seguinte forma:

*"Art. 82. As devoluções e reposições devem ser efetuadas em valores da mesma espécie, sendo que as reposições em numerário serão acrescidas de correção monetária, devida a partir da propositura da reclamação, e as devoluções em títulos e valores mobiliários acrescidos dos direitos porventura existentes."* (grifos nossos).

21. A Resolução CMN n.º 922, juntamente com o regulamento que a acompanhava, cuidou do instituto do fundo de garantia até 26.10.1989, quando passou a vigorar a Resolução CMN n.º 1.656, que alterou a regra relativa ao ressarcimento dos investidores, dispondo que:

*"Art. 44. As indenizações devem ser efetuadas em valores da mesma espécie, sendo que aquelas em numerário serão atualizadas monetariamente, de acordo com o índice oficial definido pelo governo, para manutenção do poder aquisitivo da moeda e acrescidas de juros de 12% (doze por cento) ao ano, devidos a partir da data em que ocorreu o prejuízo "* (grifos nossos).

22. Vê-se que, enquanto o art. 82 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 922/84 determinava a reposição de numerário atualizado monetariamente a partir da propositura da reclamação, o art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89 dispunha que, nas indenizações em espécie, o valor devido teria de ser atualizado monetariamente e acrescido de juros de 12% a.a., a partir da data da ocorrência do prejuízo<sup>(1)</sup>.

23. No presente processo, temos que, para fatos ocorridos nos meses de dezembro de 1985 e janeiro de 1986, foi determinada pelo Colegiado da CVM, para fins de cálculo do valor a ser ressarcido ao investidor, a aplicação do disposto no art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89, e não o art. 82 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 922/84, vigente naquele período (fls. 51).

24. A propósito, esclareço que, quando da entrada em vigor da Resolução CMN n.º 1.656/89, foi questionada a aplicação do citado art. 44 às reclamações contra fundo de garantia de bolsas de valores apresentadas sob a vigência da Resolução CMN n.º 922 e que ainda se encontravam pendentes.

25. O Colegiado, seguindo orientação da Superintendência Jurídica desta Autarquia (fls. 378-379), posicionou-se, então, no sentido de que " o

ressarcimento do reclamante se faça nos termos do Art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução 1656/86 do CMN, conforme Memo/CVM/GJ-1/017/90, de 25.01.90" (conforme decisão proferida no âmbito do Processo 89/2155-5 – fls. 380).

26. Ainda que fosse diferente o entendimento desta Autarquia, é interessante assinalar não ter sido questionada, em nenhum momento anterior, a utilização dos dispositivos do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89 ao caso em comento.

27. Pelo contrário, a própria BANESPA Corretora afirma, em seu pedido de reconsideração, ter por ela sido "mencionada" a Resolução CMN n.º 1.656/89 em determinadas oportunidades (fls. 300).

28. Percebe-se, pois, que a BANESPA Corretora (ou a sociedade a que sucedeu) não interpôs recurso das decisões da BOVESPA e da CVM que reconheceram a incidência de juros de 12% a.a. previstos no art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89, deixando de questionar a aplicação de tal dispositivo no momento oportuno.

29. Diante disso, não me parece haver, na hipótese, controvérsia válida sobre o tema, por restar preclusa tal matéria.

30. Superada essa questão inicial, passo à análise da natureza jurídica dos juros de 12% a.a. fixados no mencionado diploma regulamentar.

31. O Colegiado, na reunião de 25.08.2004, firmou, por unanimidade, o entendimento de que tais juros seriam compensatórios, por considerar " não se ter buscado, com tal norma, a imposição de uma penalidade ao devedor em mora, mas, antes, a compensação do investidor privado de seu capital" (fls. 262).

32. A BOVESPA discorda dessa opinião e sustenta que, não havendo menção, no Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89, à natureza dos juros de 12% a.a., deve-se aplicar a regra geral do art. 1.061 do Código Civil de 1916, que determinava a incidência de juros moratórios para as questões relativas à responsabilidade civil.

