

Assunto: Recurso

Interessados: Ágora Sênior CTVM S/A

Ricardo Miguel Stábile

Diretor-Relator: Sergio Weguelin

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso da Ágora Sênior CVTM S/A (Ágora Sênior) e de seu diretor Ricardo Miguel Stábile contra decisão da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) que, em processo administrativo sancionador de rito sumário, aplicou-lhes a pena de advertência por infração ao art. 1º da Instrução CVM 51/86.

Dos Fatos

2. A Gerência de Fiscalização Externa 2 (GFE-2) realizou inspeção na Ágora Sênior CTVM S/A, para verificar se as fichas cadastrais dos clientes estavam de acordo com o estabelecido pela Instrução CVM 301/99. Foram selecionados os setenta clientes que mais operaram pela corretora para a verificação de suas fichas cadastrais. Após análise dessas fichas cadastrais, foram encontrados elementos que indicavam o descumprimento dessa Instrução. Conseqüentemente, a Gerência de Acompanhamento de Mercado propôs o Termo de Acusação que originou o processo administrativo sancionador de rito ordinário CVM RJ 2005/2918.⁽¹⁾

3. A mesma fiscalização constatou ainda a existência de saldos devedores nas contas de M. M., N. S. e C. A., sem a existência prévia de contrato de financiamento nos termos da Instrução CVM 51/86. Conseqüentemente, a GMA-1, através da ANÁLISE/CVM/SMI/GMA-1/03/2005, propôs a instauração deste processo administrativo sancionador de rito sumário para apurar as responsabilidades da Ágora Sênior e de seu diretor Ricardo Miguel Stábile, por infração ao art. 1º da Instrução CVM 51/86.

4. A Ágora Sênior (fls. 106-128) e seu diretor Ricardo Miguel Stábile (fls. 78-103) apresentaram defesa separadamente. Após a apresentação das defesas, a SMI concluiu que se tratava de hipótese de financiamento e que a corretora não poderia ter financiado um saldo devedor na conta corrente do cliente sem o contrato de conta margem em conformidade com a Instrução CVM 51/86. A SMI decidiu então pela aplicação da pena de advertência à Ágora Sênior e ao seu diretor responsável pelo Mercado de Ações, Ricardo Miguel Stábile, por infração ao disposto no art. 1º da Instrução CVM 51/86.

5. Diante da decisão da SMI, a Ágora Sênior (fls. 369-391) e seu diretor Ricardo Miguel Stábile (fls. 392- 424) apresentaram recurso separadamente ao Colegiado da CVM.

