

**Recorrentes:** Suhaila Ali Abbas Fares

Abdul Hadi Fares

**Relator:** Marcelo Fernandez Trindade

### RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto por Suhaila Ali Abbas Fares e Abdul Hadi Fares ("Recorrentes") em face da decisão da Bovespa que julgou improcedente a reclamação de ressarcimento que apresentaram ao Fundo de Garantia da Bovespa.

#### **Fatos**

2. Em 07.05.04 os Recorrentes apresentaram reclamação ao Fundo de Garantia da Bovespa (fls. 04/15) alegando, em resumo, que:

- i. são clientes da Planner Corretora de Valores S/A ("Planner" ou "Corretora") e, por seu intermédio, vinham adquirindo, desde meados de 2003, expressiva quantidade de ações no mercado à vista;
- ii. jamais desejaram operar em mercado a termo, restringindo suas operações apenas ao mercado a vista;
- iii. em 30.04.04 foram procurados por Paulo Roberto da Silva, funcionário da Corretora, que lhes solicitou a importância de R\$ 500.000,00 "para o fim de garantir as operações a termo por ele efetivadas". O pedido foi reforçado pela Planner, em 05.05.04, por meio de telegrama enviado aos Recorrentes solicitando-lhes "liquidar o débito existente na Corretora" no valor de R\$ 123.402 (para Abdul Hadi Fares) e de R\$ 450.216,28 (para Suhaila Ali Abbas) "até às 12:00 hs do dia 05/05/2004 ou poderemos liquidar as posições conforme contrato "; e

**IV.** Tais operações a termo — ocorridas no período de 16.09.03 a 30.04.04 — foram efetuadas pela Planner à revelia dos Recorrentes, que não as ordenaram nem autorizaram, de modo que sua liquidação deveria ser obstada. Caso isso não fosse possível, os Recorrentes pleiteavam o acolhimento de sua reclamação junto ao Fundo de Garantia para que lhes fossem pagas as quantias correspondentes às ações utilizadas como garantia das operações a termo não autorizadas, acrescidas do valor atualizado de seus dividendos.

3. Em 27.05.04, os Recorrentes propuseram ação judicial contra a Planner (Processo nº 000.04.057948-4, 4ª Vara Cível do Foro Central da Comarca de São Paulo) contestando a validade das operações efetuadas. Obtiveram, em um primeiro momento, liminar "suspendendo por inteiro as operações efetuadas pela ré nesse mercado de valores [a termo] em nome dos autores" (fls. 268). Atendendo a pedido da Bovespa, tal decisão foi parcialmente reformada em 08.06.04, para o efeito de "permitir a liquidação das operações com terceiros de boa-fé com preservação da posição dos autores". Adicionalmente, determinou-se o bloqueio dos ativos de titularidade dos autores, vinculados às operações a termo em questão, "para garantia do ressarcimento de eventuais prejuízos advindos da execução da medida cautelar" (fls. 86 e 87).

#### **Manifestação da Corretora**

4. Intimada a manifestar-se sobre a reclamação, a Planner apresentou em defesa os seguintes argumentos (fls. 29/36):

- I.** Suhaila Ali Abba Fares e Abdul Hadi Fares estavam, ambos, devidamente cadastrados junto à Corretora (fls. 52 e 63). Suas fichas cadastrais assinalavam que operariam por conta própria e que as ordens seriam transmitidas verbalmente. Além disso, ambos assinaram, entre outros documentos, "Contrato para Realização de Operações em Mercado a Termo" (fls. 54 e 65)(1);
- ii. não é verdadeira a afirmação de que jamais desejaram operar nos mercados a termo, dado que foram realizadas operações em 29.08.03 e 16.09.03, que, inclusive, resultaram em ganho para os Recorrentes. "Se houvesse qualquer operação não autorizada pelos Reclamantes mesmo quando lucrativa os mesmos deveriam observar junto à Reclamada, o que evidentemente não foi feito";
- iii. Paulo Roberto da Silva era o responsável pelo atendimento aos Recorrentes, e, nessa condição, matinha contatos freqüentes com eles. Sua atuação foi correta, em cumprimento às ordens que lhes eram emitidas;
- iv. Os Recorrentes acompanhavam diariamente suas contas e também recebiam os extratos de movimentação de suas posições, tanto por parte da Corretora, quanto pela CBLC;
- v. a previsão de liquidação das posições dos Recorrentes mantidas em custódia também estava autorizada por suas fichas cadastrais, sendo que a Corretora apenas agiu de boa-fé ao notificá-los sobre a liquidação para cobrir débitos em suas carteiras;
- vi. inexistem indícios de atuação irregular, sendo que "todos os relacionamentos entre as partes foram desenvolvidos sobre os preceitos éticos do mercado de capitais".

