

Manifestação de Voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto

1. Concordo com o voto do relator quando ele afasta a preliminar de intempestividade acolhida pela Bovespa. Discordo dele, contudo, no que tange ao mérito do caso. A meu ver, o fundo de garantia deve ser responsabilizado pelos danos sofridos pelo reclamante.

2. O principal argumento da Bovespa, encampado pelo relator, é de que as operações em exame foram realizadas fora do âmbito da bolsa. Com efeito, os negócios em questão não passaram pelo Banco de Títulos da Calispa, conhecido como BTC, único sistema de aluguel de ações cujas transações são cursadas nos terminais da bolsa.

3. É preciso conceder que o fundo de garantia da Bovespa não se destina a cobrir perdas que não estejam relacionadas (a) a negociações realizadas na bolsa ou (b) ao respectivo serviço de custódia. É o que dispõe o art. 40 do regulamento anexo à Resolução CMN nº 2.690/00, transcrito abaixo:

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 valores mobiliários, inclusive em relação a operações de financiamento ou de empréstimos de ações para compra e 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; encerramento de atividades; e

VI – decretação de liquidação extrajudicial pelo Banco Central.

4. No meu entendimento, a observância da parte grifada do *caput* – “intermediação de negociações realizadas em bolsa e aos serviços de custódia” - é um requisito para qualquer pedido de ressarcimento do fundo, até mesmo para as hipóteses expressamente contempladas nos incisos subseqüentes do art. 40, como denota o uso da palavra “especialmente”, à qual também dei destaque.

5. Todavia, essa constatação não permite concluir que toda operação de empréstimo cursada fora do BTC escapa ao alcance do fundo de garantia. A meu ver, o que importa não é a conclusão da negociação no ambiente de bolsa, mas sim a expectativa razoável do cliente de que isso tenha ocorrido ou venha a ocorrer.

6. A situação em exame é análoga à hipótese de inexecução de ordem prevista no inciso I do art. 40. Se uma corretora deixa de cumprir uma ordem do cliente para que compre ações, nenhuma negociação em bolsa será efetivada. Não obstante, o fundo será responsabilizado, pois o cliente tinha a expectativa de que essa negociação fosse ocorrer no pregão.

7. No caso em litígio, o reclamante afirma que nunca foi informado de que suas ações foram alugadas fora do BTC. Segundo sua reclamação, ele supunha que os contratos de aluguel que lhe causaram prejuízo haviam sido cursados na Bovespa, pois sempre tratou diretamente com uma corretora membro da bolsa.

8. Mas será que o reclamante não deveria ter percebido que esses contratos não passaram pela bolsa ? Acredito que não. A esse respeito, é preciso salientar que, no âmbito do BTC, ao contrário do que ocorre no pregão de ações da Bovespa, é possível levar a registro contratos celebrados privadamente.

9. Por esse motivo, a suposição do reclamante de que seus contratos passavam pela bolsa parece-me perfeitamente razoável. Na verdade, acredito que, juridicamente, não há como se presumir o contrário à luz do disposto Deliberação CVM nº 20/85, que proíbe as corretoras de intermediar negociações privadas com ações admitidas à negociação em bolsa.

10. Sobre essa deliberação, discordo da Procuradoria da CVM. Não vejo como restringir o alcance dessa norma às operações de compra e venda de ações, não quando ela emprega a palavra “negociação” a todo tempo. “Negociação” é um termo amplo, que abrange não só a compra e venda como o aluguel de valores mobiliários.

11. De todo modo, ainda que a Deliberação nº 20/85 fosse dúbia, as duas normas que ela interpreta não o são. A primeira norma relevante consta do art. 36 do regulamento anexo à Resolução CMN nº 2.690/00, que permite a negociação de ações fora de bolsa em caso de operação privada. A segunda norma relevante é o atual art. 21, §3º da Lei 6.385/76, que considera as atividades realizadas por corretoras como parte do mercado de balcão não-organizado.

12. Transcrevo os dispositivos citados para facilitar a compreensão:

Art. 36. É permitida a negociação fora de bolsas de valores, de títulos e valores mobiliários nelas admitidos, nas seguintes hipóteses:

I - quando destinados à distribuição pública, durante o período da respectiva distribuição;

II - quando relativos a negociações privadas;

III - quando se tratar de índices referentes aos títulos e/ou valores mobiliários; e

IV - em outras hipóteses expressamente previstas em regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 21 (...)

§3º São atividades do mercado de balcão não organizado as realizadas com a participação das empresas ou profissionais indicados no art. 15, incisos I, II e III, ou nos seus estabelecimentos, excluídas as operações efetuadas em bolsas ou em sistemas administrados por entidades de balcão organizado.

13. Como se vê, nenhum dos dispositivos restringe o próprio alcance a operações de compra ou venda de valores mobiliários. Na verdade, a Resolução CMN nº 2.690/00 fala de "negociação", um termo bastante amplo, como já se viu. Por sua vez, a Lei 6.385/76 emprega a expressão "atividades", que é ainda mais abrangente.

14. A meu ver, um dos principais propósitos dessas normas é evitar situações como a que temos hoje diante de nós. Se permitíssemos que as corretoras realizassem operações fora de bolsa, abriríamos um espaço enorme para que investidores fossem lesados por meio de negociações concluídas a preço e condições diferentes das que prevalecem no mercado.

15. Ressalte-se que os investidores podem ser prejudicados desta forma tanto na compra e venda quanto no aluguel de valores mobiliários. Na primeira hipótese, a lesão ocorre pela compra ou venda de ações a preços distintos das cotações do pregão; na segunda hipótese, pela a fixação de taxas de juros ou de condições de garantia diferentes das que prevalecem no BTC. A meu ver, não há como distinguir uma situação da outra.

16. Sendo proibido às corretoras intermediar negócios de aluguel de ações fora de bolsa – contanto, é claro, que essas ações sejam admitidas à negociação na bolsa – devemos presumir que o cliente esperava que seus contratos de aluguel seriam negociados no BTC. Como a Diferencial não demonstrou que esse não era o caso, não se pode eximi-la de responsabilidade.

17. Por todo o exposto, concluo que o fundo de garantia é responsável pelos prejuízos sofridos pelo reclamante. No meu entendimento, o fundo deve restituir todas as ações emprestadas e não devolvidas ao reclamante, assim como todos os direitos a que este fazia jus e não recebeu, conforme dispõe o art. 43 do regulamento anexo à Resolução CMN nº 2.690/00.

É como voto.

Rio de Janeiro, 14 de agosto de 2007.

MARCOS BARBOSA PINTO

Diretor