6. Em seu recurso, a Ágora Sênior alegou que:

- i. o fato de determinada infração ser de natureza objetiva não importa em dizer que a responsabilidade não é subjetiva. Nas infrações de natureza objetiva, o que se tem é um indício de culpabilidade que, ainda que demonstrável através da simples verificação da obediência aos dispositivos legais, pode ser afastado caso o agente demonstre, por outros meios, a inexistência de culpa ou dolo;
- ii. a recorrente alcançou, pelo terceiro ano consecutivo, a posição de maior corretora em volume de operações na Bovespa, sendo, também, nas atividades do segmento do *homebroker*, a instituição líder de mercado. Fala-se de um universo de 42.972 clientes, tendo 11.546 deles sido absorvidos somente do ano de 2004. Não pode restar qualquer dúvida de que a recorrente está adotando todas as medidas possíveis e incorrendo em gastos substanciais para atender às exigências legais;
- iii. na aplicação da norma deve-se verificar mais seu objetivo e menos sua literalidade. A Instrução CVM 51/86 e a Resolução CMN 1.133/86 pretendem evitar que através de eventual concessão de financiamento se ponha o sistema em risco, caso ocorra inadimplência. E fato é que, conforme evidenciado, tal princípio não foi transgredido pela recorrente;
- iv. a recorrente não realizou operações de financiamento com os três clientes apontados do Relatório de Inspeção. O que ocorreu foi um mero inadimplemento, que não colocou, de forma alguma, sua capacidade financeira em risco;
- v. um contrato de financiamento pressupõe acordo de vontades através do qual a corretora admite adiantar recursos para operações de seus clientes. Não há, contudo, qualquer evidência de acordo de vontades entre a recorrente e os referidos clientes. Frise-se que, apesar de determinados clientes terem ficado inadimplentes por certo período de tempo, não se pode admitir que o comportamento da corretora com relação a tais clientes seja rotulado de imensamente informal;
- vi. além de não ter concedido financiamento, se a corretora facultou aos clientes a remessa dos valores referentes às operações realizadas apenas em d+3, fê-lo porque existiam ativos dos referidos clientes custodiados na corretora em quantidade suficiente para fazer frente a qualquer eventualidade;
- vii. mesmo que tivessem de fato ocorrido operações de financiamento, e que a culpa estivesse demonstrada, não seria possível admitir a condenação da recorrente. Isso porque, ainda que se aceitasse ter a recorrente de modo deliberado realizado financiamento a seus clientes, não teria havido qualquer infração às normas vigentes;
- viii. segundo a Resolução CMN 1.133/86, o volume total das operações de financiamento e de empréstimo de valores mobiliários não poderá exceder cinco vezes o valor do patrimônio da sociedade corretora/distribuidora;
- ix. a concessão de financiamento por sociedades corretoras foi autorizada pela Resolução CMN 1.133/86. Esta Resolução determinou que devem ficar "caucionados na sociedade corretora ou distribuidora os valores mobiliários adquiridos, cujo valor, acrescido de outras garantias, represente, no mínimo, 140% do valor do financiamento";
- x. durante todo o tempo as garantias eram, e muito, superiores a 140%. Apenas durante quatro dias M. M. permaneceu entre 138 e 139% e C. A. apenas durante sete dias, entre 134 e 138%. Já N. S. atendeu, com folga, durante todo o período. É impossível para qualquer corretora impedir que, em momentos de volatilidade, as garantias fiquem um pouco abaixo dos 140%. O que importa, mesmo, é que a corretora não se coloque em risco de insolvência. E isso, a toda evidência, não ocorreu;

- xi. a título de argumentação, ainda que se considere que as operações foram de financiamento, as fichas cadastradas firmadas pelos três clientes possuíam mecanismos que asseguravam meios para atingir os objetivos da Instrução CVM 51/86; isto é, havia expressa previsão de que, na hipótese de inadimplência, a corretora poderia proceder à venda dos títulos e valores mobiliários dos clientes;
- xii. caso seja mantida a decisão recorrida, não pode deixar a recorrente de solicitar que a tais infrações se dê tratamento semelhante àquele que se dispensa aos chamados crimes continuados. Assim, caso surjam outros casos nas mesmas circunstâncias, ocorridos antes da inspeção objeto do presente processo, deve ser reconhecido tratar-se ainda da mesma irregularidade, já apenada anteriormente.