#### **Réplica dos Recorrentes e resposta da Planner**

5. Em réplica, os Recorrentes reiteraram os fundamentos de sua reclamação original, insistindo em que a conduta da Planner extrapolara os limites permitidos para sua atuação e, ainda, acrescentando que (fls 174/180):

- i. seu pedido não se fundamenta em prejuízos, mas "na irregularidade das operações realizadas no mercado a termo em nome e à revelia deles, irregularidade essa que, insanável, não os vincula, seja a que título for, aos negócios jurídicos celebrados, os quais passam a ser de exclusiva responsabilidade da Planner";
- ii. mesmo se as autorizações fossem verbais, a Planner não as demonstrou, o que deveria ter feito por força do art. 333, II do CPC. Além disso, o fato de os Recorrentes nunca terem movimentado as contas vinculadas às operações a termo, nem mesmo para sacar os alegados lucros de tais

operações, "gera a presunção legal de que eles, de fato, desconheciam qualquer operação naquele mercado feita em seu nome" ;

- iii. não são "pessoas acostumadas a operar no mercado bursátil e tampouco investidores 'profissionais e agressivos que fazem das operações em bolsa, notadamente as de extremo risco como no mercado a termo, que reclamam profundo conhecimento mercadológico, meio de sobrevivência"; e
- iv. são consumidores na acepção técnico-jurídica do termo, cabendo a aplicação das normas protetivas do Código de Defesa do Consumidor ("CDC"), dentre elas a inversão do ônus da prova. "(...) as circunstâncias em que o 'Contrato para Realização de Operações no Mercado a Termo' foi celebrado evidencia características próprias de um contrato de adesão", o que justificaria a incidência dos dispositivos do CDC, "em especial aqueles que tratam das cláusulas abusivas, nulas de pleno direito".

6. A Planner manifestou-se ainda sobre a réplica dos Recorrentes salientando que o Relatório de Auditoria feito pela Bovespa evidenciou que foram diversas as operações em mercado a termo realizadas pelos Recorrentes em suas respectivas contas, demonstrando inclusive que alguns contratos chegaram a ser liquidados. Tais operações, segundo a Corretora, eram freqüentes e envolviam valores altos — no caso de Suhaila Ali Abba Fares foram 70 pregões, movimentando uma média diária de R\$ 478.770,66; e Abdul Hadi Fares atuou em 100 pregões, com uma média diária de R\$ 256.403,66 — não sendo crível que os Recorrentes não a acompanhassem de perto ou por meio dos extratos mensais. Por fim, afirmou que as gravações das ordens transmitidas fica disponível por apenas cinco dias, não tendo sido possível recuperá-las no caso concreto.

#### **Acareação das partes**

7. Atendendo a convite da Bovespa, as partes foram ouvidas em acareação realizada em 08.10.04, para prestar esclarecimentos sobre os fatos ocorridos (fls. 209/218). Destaco dos depoimentos tomados alguns aspectos que me parecem relevantes para o caso.

