

**Assuntos: Pleito de Reconsideração de Decisão do Colegiado relativo à liquidação e pagamento dos valores devidos a título de ressarcimento.**

**Interessados: Roberto Lima Mathias da Silva e Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA.**

**Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro**

## RELATÓRIO

1. Trata-se de pedido de reconsideração renovado pelo Sr. Roberto Lima Mathias da Silva (fls. 1037-1079) contra a decisão proferida por este Colegiado em 12 de abril último (fls. 1027-1028), que, por maioria deliberou que fosse aquele reclamante ressarcido pela BOVESPA do valor de Cr\$ 1.513.534.707,00, atualizado pelo IPCA, desde a ocorrência do prejuízo até a data do efetivo pagamento, sendo os juros de 12% a.a., incidentes até maio de 1997, quando ocorrer a recusa injustificada em receber esta quantia, vencida a Diretora Norma Parente, apenas quanto ao termo final dos juros.

2. Em seu pleito, o reclamante, ora requerente, sustenta que:

- i. não há nos autos documento que comprove a recusa injustificada de receber a quantia oferecida pela BOVESPA a título de ressarcimento;
- ii. a quantia originária utilizada pela bolsa para aplicação dos índices de correção ORTN/OTN/BTN/TR, acrescida de juros de 12% ao ano, totalizada em Cr\$ 942.682.976,00, não corresponde ao valor reconhecido por esta Autarquia, no Parecer CVM/GMN/Nº 017/2004, de Cr\$ 1.513.634.707,00;
- iii. a BOVESPA somente apresentou um valor de liquidação, depois de provocada pela CVM, em setembro de 2000, correspondente a R\$ 872.021,72, para o qual também adotou os índices acima, tendo sido, também, recusado;

3. Em função disso, requer o reclamante que a CVM reconsidere a sua decisão anterior, de modo que não lhe seja imputada a mora no recebimento do valor oferecido pela BOVESPA, e que ao valor base efetivamente devido pela bolsa, correspondente a Cr\$ 1.513.634.707,00, seja adotado o IPCA, como índice de atualização monetária, acrescido de juros de 12% ao ano, desde a data do prejuízo até o efetivo pagamento, de acordo com o artigo 44 da Resolução CMN nº 1656/89, no prazo de três dias úteis, como diz o artigo 47 da Resolução CMN nº 2690/00.

4. Com o fim de demonstrar a incorreção do valor à que chegou a bolsa, ao adotar o BTN/TR sobre o valor base de Cr\$ 942.682.976,00, o requerente junta aos autos uma memória de cálculo encomendada à *Price Waterhouse Coopers*, de onde consta o valor histórico da indenização (Cr\$ 1.513.634.707,00), atualizado por diferentes índices de atualização monetária (IPCA, INPC e IGP-DI), até dezembro de 1996 e maio de 1997, respectivamente, e que alcança valores em torno de R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais).

5. Instada a se manifestar, a BOVESPA apresentou resposta, aduzindo que o pedido de reconsideração em apreço não merece acolhida, devendo ser mantida a decisão atacada, pois o reclamante rejeitara as propostas que lhe foram anteriormente feitas, sob a alegação de que a indenização deveria abranger não só os juros debitados indevidamente de sua conta corrente, como os prejuízos pelo financiamento e corretagem dos contratos a termo rolados compulsoriamente e pela diferença de cotação entre a rolagem dos termos e da venda efetiva das ações.

6. Como prova de suas alegações, a Bovespa cita o fax que lhe fora enviado, em maio de 1997 (fls. 979 a 983), o requerimento formulado ao Superintendente Geral da bolsa, em fevereiro de 1998 (fls. 984 a 991), e a carta enviada ao, então, Presidente desta Autarquia (fls. 217), em agosto de 2000, todos de autoria do reclamante, de onde consta a exigência de lhe serem pagos os demais itens pedidos a título de ressarcimento mencionados acima.

7. Em vista disto, sustenta a BOVESPA que o reclamante jamais questionou os valores por ela oferecidos, como tampouco impugnou o critério de correção monetária adotado na liquidação do seu crédito.