7. Por sua vez, Ricardo Miguel Stábile alegou em seu recurso que:

- i. o presente processo sancionador foi instaurado com a finalidade de "examinar, exclusivamente, a conduta da Ágora Sênior CTVM S/A no que tange ao cumprimento de dispositivos da instrução 51/86", conforme consta da ANÁLISE/CVM/GMA-1/03/2005. Logo a pretensão punitiva contra o Recorrente configuraria nítido desvio de finalidade por parte da Administração;
- ii. o devido processo legal exige que a peça acusatória observe a congruência entre fato e acusação, garantindo-se ao acusado meios para o exercício pleno de defesa. Contudo, no caso em exame, isso não foi possível, uma vez que na Intimação, peça essencial da acusação, não há descrição de qualquer conduta adotada pelo recorrente;
- iii. acusar o recorrente unicamente por ser diretor, à época, ainda que de outra área, sem estabelecer sua vinculação aos fatos sob análise, é responsabilizar objetivamente, o que repugna ao ordenamento pátrio no que se refere ao Direito Penal e ao Direito Administrativo Disciplinar;
- iv. houve mero inadimplemento por parte dos clientes e não financiamento. No financiamento há o adiantamento de crédito para propósito específico, ficando para a corretora o direito de receber os créditos decorrentes daquela operação. No inadimplemento há "a situação objetiva de não-realização da prestação devida e de insatisfação do interesse do credor, independente da causa da qual a falta procede." São coisas absolutamente diversas;
- v. a Ágora Sênior possuía garantias suficientes para cobrir os saldos devedores causadores da confusão; e a preocupação da CVM é justamente que as operações realizadas no âmbito do Mercado de Capitais contem com cobertura suficiente para, em caso de algum problema, não tragam risco aos demais participantes do mercado.
- vi. mesmo se fosse financiamento, a corretora não estaria praticando nenhum ilícito, já que a Instrução CVM 51/86 dispõe que as sociedades corretoras podem conceder financiamentos para a compra de ações, desde que o cliente tenha depositado valor correspondente a 140% do valor financiado. Além do mais, sempre que o nível de garantia caia abaixo do limite de 140%, a corretora terá dois dias para notificar o cliente para que este o recomponha, aplicando-se o mesmo prazo para o cliente fazê-lo. Os períodos que as garantias ficaram aquém de 140% foram insignificantes: somente 4 dias para M. M. e sete dias para C. A.;
- vii. a Ágora Sênior possuía com os clientes contratos de intermediação e custódia por prazo indeterminado, para que eles operassem através de Viptrade e/ou através da mesa de operações; esses contratos previam todos os requisitos exigidos pela Instrução CVM 51/86, a saber: prestação das garantias; obrigação do cliente de recompor em sua conta qualquer insuficiência de garantias; e faculdade da corretora de proceder à venda dos títulos e valores mobiliários que constituem a garantia da operação, sempre que o cliente não liquidar o saldo;
- viii. a pena de advertência deve ser afastada e o presente processo arquivado.

É o relatório.

VOTO

Das Preliminares

8. Preliminarmente, não vejo irregularidades na condução do processo pela CVM. A alegação de desvio de finalidade não prospera, já que em nenhum momento a CVM praticou "ato por motivos ou com fins diversos dos objetivados pela lei ou exigidos pelo interesse público"⁽²⁾. Pelo contrário, a área técnica da autarquia (SMI) seguiu todos os passos corretamente: realizou a inspeção, constatou irregularidades, intimou a Ágora Sênior e seu diretor para que apresentassem defesa neste processo de rito sumário e, finalmente, decidiu pela aplicação da pena de advertência à corretora e ao seu diretor, por infração ao disposto no art. 1º da Instrução CVM 51/86.

9. Ainda preliminarmente, constato que, tanto na intimação para apresentação de defesa (Ofício/CVM/SMI/nº18/2005, fls. 20), quanto na ANÁLISE/CVM/SMI/GMA-1/03/2005 (fls. 12-17), a irregularidade apurada pela SMI foi explicitamente descrita. Ali, ficou claro que a corretora e o diretor Ricardo Miguel Stábile foram indiciados por "realizar operações de financiamento sem a realização de contrato com o cliente". Conseqüentemente, é certo que os acusados puderam exercer plenamente o seu direito ao contraditório e à ampla defesa.

10. Finalmente, não vejo nenhuma irregularidade, pelo menos em tese, na aplicação de sanção contra Ricardo Miguel Stábile, já que ele era o diretor responsável pela área Mercado de Ações da Ágora Corretora à época dos fatos. Sendo assim, parece-me juridicamente possível a sua punição juntamente com a corretora.

Do Mérito

11. De acordo com o Relatório apresentado pela SMI, a Ágora Sênior e seu diretor Ricardo Miguel Stábile teriam descumprido o disposto no art. 1º da Instrução CVM 51/86, por terem financiado saldos devedores de N. S., C. A. e M. M., sem ter nos seus respectivos cadastros o contrato de conta margem em conformidade com a Instrução CVM 51/86.

12. Com base na Instrução CVM 51/86, para que a corretora conceda financiamento para a compra de ações, ela deve firmar com o cliente um contrato de financiamento. É o que se depreende dos dispositivos a seguir transcritos:

Artigo 1º - As sociedades corretoras e distribuidoras somente poderão conceder financiamento para a compra de ações e emprestar ações para venda, desde que obedecido o disposto na presente Instrução.