- i. Suhaila Ali Abbas Fares declarou que: "*não tem conhecimento profundo sobre o mercado de ações. Investiu no mercado de ações por recomendação de seu filho Abdul, a fim de diversificar seus investimentos. Não possui conhecimento algum sobre o mercado a termo, nunca autorizou nenhuma operação em seu nome nesse mercado. O contrato que regulamenta as operações a termo foi assinado pela Reclamante, porém esta se sentia segura que nenhuma operação seria realizada neste mercado a termo, uma vez que todas as operações deveriam ser por ela autorizadas. Não acompanhava suas aplicações, posto que encarava a aplicação como de longo prazo e, portanto, não precisava se preocupar com oscilações, pois não tinha interesse de vender suas ações. Portanto, não acompanhava nem por meio do Home Broker, nem abria os extratos que lhes eram encaminhados pela Bovespa/CBLC.*"
- i. Abdul Hadi Fares declarou que: "*o funcionário da Reclamada, Sr. Paulo Roberto da Silva, explicou o funcionamento do mercado a termo, advertindo dos riscos envolvidos. O Reclamante sabe que o mercado a termo é uma forma de alavancar o capital e possui risco elevado. Assim, sabia que somente poderia investir pequeno percentual de seus recursos no mercado a termo. Começou a operar no mercado a termo no segundo semestre do ano 2003. As operações no mercado a termo que autorizou envolviam quantias pequenas em comparação com seu patrimônio. Não acompanhava suas aplicações posto que encarava a aplicação como de longo prazo e, portanto, não precisa se preocupar com oscilações, pois, originariamente, não tinha interesse de vender suas ações. Portanto, não acompanhava nem por meio do Home Broker, nem abria os extratos que lhes eram encaminhados pela Bovespa/CBLC. Reitera que nunca autorizou operações no mercado a termo, portanto, não tinha razões para se preocupar com o acompanhamento de suas aplicações. O reclamante recebia os extratos da Bovespa/CBLC e da Reclamada normalmente, e acompanhava sua carteira via Home Broker. Em meados de abril de 2004 percebeu que o volume de extratos aumentou consideravelmente e, portanto, contactou o Sr. Paulo Roberto da Silva para esclarecimentos. Conforme acima mencionado, em 28.04.04 tomou conhecimento da existência de operações no mercado a termo em seu nome, sem sua devida autorização.*"
- ii. Paulo Roberto da Silva esclareceu que: "*explicou o funcionamento e os riscos do mercado a termo em que o cliente atua como financiador (...) informou que para atuação no mercado a termo com determinadas ações poderia haver exigências de depósitos de margem maior" . "os Reclamantes recebiam os informativos das operações enviados pela corretora e também tinham acesso ao Home Broker da Corretora, onde aparecem os demonstrativos financeiros de todas suas movimentações". "todas as operações realizadas foram autorizadas pelos Reclamantes e foram trocadas informações sobre as mesmas".*

#### **Parecer da Consultoria Jurídica e decisão da Bovespa**

8. Diante do exposto, foi elaborado Parecer da Superintendência de Assuntos Legais da Bovespa (fls. 237/252), opinando pela improcedência da reclamação. De acordo com o parecer, não foi produzida prova conclusiva quanto à transmissão de ordem verbal para a realização de operações a termo, sendo antagônicas as versões da parte a respeito do assunto. No entanto:

- i. não houve infração aos deveres de conduta da Corretora, ou às práticas de mercado que lhes são impostas;
- ii. todas as operações realizadas em nome dos Recorrentes foram informadas nos extratos que lhes eram encaminhados, "*não se podendo cogitar, portanto, em eventual interesse da Reclamada de operar em nome dos Reclamantes sem a devida autorização*";
- iii. as operações estavam amparadas pelos contratos firmados entre as partes, algumas delas geraram lucro e outras registraram prejuízos decorrentes de condições normais de mercado; e
- iv. o preposto da Corretora agiu corretamente, tendo advertido os Recorrentes dos riscos envolvidos no funcionamento do mercado a termo.

9. Em reunião realizada em 17.05.05, o Conselho de Administração da Bovespa julgou improcedente a reclamação apresentada, acompanhando a decisão proferida pela Comissão Especial de Fundo de Garantia que, por sua vez, seguiu o entendimento do parecer acima resumido.

#### **Recurso à CVM**

10. Em 1º.06.05 os Recorrentes interpuseram recurso em face da decisão do Conselho de Administração da Bovespa, insistindo nos argumentos de suas manifestações anteriores (258/267). Da análise deste recurso destacam-se os seguintes elementos:

- i. teria sido demonstrado, na acareação entre as partes, que Paulo Roberto da Silva se contradisse e mentiu, demonstrando falta de lisura;
- ii. a conduta da Recorrida "*não se deu em conformidade com os padrões exigidos e praticados no mercado de ações (...) implicando objetivamente, na quebra da relação de confiança*"; e
- iii. "*(...) a decisão contra a qual se insurgem os recorrentes deixou de considerar os atos praticados pelo então corretor, os quais, não atendem as regras ético-mercadológicas. Nesse sentido, a responsabilização da Recorrida se impõe por dever de ofício, à vista da relação profissional entre aquele e esta*".

11. A área técnica da CVM, ao analisar o recurso, opinou favoravelmente à manutenção da decisão da Bovespa (PARECER/CVM/GMN/Nº 006/2005, fls. 293/312) destacando que a gravação das conversas telefônicas é uma forma facultativa de se comprovar a regularidade das operações realizadas (cf. art. 6º, §3º da Instrução 387/03). Tal comprovação, no entanto, também pode ser feita por meio de um sistema de registro mantido pela corretora, como no presente caso, em que a gravação era apenas um mecanismo adicional ao sistema de registro, que, contudo, acabou não sendo útil no caso concreto. Por fim, a área técnica salienta que o acompanhamento dos extratos mensais e ANAs — que os próprios Recorrentes reconhecem que não abriam — seria a melhor maneira de verificar a ocorrência de operações não autorizadas.