33. Nesse ponto, deve-se assinalar que, embora controvertida, a discussão sobre a natureza jurídica dos mencionados juros não se afigura relevante para a solução do presente processo.

34. Isso porque, independentemente da natureza moratória ou remuneratória que se possa atribuir aos juros de 12% a.a. previstos no Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89, fato é que esses são os únicos juros devidos nas hipóteses de ressarcimento por parte do fundo de garantia das bolsas de valores, não sendo cabível a sua cumulação com nenhum outro.

35. Diante disso, faz-se relevante a discussão sobre quem, no presente caso, encontra-se em mora, se o Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva (como sustentado pela BOVESPA) ou o Fundo de Garantia da aludida bolsa de valores.

36. De acordo com a BOVESPA, o Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva estaria em mora, por não ter aceitado, em 1995, o montante a ele oferecido, a título de ressarcimento, pelo Fundo de Garantia da BOVESPA.

37. O investidor, por sua vez, repele tal argumento, sustentando que a sua recusa decorreu do fato de ter a ele sido ofertada, pela BOVESPA, quantia inferior à que de fato lhe era devida.

38. Nesse aspecto, verifico que a mora do devedor se configura, em regra, quando esse não efetua o pagamento no tempo, lugar e forma devidos, sendo que a mora do credor, por outro lado, ocorre quando esse se nega a receber o regular pagamento daquilo que lhe é cabível (cf. art. 955, CC de 1916).

39. Ou seja, se o credor exigir do devedor prestação diversa daquela a que este está obrigado (quer quanto ao tempo, lugar ou forma), a recusa do devedor em efetuar tal pagamento indevido não fará com que esse incorra em mora. De igual modo, não restará configurada a mora do credor quando esse se negar a receber do devedor prestação que não se afigura correta.

40. Se, por hipótese, for ao credor oferecida apenas parte do que lhe é devido, não poderá ser ele compelido a receber tal prestação parcial (cf. art. 889, CC de 1916)<sup>(2)</sup>, não incorrendo, com isso, em mora.

41. Nessa situação, o devedor continuará em mora não só em relação à diferença entre o valor ofertado e o devido, mas em relação ao todo que tinha obrigação de entregar.

42. Interessante lembrar, nesse particular, a lição do insigne jurista português Antunes Varela, que, ao tratar dos efeitos decorrentes da mora, assevera que:

*"Se o credor se recusar, legitimamente, a receber prestação parcial que o devedor pretendia efectuar, a mora e os respectivos danos reportar-se-ão a toda a prestação, e não apenas à parte que o devedor não ofereceu ao credor"*<sup>(3)</sup>.

43. Na hipótese, embora alegue a BOVESPA estar o Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva em mora, por ter se negado a receber a quantia a ele oferecida em 1995, ficou demonstrado nos autos que essa recusa foi justificada, já que o investidor verificou que o valor então apresentado pela BOVESPA representava apenas parte do que lhe era efetivamente devido.

44. Parece-me, assim, restar configurada não a mora do Reclamante, mas do Fundo de Garantia da BOVESPA.

45. Ainda sobre a questão da incidência dos mencionados juros, a BOVESPA sustenta que, sendo considerados compensatórios, deve-se reconhecer a prescrição quinquenal dos mesmos, à luz do disposto no art. 178, § 10º, inciso III, do Código Civil de 1916, que determinava a prescrição, em cinco anos, dos "juros, ou quaisquer outras prestações acessórias pagáveis anualmente, ou em períodos mais curtos." <sup>(4)</sup>

46. Observo que havia, então, quatro condições para o reconhecimento da prescrição quinquenal: (i) que a dívida fosse proveniente de juros ou outra obrigação acessória; (ii) que tal dívida fosse pagável em prestações periódicas; (iii) que o período de cada prestação fosse igual ou inferior a um ano; e (iv) que a prestação estivesse vencida<sup>(5)</sup>.

47. Infere-se daí que o prazo prescricional de cinco anos previsto no aludido dispositivo do Código Civil de 1916 referia-se, especificamente, à cobrança de juros periodicamente pagáveis, o que não me parece ser o caso.