Artigo 5º - O contrato de financiamento deverá mencionar:

I. O prazo de sua vigência, se por tempo determinado;

II. A faculdade de a sociedade corretora ou distribuidora proceder à venda, inclusive extrajudicial, dos títulos e valores mobiliários que constituem a garantia da operação nos termos do art. 6º, quando o cliente deixar de atender a chamada de reforço da margem de garantia, no prazo estabelecido pelo art. 12, ou não cumprir a obrigação principal

do contrato;

III. As taxas e encargos cobrados pela sociedade corretora ou distribuidora.

Parágrafo único. No contrato de financiamento por tempo indeterminado deverão constar obrigatoriamente as seguintes cláusulas:

a. O direito de qualquer das partes rescindi-lo, a qualquer tempo, independentemente de notificação judicial, mediante o envio de carta registrada ou entrega de aviso protocolado.

b. O prazo no qual o financiado, na hipótese de rescisão provocada pela sociedade corretora ou distribuidora, deverá proceder à liquidação do saldo devedor da operação.

c. A faculdade de a sociedade corretora ou distribuidora proceder à venda, inclusive extrajudicial, dos títulos e valores mobiliários que constituem a garantia da operação nos termos do artigo 6º, sempre que, rescindido o contrato por iniciativa da sociedade corretora ou distribuidora, o cliente não liquidar o saldo da operação no prazo estabelecido no contrato.

13. No caso concreto, os recorrentes afirmam a "inexistência de financiamento" com relação aos três clientes M.M., N.S. e C.A. Consideram que houve, em relação a eles, mera hipótese de inadimplemento, razão pela qual seria prescindível a formalização do contrato de financiamento (ou de conta margem).

14. A meu ver, trata-se de afirmação inadequada, pois se limita a olhar os fatos ocorridos em apenas uma de suas facetas, isto é, a faceta dos clientes que tinham contas negativas na Ágora Sênior. Entretanto, examinando-se os mesmos fatos por outro prisma, isto é, por um prisma mais largo e concernente à própria relação que existia entre a corretora e seus clientes, a conclusão é diferente.

15. Com efeito, se as contas dos referidos clientes se tornaram negativas e, mesmo assim, a corretora continuou a cumprir as ordens subseqüentes de compra de ações que lhe foram repassadas, não resta dúvida de que eles foram financiados pela corretora. Não há outra conclusão possível, sendo que o "inadimplemento" dos clientes simplesmente corrobora a própria existência do financiamento. (3)

16. Tudo isso fica ainda mais claro, quando se lê o art. 3º da Instrução CVM 51/86, segundo o qual se considera financiamento a concessão pelas corretoras de qualquer valor a seus clientes com vistas à aquisição de ações no mercado à vista.

Artigo 3º - Considera-se financiamento para compra de ações o concedido por sociedade corretora ou distribuidora a seus clientes, para aquisição, no mercado à vista, de ações emitidas por companhias abertas e admitidas à negociação em Bolsa de Valores.

Parágrafo único. O financiamento de que trata este artigo será feito através de recursos próprios da sociedade corretora ou distribuidora, ou obtidos por essas sociedades junto a bancos comerciais, bancos de investimento ou sociedades de crédito, financiamento e investimento.

17. Destaco ainda que a ausência de manifestação formal da corretora ou de seus clientes no sentido de "contratar" o financiamento não me parece ser suficiente para descaracterizar o financiamento. Isso porque, como se sabe, o contrato de mútuo não é um contrato solene, não dependendo, portanto, de forma especial ou de manifestação formal para a sua caracterização. (4)

18. Aliás, no caso concreto, a irregularidade consiste justamente na falta de formalização do contrato, apesar de ele ter tido inequívoca existência jurídica durante longo período. O fato incontroverso — e que me parece ser o mais importante — é que, de comum acordo (ainda que tacitamente), a corretora disponibilizou recursos a seus clientes, e eles, com esses mesmos recursos, adquiriram valores mobiliários em seus respectivos nomes. Sendo assim, é evidente que houve financiamento e que, conseqüentemente, fazia-se necessária a formalização dos contratos.

