

PROCESSO: CVM Nº SP 2004/0009 (RC Nº 4550/2004)

INTERESSADO: Eduardo Martin Lima

ASSUNTO: Recurso contra decisão da BOVESPA

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

V O T O

EMENTA: A liquidação antecipada de posições mantidas no mercado de opções com a observância pela corretora das regras que disciplinam tal mercado não enseja o ressarcimento de eventuais prejuízos ao investidor pelo fundo de garantia.

RELATÓRIO

1. Trata-se de reclamação formulada pelo investidor Eduardo Martin Lima, cliente da DC Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S/A, ao fundo de garantia da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA em que alega que a corretora lhe teria causado prejuízo por conta da liquidação irregular de suas posições no mercado de opções.

2. A reclamação se fundamenta nos seguintes fatos (fls. 01/03 do Processo FG nº 007/2003):

- a) operava no mercado de opções por intermédio da Corretora DC, depositando na CBLC como garantia das operações LFT's e ações;
- b) em 30.01.2003, alegando falta de garantias, os diretores Ricardo Neves Zecchin e Roberto David Benisti liquidaram a sua posição no mercado de opções, causando-lhe prejuízo de R\$137.792,55;
- c) sempre que não dispunha de garantias suficientes, a DC disponibilizava garantias adicionais para cobrir as chamadas de margem e cobrava taxas de permanência em total desacordo com as normas em vigor;
- d) a partir de dezembro de 2002, com a mudança da diretoria, houve alteração no procedimento, passando a corretora a exigir garantias adicionais às já disponibilizadas, baseadas em sistemáticas alheias à BOVESPA e às originariamente acordadas, sob pena de liquidar as operações.

3. Para apurar os fatos, foi realizada auditoria pela BOVESPA em que foi constatado o seguinte (fls. 90/102 do Processo FG nº 007/2003):

- a) o reclamante foi cadastrado no início de abril de 2002, tendo assinado a ficha cadastral, bem como o contrato de realização de operações no mercado de opções/futuro;
- b) no período de 02.04.2002 a 21.01.2003, o reclamante realizou negócios nos mercados à vista e de opções, tendo atuado em 69 pregões e movimentado uma média diária de R\$130.687,72 que resultaram em prejuízo da ordem de R\$179.393,00;
- c) em 21.01.2003, o reclamante apresentava saldo negativo em sua conta corrente no montante de R\$119.042,68;
- d) no período de 22.01 a 02.04.2003, o reclamante assumiu novas posições no mercado de opções tanto lançadora como na condição de titular, tendo apresentado, em 30.01.2003 quando foram zeradas suas posições, o saldo negativo em conta corrente no valor de R\$111.338,26, em função do prejuízo de R\$119.042,68 existente em 21.01.2003;
- e) em 11.02.2003, foi creditado em sua conta corrente na Corretora DC o valor de R\$39.857,32 referente à execução de parte das garantias depositadas na CBLC em seu nome (26 LFT's) e, em 12.02.2003, foi depositado em sua conta corrente mais a importância de R\$50.000,00;
- e) as garantias eram compostas de 112 títulos públicos do tipo Letras Financeiras do Tesouro – LFT's, sendo 6 do reclamante, 86 da DC Corretora de Mercadorias e 20 da cliente Ana Maria de Freitas Proença, que autorizou formalmente a transferência para a posição do reclamante;
- f) as operações realizadas desde o início do relacionamento operacional até a data de 02.04.2003 geraram prejuízo bruto ao cliente de R\$168.497,00, sem considerar as despesas inerentes à sua realização;
- g) em 02.04.2003, a conta corrente do reclamante apresentava ainda saldo negativo de R\$22.094,04.