8. Segundo a bolsa, em maio de 1997, a única base disponível para cálculo dos valores foi o levantamento constante de fls. 69/71, realizado pela área técnica desta Autarquia (a GMC), que somava o valor histórico de Cr\$ 942.682.976,00, no qual não se levaram em conta os lançamentos na conta do reclamante, ocorridos nos meses de novembro e dezembro de 1985.

9. Aduz, ainda, que, embora, em 15 de maio de 1997, o reclamante lhe tivesse apresentado memórias de cálculo que incluíam os valores dos lançamentos daqueles dois meses, somente, em junho de 1997, surgiu a prova deste fato, conforme Memorando Interno de sua Consultoria Jurídica à Auditoria Interna (fls. 1176 a 1182).

10. Assim, alega que a proposta por ela feita ao reclamante, em maio de 1997, procurou cumprir a decisão desta Autarquia de fls. 175, sendo certo que, em julho daquele mesmo ano, fez nova proposta, na qual se adotou o valor de Cr\$ 1.513.534.707,00, razão por que entende não ter incorrido em mora.

11. Acrescenta, também, a Bolsa que a incorreção havida na base de cálculo, apontada pelo reclamante em junho de 1997, i.e., Cr\$ 100.000,00 resultantes da diferença entre Cr\$ 1.513.634.707,00 e Cr\$ 1.513.534.707,00, representa hoje a quantia final de apenas R\$ 113,45, e que, segundo ela, decorreu de um equívoco relacionado aos vários cálculos e moedas utilizadas.

12. Às fls. 1233 e 1234, a Bovespa vem novamente aos autos apenas para retificar a sua manifestação anterior, fazendo a seguinte correção:

- i. "adiciona-se "por liberalidade" a uma das frases do quinto parágrafo, da pg. 22 ("o cálculo efetuado em maio de 1997 considerou, **por liberalidade**, além...");
- ii. no segundo quadro da pg 23, que resume o relatório de auditoria, onde estava escrito "considerando o IPC em janeiro de 1989 no percentual de 42,72%", altera-se para "sem considerar o IPC de janeiro de 1989 no percentual de 70,28%"; e
- iii. na pg. 28, item "f.2", onde se lê "ademais especificamente quanto ao cálculo apresentado em maio/1997, este incluiu expurgo de 70,28%, cujo percentual posteriormente considerado correto foi de 42,72%, com o que o valor originalmente oferecido cairia de R\$ 513.096,00 para R\$ 482.921,00", leia-se "ademais especificamente quanto ao cálculo apresentado em maio/1997, este incluiu, **por liberalidade**, expurgo de 70,28%, com o que, **mesmo com a base de cálculo correta (Cr\$ 1.513.634.707,00)**, o valor originalmente oferecido cairia de R\$ 513.096,00 para R\$ 482.921,00".

13. Em 12 de setembro último, o reclamante protocolizou mais uma manifestação (fls. 1239-1279), sem apresentar novas alegações, pela qual apenas

reitera os argumentos esposados no pedido de reconsideração e rebate as alegações da BOVESPA acerca da aplicação da Resolução CMN nº 1.656/89; do procedimento de ressarcimento das indenizações do Fundo de Garantia da Bovespa; e da indevida menção à ação judicial pela reclamada.

14. Em 23.09.05, a Bovespa apresentou considerações complementares (fls. 1287-1296), ratificando os argumentos já esposados de que houvera: (i) a recusa ilegal e abusiva do ressarcimento por parte do reclamante; (ii) descabe a aplicação, na espécie, dos juros de 12% ao ano. Requereu, por fim, a manutenção da decisão atacada pelo reclamante em seu pedido de reconsideração.

É o Relatório.

#### VOTO

15. Em mais um pedido de reconsideração, o requerente insurge-se contra a última decisão deste Colegiado que deliberou que aquele fosse ressarcido do valor de Cr\$ 1513.534.707,00, devidamente atualizado pelo IPCA, acrescido de juros 12% a.a.m desde a ocorrência do prejuízo até maio de 1997, quando ocorrer a sua injustificada recusa no recebimento do crédito. Pelo que se vê, tal insurgência restringe-se à liquidação do valor a ser indenizado.