19. Admito até, a título de argumentação, que se poderia alegar que não haveria propriamente "financiamento", a ponto de exigir-se a formalização do contrato, se tivesse ocorrido apenas uma ou algumas poucas operações inadimplidas pelos clientes ou se o período de contas negativadas tivesse sido exíguo, extraordinário, excepcional.

20. Entretanto, a prova cabal de que ocorreu o financiamento é justamente a evolução dos saldos devedores dos clientes. Ou seja, os clientes não apenas permaneceram com saldos devedores, mas também continuaram operando com os seus saldos negativos, com variação ora positiva e ora negativa em seus saldos, o que comprova o financiamento.

21. Analisando-se as operações realizadas pelos três clientes (fls. 274-276; 287-289; 318-319), percebe-se que os débitos foram constantes. No caso de M. M., os saldos devedores duraram todo o período analisado pela CVM, ou seja, de março até maio de 2004, chegando a atingir o valor de R\$ 1.742.550,83. No caso de N. S. e C. A., o saldo ficou positivo durante poucos dias (6 dias no caso de N.S. e 8 dias no caso de C.A.) no período de março a maio de 2004, e o débito atingiu o valor de R\$ 1.800.448,14 e R\$ 1.190.937,94, respectivamente.

22. Os autos também permitem constatar que a corretora somente firmou contrato de financiamento com os clientes N. S. e C. A. muito após as operações realizadas, já que o período analisado pela Inspeção foi de março de 2004 a maio de 2004 e o contrato só foi firmado em outubro de 2004 (fls. 290-293, 320-323). Com relação ao cliente M. M., a própria corretora admitiu, em correspondência enviada à CVM em 19/11/2005, que o contrato não foi firmado (fls. 277). (5)

23. Verifica-se ainda que os saldos devedores em suas contas foram decorrentes de aquisições de ações na Bovespa. É dizer: diante da situação negativa das contas, a corretora, ao invés de ter executado as garantias conforme o contrato de intermediação, continuou a admitir ordens, sem, contudo, firmar previamente contrato de financiamento nos termos da Instrução CVM 51/86. E, a meu ver, não cabe a pretensão dos recorrentes de que os contratos de intermediação ou as fichas cadastrais dos clientes poderiam substituir o contrato de financiamento. Esses apenas autorizam a liquidação das operações do cliente, com o débito de suas garantias, sem que a corretora cubra as respectivas ordens. Todavia, não tratam em nada das condições de financiamento em si.

24. Destaco que a exigência de formalização do contrato de financiamento é importante não apenas em relação à preocupação das entidades reguladoras (BACEN e CVM) com a higidez financeira das corretoras (com vistas a minorar o risco sistêmico), mas também em trazer transparência e segurança jurídica às relações entre o investidor e seu intermediário financeiro.

25. Imagine-se, por exemplo, a hipótese em que uma corretora tem que se valer das garantias caucionadas por seu cliente para liquidar suas posições em aberto, conforme possibilidade prevista no previsto no art. 5º, II e III, c, da Instrução CVM 51/86. É evidente que a execução extrajudicial poderá enfrentar problemas, pois no mínimo haverá dúvida sobre a possibilidade de sua realização sem o amparo de um contrato que esclareça expressamente essa possibilidade.

26. É por essas e outras que, conforme bem salientado na própria Instrução CVM 51/86, as corretoras devem manter controles (dentre eles, a formalização dos contratos) que permitam, a qualquer tempo, a identificação (i) do total dos valores financiados, (ii) das características, quantidade e valor de mercado atualizado das ações financiadas e (iii) das características dos ativos integrantes da garantia dos financiamentos concedidos (art. 17 e 18) [\(6\)](#).