4. Instada a se manifestar a respeito da reclamação pela BOVESPA, a Corretora DC disse que (fls. 23/24 do Processo FG nº 007/2003):

- a) o Sr. Eduardo não apresentava garantias suficientes para as chamadas de margem de suas posições mantidas no mercado de opções;
- b) o investidor foi avisado por telefone e fax sobre a necessidade de depositar as garantias solicitadas pela BOVESPA, nos termos da cláusula sexta do contrato para realização de operações no mercado de opções sobre ações, e tinha conhecimento que o não atendimento das chamadas de margem acarretaria a liquidação de suas posições, conforme cláusula décima, letras "a" e "b", do mesmo contrato;
- c) no dia 30.01.2003, diante da recusa em depositar garantias adicionais, a corretora informou ao reclamante por telefone que suas posições no mercado de opções estavam sendo liquidadas a preço de mercado;
- d) após a liquidação das operações, a corretora enviou ao Sr. Eduardo telegrama e fax detalhando as operações realizadas;
- e) em nenhum momento, a corretora exigiu garantias adicionais às previstas pela CBLC;
- f) nunca houve celebração de contrato de conta margem entre a corretora e o Sr. Eduardo, bem como nunca foi cobrado nenhum tipo de taxa de permanência sobre as garantias disponibilizadas.

5. Após novas manifestações do reclamante e da reclamada, a BOVESPA julgou a reclamação e decidiu pela sua improcedência, com base nos seguintes fundamentos (fls. 219/230 do Processo FG nº 007/2003):

- a) o regulamento do mercado de opções da BOVESPA autorizava a corretora a encerrar as posições não cobertas por garantias suficientes;
- b) esse direito decorre da responsabilidade que as corretoras têm pela redução dos riscos do mercado como um todo;
- c) da mesma forma, o contrato para a realização de operações no mercado de opções assinado entre o reclamante e a reclamada permitia, na cláusula décima, a adoção de tal medida;

- d) a reclamada tinha a obrigação de exigir a apresentação de garantias estipuladas pela CBLC, bem como o direito de exigir garantias adicionais adequadas para manter a posição do reclamante no mercado de opções;
- e) no caso, restou comprovado que o reclamante realizava operações no mercado de opções desde abril de 2002 e que possuía conhecimento das regras inerentes ao mercado e das regras da própria corretora;
- f) o reclamante, ao admitir que a corretora disponibilizou títulos para cobrir chamadas de margem, estava ciente de que as garantias eram insuficientes e de que poderia haver o encerramento de suas posições;
- g) o fato de a reclamada ter emprestado garantias não dava ao reclamante o direito de exigir a manutenção dessa situação diante das normas existentes;
- h) no dia 30.01.2003, quando foram encerradas as posições do reclamante, de fato não havia garantias suficientes depositadas para cobrir a chamada de margem determinada pela CBLC;
- i) no dia 29.01.2003, o valor da chamada de margem foi de R\$160.301,00, enquanto que o total das garantias depositadas correspondia a R\$138.239,00, sendo inegável o direito da reclamada de proceder à reversão/encerramento da posição;
- j) embora o reclamante tenha alegado que teve um prejuízo de R\$137.792,55, valor que corresponde às operações de reversão das opções realizadas em 30.01.2003, na verdade, considerando todas as operações realizadas com opções no período de 22 a 30 de janeiro de 2003, houve um lucro bruto de R\$10.896,00;
- k) a reclamada, ao reverter as posições do reclamante, agiu única e exclusivamente com base no que lhe permite o contrato.

6. Encaminhado o processo à CVM em grau de recurso de ofício pela BOVESPA, já que o reclamante se limitou a dizer que não tinha mais nada a acrescentar, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI fez as seguintes observações em sua análise (fls. 205/214 do Processo CVM Nº SP 2004/0009):

- a) segundo a cláusula sexta do contrato para realização de operações no mercado de opções sobre ações, as corretoras devem exigir que seus clientes apresentem as garantias estipuladas pela CBLC, podendo, inclusive, exigir garantias adicionais tendo em vista a sua responsabilidade em caso de inadimplência;
- b) o fato de ter firmado o referido contrato de adesão em 02.04.2002 e de ter realizado operações no mercado de opções desde essa data leva à conclusão de que o reclamante possuía pleno conhecimento das regras;
- c) no entanto, se a corretora permitisse ao reclamante operar a descoberto e sem prévio aviso o obrigasse a zerar suas posições causando-lhe prejuízos, tal conduta não seria condizente com os elevados padrões de conduta ética que uma corretora deve ter para com os clientes, ainda que amparada por normativos contratuais;
- d) o reclamante, de fato, realizou operações a descoberto, tendo a reclamada disponibilizado títulos de sua propriedade para cobrir as chamadas de margem;
- e) o reclamante foi informado de que a insuficiência de garantias poderia acarretar a reversão/encerramento de suas posições e que as garantias não eram suficientes;
- f) diante disso e considerando não haver indícios suficientes para a caracterização de prejuízos causados pela reclamada, propõe a confirmação da decisão da BOVESPA.