16. Conforme esclareceu o PARECER/CVM/GMN/Nº 017/2004 (fls. 784/805), o valor histórico a ser considerado no cálculo do ressarcimento corresponde a quantia de Cr\$ 1.513.634.707,00 e não os Cr\$ 1.513.534.707,00 declarados na decisão impugnada, cuja diferença a menor de Cr\$ 100.000,00 deveu-se ao lançamento a menor no dia 17.12.1985, mencionado pela Bovespa e aceito pelo reclamante. Em função disso, retifico o voto anterior para reconhecer a quantia de Cr\$ 1.513.634.707,00 como o valor base para fins de liquidação do crédito a ser indenizado.

17. Quanto ao índice de correção monetária aplicável à espécie, valho-me do entendimento pacificado no âmbito desta Autarquia, por ocasião do julgamento do Processo CVM Nº RJ 2001/4771, da relatoria da i. Diretora Dra. Norma J. Parente, que passou a adotar, nas reclamações ao Fundo de Garantia da Bolsa, o IPCA como índice que melhor representa o perfil de um investidor médio em bolsa, em substituição ao IGP-DI (índice, até então, adotado).

18. Naquela oportunidade, o Colegiado consolidou a posição acima, seguindo a orientação proferida pela área de assessoramento econômico desta Autarquia, a ASE, sob os seguintes termos:

*"Ao ser consultada a respeito da adequação do uso do INPC para a atualização do valor da indenização a ser efetuada pelo fundo de garantia, a Assessoria Econômica – ASE da CVM manifestou-se no seguinte sentido através do MEMO/CVM/ASE/Nº 011/04:*

*a) os índices gerais da Fundação Getúlio Vargas (IGP-DI, IGP-M e IGP-10) são essencialmente o mesmo índice, diferindo apenas quanto ao período de coleta de preços;*

*b) no IGP-DI, a pesquisa ocorre entre o primeiro e o último dia do mês; no IGP-M, entre o dia 21 do mês anterior e o dia 20 do mês em referência; e no IGP-10, entre o dia 11 do mês anterior e o dia 10 do mês em referência;*

*c) esses três índices consistem, na verdade, numa média ponderada do IPA, do IPC e do INCC, três índices setoriais de preços;*

*d) o índice de preços ao atacado – IPA mede o valor adicionado pela produção, transportes e comercialização de bens de consumo e de produção nas transações comerciais a grosso; o índice de preços ao consumidor – IPC mede o valor adicionado pelo setor varejista e pelos serviços de consumo; e o índice nacional de preços na construção civil – INCC, cuja denominação não precisa de explicação;*

*e) como o índice geral é igual à soma de 60% da variação do IPA, 30% da variação do IPC e 10% da variação do INCC, mais da metade de sua variação advém de flutuações de preço no atacado;*

*f) o índice nacional de preços ao consumidor – INPC do IBGE pretende acompanhar as variações de preços e serviços consumidos a cada mês por uma família urbana "típica" e tem grande correlação com o IPC que constitui apenas 30% dos índices gerais da FGV;*

*g) como as indenizações do fundo de garantia devem ser corrigidas por um índice que preserve o poder aquisitivo da moeda, não será uma indústria, uma construtora ou uma cadeia de supermercados que será indenizada, mas sim um investidor pessoa física ou um grupo de investidores;*

*h) dessa forma, não faz muito sentido que a correção se faça pela variação dos preços de itens como caminhões médios e ônibus, semeadeiras, prensas hidráulicas, chapas galvanizadas, vergalhões de cobre, sulfato de amônio ou fosfato de diamônio, que fazem parte do IPA;*

*i) ao contrário, para preservar o poder aquisitivo do investidor, faz sentido utilizar as variações dos preços, no varejo, de itens de alimentação, habitação, vestuário, saúde, educação e transportes, captadas pelos índices ao consumidor: IPC da FGV e INPC e IPCA do IBGE;*