27. Note-se ainda que a SMI (ANALISE/CVM/SMI/GMA-1/03/2005), talvez por ter entendido desnecessário, não se preocupou em analisar os juros provavelmente cobrados pela Ágora nas operações de financiamento. E, ora, é de se imaginar que alguma taxa tenha sido cobrada, pois, num contexto como o nosso, em que as taxas de juros são significativas, não se espera que uma instituição financeira cubra saldos devedores vultosos por longo tempo sem nenhuma remuneração. Nesse sentido, a possibilidade de cobrança de juros no caso concreto reforça a idéia de que os financiamentos deveriam ter sido formalizados (com estipulação de taxas de juros, prazo de vigência, possibilidade de execução de garantias extrajudicialmente, prazo de liquidação do débito, etc.), de modo que, de um lado, não houvesse a menor dúvida sobre a relação constituída e, de outro, fosse possível aferir a equitatividade das práticas da corretora em relação ao investidor.

28. Acrescento que o fato de a Ágora Sênior ser a maior corretora em volume de operações na Bovespa e a instituição líder de mercado nas atividades do segmento do *homebroker* não a exime de cumprir a legislação igualmente a todas as outras corretoras. Pelo contrário, esse fato implica até maior responsabilidade de sua parte perante o mercado e os investidores, cuja confiança depositada na corretora certamente decorre, dentre outros aspectos, do expressivo volume de suas operações na Bovespa.

29. Por fim, no que toca à fixação da penalidade cabível, saliento que, em caso similar ao presente, o Colegiado da CVM (Processo Administrativo de Rito Sumário CVM 2002/8509, julgado à unanimidade em 03/11/2004, Diretor-Relator Wladimir Castelo Branco) manteve a pena de advertência aplicada a outra corretora e a seu diretor responsável, por também concederem financiamento sem a prévia formalização do contrato com os seus clientes.

"Ora, no caso em questão, verificou-se que a BVL, em vez de ter revertido as operações realizadas pelo Sr. Luiz Valadares de Abreu, as quais resultaram basicamente de aquisições que excederam o limite dos recursos disponíveis em conta do cliente, permitiu que a situação de inadimplência permanecesse, sem, contudo, firmar previamente contrato de financiamento para tal, nos termos da Instrução CVM n° 51/86.

(...)

Assim, vencidos os argumentos apresentados pelo Recurso interposto, voto pela manutenção da decisão recorrida que aplicou à BVL Corretora de Valores Ltda. e seu diretor-presidente, o Sr. Paulo Eustáquio Machado, a pena de advertência por infração ao artigo 1º da Instrução CVM n° 51/86, consoante fls. 229 e 230 dos autos."

30. Deixo todavia de incluir como fundamento da penalidade o desrespeito ao limite (previsto no art. 6.º da Instrução CVM 51/86) [\(7\)](#) de financiamento que, se formalizado por contrato, poderia ter sido concedido aos clientes N. S. e C. A. e M. M. Isso porque, embora na origem essa irregularidade também tenha sido detectada na fiscalização realizada na corretora, a SMI não a considerou quando da decisão de imposição da multa de advertência (fls. 162-171).

Conclusão

31. Por todo o exposto, entendo que a corretora Ágora Sênior e seu diretor Ricardo Miguel Stábile descumpriram o art. 1º da Instrução CVM 51/86, por terem concedido financiamento aos clientes M. M., N. S. e C. A. sem firmar previamente o contrato de conta margem exigido pela Instrução. E, sendo assim, voto pelo improvimento do recurso, mantendo-se a decisão da SMI de aplicar-lhes a pena de advertência.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 13 de junho de 2006.

Sergio Weguelin

Diretor-Relator

[\(1\)](#) O julgamento do Processo CVM 2005/2918 (Diretor-Relator Wladimir Castelo Branco Castro) ocorreu em 08/03/2006. A acusação era de descumprimento do art. 8º da Instrução CVM 301/99, combinado com o art. 12 da Lei nº 9.613/98 (negligência na atualização cadastral dos clientes e omissão do manual interno de procedimentos). O Colegiado, por unanimidade, absolveu a Ágora Sênior Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S/A e seu diretor, Ricardo Miguel Stabile.

[\(2\)](#) Meirelles, Hely Lopes- Direito Administrativo Brasileiro: Malheiros Editores Ltda. pág. 96.