FUNDAMENTOS

7. A despeito da questão relativa ao empréstimo pela corretora de LFT's para garantir as operações do reclamante durante certo tempo e depois ter mudado essa relação, que, a meu ver, não tem relevância para o fim de estabelecer a responsabilidade do fundo de garantia no caso, a verdade é que o mercado de opções possui regras bastante claras e rígidas a respeito dos procedimentos que podem ser adotados pela corretora e devem ser observados pelos investidores.

8. Veja-se o que estabelece o Regulamento do Mercado de Opções da BOVESPA em seu artigo 27 a respeito:

"Art. 27 – São direitos da sociedade corretora:

- a. exigir, visando proporcionar maior segurança às operações, que o comitente preste, a qualquer tempo, garantias adicionais, em qualquer valor, especificação e prazo, mesmo superando as exigências da Bolsa de Valores;*
- b. estabelecer limites operacionais aos comitentes;*
- c. promover, a qualquer tempo, quando o comitente não cumprir as obrigações que lhe foram expressamente determinadas, o encerramento de suas posições a valor de mercado, utilizando as garantias já depositadas para cobrir quaisquer perdas porventura existentes, bem como pagar comissões, taxas e demais encargos das operações;*
- d. estabelecer outras condições que visem a limitar riscos excessivos de seus comitentes em decorrência de variação brusca de cotações e condições excepcionais do mercado."*

9. Como se verifica do texto, em nome do risco de que se revestem tais operações e de sua responsabilidade direta por sua liquidação em caso de inadimplência do cliente, a corretora pode não só exigir garantias adicionais e promover o encerramento das posições, vendendo-as a valor de mercado, bem como utilizar as garantias para cobrir perdas e remunerar os seus serviços.

10. Da mesma forma, o contrato assinado entre a reclamada e o reclamante autorizava a corretora a exigir garantias adicionais, nos termos da Cláusula Sexta, que estabelecia:

"Cláusula Sexta – A CBLC/BOVESPA e/ou a Corretora poderão, a qualquer tempo, a seu exclusivo critério, exigir as garantias extras e adicionais que julgarem necessárias, observando qualquer valor e/ou prazo, inclusive para posições já registradas, ainda que em níveis maiores que os estipulados nas respectivas normas regulamentares vigentes, para fins de assegurar o integral e pontual adimplemento das obrigações que competirem ao Cliente, em razão de operações com opções realizadas pela Corretora, por conta e ordem dele.

Parágrafo Único – O cliente compromete-se a atender às solicitações que lhe forem feitas na forma ora prevista,

inclusive no caso de reforço de garantia, dentro dos prazos que lhe forem indicados pela corretora."

11. E na Cláusula Décima o mesmo contrato permitia o encerramento antecipado das posições ao dispor:

"Cláusula Décima – Em caso de inadimplência do Cliente no cumprimento de qualquer das obrigações que lhe forem determinadas, nos prazos indicados pela Corretora, esta fica expressamente autorizada, independentemente de aviso prévio ou qualquer outra providência judicial, a:

.....

e) Proceder ao encerramento e/ou à liquidação por vencimento ou antecipada, no todo ou em parte, das posições registradas em nome do Cliente."

12. No caso, o reclamante foi não só avisado previamente que as garantias eram insuficientes como todos os procedimentos adotados pela corretora foram respaldados no Regulamento e no contrato que disciplinam as operações do mercado de opções, não se verificando, portanto, a ocorrência de qualquer irregularidade ou prejuízo que pudesse dar ensejo a ressarcimento pelo fundo de garantia.

CONCLUSÃO

13. Ante o exposto, **VOTO** pela manutenção da decisão da BOVESPA que julgou improcedente a reclamação.

Rio de Janeiro, 23 de dezembro de 2004.

NORMA JONSSON PARENTE

DIRETORA-RELATORA