12. Os Recorrentes manifestaram-se ainda em uma última oportunidade, quando então notificaram o julgamento de improcedência da ação judicial proposta, com a revogação da liminar concedida, bem como a interposição do recurso de apelação (fls. 321/362). Por último, também informaram ter detectado, por meio de consulta ao Home Broker, a existência em suas contas de ações da Contax, o que — considerando que não movimentaram suas posições desde o início deste processo — comprovaria o *"modus operandi" da Corretora que agia, e ainda age, independentemente de ordem* .

É o Relatório.

### VOTO

1. Como se sabe, o Fundo de Garantia mantido pela Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BOVESPA tem por finalidade exclusiva assegurar aos investidores do mercado de valores mobiliários, até o limite do Fundo, ressarcimento de prejuízos decorrentes da atuação de administradores, empregados ou prepostos de sociedade membro ou permissionária, em relação à intermediação de negociações realizadas em bolsa e aos serviços de custódia. Essa é a definição trazida pelo art. 40 da Resolução CMN n.º 2690/00, com redação dada pela Resolução CMN n.º 2774/2000. Diz a regra:

*"Art. 40 As bolsas de valores devem manter Fundo de Garantia, com finalidade exclusiva de assegurar aos investidores do mercado de valores mobiliários, até o limite do fundo, ressarcimento de prejuízos decorrentes da atuação de administradores, empregados ou prepostos de sociedade membro ou permissionária, em relação à intermediação de negociações realizadas em bolsa e aos serviços de custódia, especialmente nas seguintes hipóteses:*

*I - inexecução ou infiel execução de ordens;*

*II - uso inadequado de numerário, de títulos ou de valores mobiliários, inclusive em relação a operações de financiamento ou de empréstimos de ações para a compra ou venda em bolsa (conta margem);*

*III - entrega ao investidor de títulos ou valores mobiliários ilegítimos ou de circulação proibida;*

*IV - inautenticidade de endosso em título ou valor mobiliário ou ilegitimidade de procuração ou documento necessário à transferência dos mesmos;*

*V - encerramento das atividades; e*

*VI - decretação de liquidação extra judicial pelo Banco Central do Brasil."*

2. Dessa forma, para que o Fundo de Garantia possa ressarcir os investidores do mercado de valores mobiliários faz-se necessária a verificação de três requisitos, quais sejam, (i) que a parte supostamente lesada possua legitimidade para a propositura da reclamação; (ii) que a reclamação seja apresentada tempestivamente, na forma do §1º do art. 41 da Resolução CMN n.º 2.690/00 e (iii) haver prejuízo demonstrado pela parte lesada diretamente relacionado à atuação de administradores, empregados ou prepostos de sociedade membro ou permissionária, em relação à intermediação de negociações realizadas em bolsa e aos serviços de custódia.

3. No presente caso, entendo não ter sido preenchido o terceiro requisito, uma vez que, não restou comprovado que os prejuízos sofridos pelos Recorrentes tenham decorrido da atuação irregular da Planner, ou de seus prepostos, nas atividades de intermediação ou na prestação de serviços de custódia.

4. No caso concreto, os Recorrentes alegaram que jamais desejaram operar no mercado a termo e que a Planner efetuou indevidamente, sem sua autorização, certas operações a termo ocorridas no período de 16.09.03 a 30.04.04. Como consequência dessas operações contestadas, ações de titularidade dos Recorrentes, mantidas em custódia junto a Planner, tiveram que ser alienadas para absorver prejuízos.

5. Não há nos autos prova conclusiva acerca da existência ou na de autorização dos Recorrentes para realização das operações a termo contestadas. As versões das partes se contrapõem, alegando os Recorrentes que não as autorizaram e a Planner, por meio de seu preposto, que houve autorização. Noto, a esse respeito, que: (a) os Recorrentes escolheram a forma verbal para realização das operações no mercado a termo; e (b) a primeira impugnação formal dos Recorrentes quanto às operações a termo em questão deu-se em 07.05.04, depois de esgotado o prazo de cinco dias durante o qual a Corretora mantinha em registro as gravações das ordens transmitidas.

6. A controvérsia a respeito da autorização ou não das ordens fica, no entanto, em segundo plano frente a outros fatos provados nos autos.