48. Com efeito, não há, no Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89, previsão de pagamento periódico dos juros de 12% a.a., sendo esses apenas devidos quando do pagamento da obrigação principal.

49. Diante disso, deduz-se não ser possível sustentar, com fulcro no art. 178, § 10º, inciso III, do Código Civil de 1916, ter havido prescrição quinquenal à pretensão do investidor de haver os juros de 12% a.a. previstos no art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/89.

50. Finalmente, no que tange à utilização do INPC como índice de atualização monetária – requerida pela BANESPA Corretora – acredito ter este

Colegiado apresentado de maneira clara e justificada sua opção pelo IPCA, pelo que entendo não caber revisão de tal decisão.

51. Por todo o exposto, voto no sentido de que seja integralmente mantida a decisão proferida pelo Colegiado desta CVM em reunião realizada em 25.10.2004, determinando-se à BOVESPA o imediato ressarcimento do Sr. Luiz Fernando Lima Mathias da Silva, nos termos do art. 44 do Regulamento Anexo à Resolução CMN n.º 1.656/84, mediante a atualização monetária do montante de Cr\$ 113.620.675,00, calculada pelo IPCA, e a incidência dos juros de 12% a.a., desde o momento em que se originaram os prejuízos do investidor até a data de seu efetivo ressarcimento.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 11 de janeiro de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

(1) A Resolução CMN n.º 2.690, de 28.01.2000, que revogou a Resolução CMN n.º 1.656/89, cuida, no art. 43 de seu Regulamento Anexo, da indenização dos investidores em processos de garantia, assim dispondo:

*"Art. 43. As indenizações devem ser efetuadas em títulos ou valores da mesma espécie, sendo que aquelas em numerário serão acrescidas de juros de 12% a.a. (doze por cento ao ano), devidos a partir da data em que ocorreu o prejuízo.*

*§ 1º Quando o prejuízo importar em perda de títulos ou valores mobiliários:*

*I - a indenização consistirá na reposição de títulos ou valores mobiliários do mesmo emissor, tipo, espécie e classe, acrescidos de quaisquer direitos distribuídos em relação aos mesmos, no período entre a ocorrência do prejuízo e a indenização, inclusive os que dependam de manifestação de vontade; e*

*II - o reclamante poderá, quando da propositura da reclamação, optar pela indenização em numerário, a qual corresponderá ao valor de mercado do título ou valor mobiliário na data da ocorrência do prejuízo, acrescido de juros de 12% a.a. (doze por cento ao ano).*

*§ 2º Para efeito da indenização de que trata o inciso II do parágrafo anterior, considera-se valor de mercado do título ou do valor mobiliário a sua cotação, média, na data da ocorrência do prejuízo, na bolsa de valores em que tiver sido mais negociado".*

É importante destacar que, embora esse dispositivo determine a incidência de juros de 12% a.a., não há previsão de correção monetária do montante a ser pago a título de indenização. Esse Colegiado, no entanto, vem decidindo no sentido de que seja mantida a atualização monetária nos processos de fundo de garantia.

(2) Assim dispunha o art. 889, CC de 1916 (cuja redação foi quase na íntegra repetida pelo Código Civil de 2002): *" Ainda que a obrigação tenha por objeto prestação divisível, não pode o credor ser obrigado a receber, nem o devedor a pagar, por parte, se assim não ajustou".*

(3) VARELA, João de Matos Antunes. *Das Obrigações em Geral*, vol. II. Coimbra: Almedina, 1992, p. 120.

(4) Esse dispositivo foi revogado pelo art. 206, § 3º, inciso III, do novo Código Civil, que alterou o prazo prescricional para três anos e deu nova redação ao mencionado inciso, estabelecendo que *"a pretensão de haver juros, dividendos ou quaisquer outras pretensões acessórias, pagáveis, em períodos não maiores de 1 (um) ano, com capitalização ou sem ela,".*

(5) Nesse sentido, vide LEAL, Antônio Luís Câmara. *Da Prescrição e da Decadência*. Rio de Janeiro: Forense, 1982, fls. 280.