[\(3\)](#) Não parece haver dúvida, na doutrina jurídica, sobre a unilateralidade no contrato de mútuo. Sobre o assunto, vale citar o já clássico Washington de Barros Monteiro: "Mútuo é o contrato pelo qual alguém transfere a propriedade de coisa fungível a outrem, que se obriga a lhe pagar coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade. (...) É contrato unilateral; entregue a coisa emprestada, só o mutuário, em regra, contrai obrigações." (Monteiro, Washington de Barros, Curso de Direito Civil, São Paulo, Saraiva, 1990-1995, págs 216 e 218)

[\(4\)](#) O antigo Código Civil e o Novo Código Civil não trazem disposição sobre forma especial necessária para a constituição do mútuo. A lição de Nelson Abrão, apesar de em livro que trata de Direito Bancário e apesar de anterior ao Novo Código Civil, corrobora o entendimento: "Não há forma especial para o contrato de mútuo mercantil, porquanto não solene, devendo, para fins probatórios, reduzir-se a escrito. O instrumento particular é a forma mais comumente adotada, surgindo o público apenas quando for da substância do ato, ou seja, envolver garantia hipotecária." (Abrão, Nelson, Direito Bancário, 4.ª ed., Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo, 1996). Nesse mesmo sentido, podemos citar também Sílvio Venosa, em obra já posterior à vigência do Novo Código Civil: "O mútuo não requer forma especial, exceto se fosse oneroso, quando deveria ser convencionado expressamente, dentre do sistema de 1916, como vimos (art. 1262). O mútuo mercantil, e agora no presente sistema, o mútuo em geral, não exige forma escrita, mas para efeito de prova e de registro contábil, deve formalizar-se por escrito." (Venosa, Sílvio de Salvo, Direito Civil: contratos em espécie, 6.ª ed., São Paulo, Atlas, 2006)

[\(5\)](#) Transcrevemos aqui parte da uma correspondência enviada em 19/11/2004 pela Ágora Sênior à CVM, fls. 277: "Fazemos referência ao Termo de Intimação em epígrafe, datado de 12.11.2004, no qual nos foi questionado por esta Autarquia se (i) Mario Antonio Malloy Mota; (ii) Nísio José Soares; e (iii) Celso José Andrade firmaram contrato de financiamento com esta Corretora. Cumpre-nos informar que foi celebrado entre a Ágora Senior e os clientes indicados nos itens (ii) e (iii) Contrato de Financiamento para Compra de Ações Com Caução das Garantias - Conta Margem, nos termos da Instrução CVM 51 de 09/08/86, e demais dispositivos aplicáveis à espécie, os quais encaminhamos a V.Sas. (Anexos I e II). Já o cliente indicado no item (i), não firmou com a Ágora Senior contrato de financiamento."

[\(6\)](#) Artigo 17 - Toda operação de compra de ações feita com financiamento concedido por uma sociedade corretora ou distribuidora deverá estar assim

identificada na especificação do comitente feita após o encerramento do pregão.

Parágrafo único. Quando a compra for feita com financiamento concedido por sociedade distribuidora, ou corretora de outra praça, ficam estas obrigadas a comunicar esse fato, bem como o nome ou código do financiado, à sociedade corretora que executar a compra em Bolsa, assim que dela receberem a confirmação da operação.

Artigo 18 - As sociedades corretoras e distribuidoras deverão manter sistema de controle que possibilite, em relação às operações de financiamento para a compra de ações, a identificação, a qualquer tempo, de pelo menos os seguintes dados:

I - total dos valores por elas financiados (financiamentos em curso);

II - características, quantidade e valor de mercado atualizado das ações financiadas;

III - características, quantidade e valor de mercado atualizado dos títulos ou valores mobiliários integrantes da garantia dos financiamentos concedidos.

[\(7\)](#) Artigo 6º - Em garantia do financiamento, o financiado deverá caucionar à sociedade corretora ou distribuidora as ações adquiridas, cujo valor, acrescido de outras garantias, represente, no mínimo, 140% (cento e quarenta por cento) do valor do financiamento.

Parágrafo único. Às ações adquiridas, deverão ser acrescidos, como garantia da operação, outros valores mobiliários ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, todos de propriedade do financiado, avaliados nos termos dos artigos 9º e 10.