*j) embora o INPC, sugerido pela BOVESPA, que pesquisa preços de bens e serviços consumidos por famílias com renda mensal de até 8 salários mínimos, seja menos incorreto do que o uso de um dos índices gerais, o mais correto seria utilizar o IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo que abrange as famílias com renda de até 40 salários mínimos, por representar melhor os investidores em bolsa;*

*k) cabe lembrar que o IPCA é utilizado também pelo Banco Central do Brasil em seu sistema de metas de inflação e que a Justiça Federal utiliza o IPCA-E, que coleta os preços do dia 16 do mês anterior ao dia 15 do mês de referência, enquanto que o IPCA abrange o mês cheio".*

19. Com base na orientação acima, concluiu a i. Diretora-relatora, acompanhada pelos demais membros do Colegiado, *verbis*:

*"18. Dessa forma, estou inclinada a concordar com a adoção, para o caso, do IPCA, sugerido pela ASE, índice que pesquisa preços de bens e serviços consumidos por famílias com renda mensal de até 40 salários mínimos (utilizado também pelo Banco Central do Brasil em seu sistema de metas de inflação e pela Justiça Federal que utiliza o IPCA-E), por ser o que mais se aproxima do nível econômico dos investidores, podendo, inclusive, vir a ser adotado para os casos futuros."*

(...)

*"20. Ante o exposto, VOTO pelo não acolhimento do pedido de prescrição e no sentido de dar provimento ao pedido de revisão para que seja adotado o IPCA como índice de atualização monetária não só para o presente caso, bem como para os demais, devendo a*

*presente decisão ser comunicada a todas as bolsas de valores".*

20. Desta forma, reiterando o entendimento já manifestado na decisão impugnada, é o IPCA o índice de atualização monetária que a BOVESPA deve adotar na liquidação da quantia a ser paga ao reclamante.

21. Em relação à mora, cumpre esclarecer que a decisão impugnada teve por base a jurisprudência consolidada no âmbito do eg. Superior Tribunal de Justiça, de que a pretensão de cobrar mais do que tem direito, bem como os esforços empregados pelo devedor para purgação da mora descaracterizam a inadimplência deste em relação ao credor.

22. No caso vertente, conforme salientei no voto anterior, os documentos de fls. 979 a 991 comprovam que, em maio de 1997, o reclamante, em resposta à Bovespa, insistiu em cobrar valores atinentes a prejuízos outros, que não lhe foram reconhecidos por esta Autarquia. Tal iniciativa, a meu sentir, não só postergou como teve o condão de descaracteriza a mora da Bolsa em liquidar e

pagar a dívida.

23. Dessa forma, confirmo o entendimento de que os juros de 12% a.a.m. são devidos desde a ocorrência do prejuízo até maio de 1997, porquanto não houve por parte da Bovespa ação ou omissão impositiva que caracterizasse a demora no pagamento da indenização.

24. Alega, ainda, o Reclamante a procedência da aplicação de forma capitalizada dos juros de mora devidos pela Bovespa. Ora, a capitalização de juros incide em situações específicas, para quais se exige previsão legal, o que não ocorre nas hipóteses de indenização pelo Fundo de Garantia das Bolsas. Sobre o tema, e com o intuito de restringir esta prática, o Supremo Tribunal Federal editou a súmula<sup>(1)</sup> de n° 121, vedando a capitalização de juros, ainda que expressamente convencionada.

25. Por todo o exposto, voto pelo provimento parcial do pedido de reconsideração, no sentido de que o Reclamante deva ser ressarcido do valor de Cr\$ 1.513.634.707,00 (um bilhão, quinhentos e treze milhões e seiscentos e trinta e quatro mil e setecentos e sete cruzeiros) e não de Cr\$ 1.513.534.707,00 (um bilhão, quinhentos e treze milhões e quinhentos e trinta e quatro mil e setecentos e sete cruzeiros) dito no voto anterior, devidamente atualizado pelo IPCA, desde a ocorrência do prejuízo até a data do efetivo pagamento, com a incidência dos juros de 12% a.a, não capitalizáveis, computados, também, da data do ilícito até maio de 1997.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

<sup>(1)</sup> Súmula STF nº 121, aprovada em 13.12.63: "É vedada a capitalização de juros, ainda que expressamente convencionada".