7. Em primeiro lugar, todas as operações realizadas em nome dos Recorrentes, além de amparadas por contrato, eram devidamente informadas por meio dos Avisos de Negociação de ações (ANA), regularmente enviados. Os Recorrentes não contestam que os recebiam, ao contrário: Suhaila Ali Abbas Fares afirma que não os abria, que não acompanhava a movimentação em suas contas por encarar a aquisição de ações como um investimento de longo prazo. Abdul Hadi Fares também não contesta o recebimento, embora suas declarações sejam confusas a respeito do acompanhamento das operações<sup>(2)</sup>.

8. A principal finalidade do ANA é informar o investidor sobre movimentações ocorridas em suas posições acionárias, possibilitando sua reação imediata caso verifique alterações não autorizadas. O acompanhamento e a leitura do ANA pelos investidores é uma das bases do sistema de negociação de valores mobiliários. A regulação parte do pressuposto de que os investidores, de maneira análoga aos correntistas com seus extratos bancários, identificarão e contestarão operações irregulares ou não autorizadas ao receberem o ANA.

9. Embora os ANAs lhes fossem enviados quinzenalmente, os Recorrentes não os consultaram por, pelo menos, mais de sete meses — de 16.09.03 a 30.04.04, período em que ocorreram as operações alegadamente não autorizadas. Ou seja, mesmo tendo tido condições de saber que sua conta na corretora estava sendo movimentada, alegadamente sem o seu consentimento, os Recorrentes só foram contestar as operações depois da ocorrência de prejuízos.

10. Também não houve impugnação a operações no mercado a termo realizadas antes daquele período, lucrativas aos Recorrentes, embora,

supostamente, não autorizadas. A justificativa dos Recorrentes para a ausência de impugnação foi de que não tinham conhecimento das operações, tanto que nem sacaram de suas contas os lucros resultantes. Esse argumento, no entanto, tem o mesmo defeito do anterior: os Recorrentes receberam os ANA e, dessa forma, tinham condições de fiscalizar a movimentação indevida de suas contas, mas escolheram não o fazer.

11. Por último, não restou demonstrado qualquer ato irregular praticado pela Planner, no que tange aos deveres de conduta e às práticas do mercado de valores mobiliários.

12. Isto posto, à luz das provas acostadas aos autos, entendo deva ser mantida a decisão do Conselho de Administração da Bovespa, que indeferiu o pedido de ressarcimento apresentado pelos Recorrentes.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 03 de maio de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente - Relator

(1) Mais especificamente, Suhaila Ali Abba Fares assinou, em 24.07.03, sua ficha cadastral junto à Corretora e, ainda, os seguintes contratos: "Contrato para Realização de Operações no Mercado de Opções", "Contrato para Realização de Operações no Mercado a Termo", "Contrato de Intermediação de Operações nos Mercados Disponíveis, a Termo, Futuro e de Opções, de Mercadorias e Ativos Financeiros". Em 18.03.03, havia assinado o "Contrato para Realização, via Internet, de Operações nos Mercados à Vista e de Opções". Abdul Hadi Fares também assinou sua ficha cadastral em 24.07.03. Celebrou também os seguintes contratos: "Contrato para Realização de Operações no Mercado de Opções", em 22.07.03; "Contrato para Realização de Operações no Mercado a Termo", em 22.07.03; "Contrato para Realização, via Internet, de Operações nos Mercados à Vista e de Opções", em 11.08.03.

(2) Cf. as seguintes declarações acima transcritas (fls. 214): *"Não acompanhava suas aplicações posto que encarava a aplicação como de longo prazo e, portanto, não precisa se preocupar com oscilações, pois, originariamente, não tinha interesse de vender suas ações. (...) Portanto, não acompanhava nem por meio do Home Broker, nem abria os extratos que lhes eram encaminhados pela Bovespa/CBLC. Reitera que nunca autorizou operações no mercado a termo, portanto, não tinha razões para se preocupar com o acompanhamento de suas aplicações". "O reclamante recebia os extratos da Bovespa/CBLC e da Reclamada normalmente, e acompanhava sua carteira via Home Broker. Em meados de abril de 2004 percebeu que o volume de extratos aumentou consideravelmente e, portanto, contactou o Sr. Paulo Roberto da Silva para esclarecimentos. Conforme acima mencionado, em 28.04.04 tomou conhecimento da existência de operações no mercado a termo em seu nome, sem sua devida autorização".* (grifos nossos)