

**Interessado:** Paulo Fúlvio Santos Marino

**Assunto:** Recurso contra decisão do Conselho de Supervisão da BSM que negou pedido de ressarcimento, pelo Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, de prejuízos sofridos na liquidação de operações para cobrir posições vendedoras no mercado de opções

**Diretor-relator:** Eliseu Martins

#### Relatório

1. Trata-se de recurso contra decisão proferida pela Segunda Turma do Conselho de Supervisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados - BSM, que manteve decisão do Diretor de Autorregulação no sentido de arquivar reclamação apresentada por Paulo Fúlvio Santos Marino ("Reclamante") ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP"), em face da Santander S.A. Corretora de Câmbio e Títulos ("Reclamada"), por prejuízos sofridos na liquidação de operações para cobrir posições vendedoras no mercado de opções.
2. A reclamação foi apresentada em 09.04.2008 (fls. 02-07), com as seguintes alegações:
  - i. o Reclamante realizava operações no mercado à vista e de opções por meio do sistema "home broker", mesa de operações e "sala de ações" da Reclamada;
  - ii. o Reclamante estava ciente do risco que corria nas operações realizadas no mercado de opções;
  - iii. no período de setembro a novembro de 2007, as ações da Petrobrás sofreram altas significativas, influenciando diretamente as posições do Reclamante. Em virtude do risco assumido, contraiu empréstimos para reforçar a margem de garantia exigida pela Reclamada;
  - iv. em 08.11.2007, houve um excepcional e extraordinário aumento do valor das ações da Petrobrás, o que gerou uma chamada de margem na conta corrente do Reclamante de valor alto e indisponível de imediato, a fim de cobrir posições vendedoras no mercado de opções;
  - v. em razão da insuficiência de saldo, ligou para a "sala de ações" da Reclamada, comprometendo-se a reforçar a garantia por meio de empréstimo. A funcionária da Reclamada que o atendeu informou que deveria depositar imediatamente o valor da cobertura ou liquidar as operações;
  - vi. o Reclamante requereu a manutenção das suas posições, pois é funcionário público e teria facilidade para obtenção de crédito bancário para cobrir as margens. Essa providência demoraria certo tempo, pois seria necessária a averbação do empréstimo em folha;
  - vii. a Reclamada recusou a proposta, tendo liquidado as suas posições e bloqueado seu acesso ao sistema "home broker".
3. Diante dos fatos narrados acima, o Reclamante pleiteou ressarcimento dos prejuízos causados pela Reclamada, no valor de R\$ 47.851,07, correspondente à liquidação das suas posições, sob o argumento de que poderiam ter sido adotadas outras alternativas.
4. Em defesa apresentada em 30.05.2008, a Reclamada informou que (fls. 22-34):
  - i. no dia 08.11.2007, a Sra. Carla Dornelas entrou em contato com o Reclamante, requisitando pronto reforço das garantias. No dia seguinte, não tendo o Reclamante disponibilizado qualquer recurso em sua conta corrente ou apresentado qualquer outra garantia para lastrear as operações, a chamada de depósito de margem foi realizada na conta corrente do Reclamante, deixando-a descoberta;
  - ii. o inadimplemento por parte do Reclamante de prontamente reforçar a margem resultou na decisão da Reclamada de, conforme contratualmente estabelecido entre as partes e nos termos dos regulamentos da BOVESPA e da CBLC, vencer antecipadamente as suas operações e bloquear o seu acesso ao "home broker";
  - iii. o Reclamante sempre operou via "home broker" e "ebroker" (sala de ações) de maneira muito alavancada, o que o colocou algumas vezes na posição de "vendido a descoberto";
  - iv. as medidas tomadas pela Reclamada estavam amparadas pelo Contrato para Realização de Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado do qual o Reclamante declarou-se expressamente ciente.
5. No parecer nº 11/08, de 27.07.2008, a Gerência Jurídica da BSM manifestou-se pela improcedência da reclamação, "tendo em vista que a liquidação das posições do Reclamante, no dia 09/11/07, foi realizada com base em procedimentos operacionais do mercado, além de expressa previsão contratual nesse sentido, não se verificando, portanto, a ocorrência de qualquer irregularidade ou prejuízo que pudesse dar ensejo a ressarcimento pelo MRP" (fls. 44-50).
6. O Relatório de Auditoria nº 111/08 – DAR/GAPA, de 06.08.2008 (fls. 52-54), apontou que a análise do processo de liquidação não revelou indícios de que possa ter havido preterimento na distribuição de negócios, no sentido de terem sido atribuídos os melhores preços a outros clientes da corretora, em detrimento dos negócios realizados em nome do Reclamante.
7. A Segunda Turma do Conselho de Supervisão do MRP decidiu em 03.09.2008, de forma unânime, seguindo o voto do Conselheiro-relator, negar provimento ao pedido de ressarcimento, pois (fls. 55-62):
  - i. a liquidação das posições do Reclamante, em 09.11.2007, foi realizada com base em procedimentos operacionais adotados por todos os agentes participantes do mercado de opções;
  - ii. o Reclamante atesta em sua ficha cadastral estar ciente das práticas do mercado de opções;
  - iii. reclamação análoga já foi apreciada pela CVM, com o entendimento de que "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"[\(1\)](#);

- iv. as posições foram liquidadas a preços compatíveis com os que prevaleceram no dia 09.11.2007, não havendo indício de prejuízo para o Reclamante na liquidação.
8. O Conselheiro-relator, por fim, recomendou que fossem apuradas, pela BSM, possíveis irregularidades praticadas pela Reclamada referentes à permissão a investidores operar sem que o respectivo contrato estivesse devidamente assinado.
9. Em 26.09.2008, o Reclamante apresentou recurso a esta autarquia contra a decisão da Segunda Turma do Conselho de Supervisão da BSM (fls. 67-69), alegando que:
- a Reclamada alega que o contrato firmado permite a liquidação antecipada das posições do lançador de opções, no caso de não apresentação de depósito de cobertura de margem de garantia. Contudo, o banco não pode invocar um ajuste contratual que não está assinado pelo cliente;
  - o contrato entre o investidor e a corretora se reveste das características de contrato de adesão. É vedada a inserção de cláusulas acessórias que tragam desvantagem excessiva ao aderente, como a renúncia antecipada a direitos. Assim, a cláusula que permite à corretora a exigência de valores exorbitantes a título de margem de garantia para evitar a liquidação antecipada é nula;
  - embora a prática de liquidar as operações, no caso da falta de depósito de margem, seja comum, trata-se de costume *contra lege*, que fere os direitos básicos do cidadão;
10. A área técnica desta autarquia opinou pela manutenção da decisão recorrida, por seus próprios fundamentos, destacando ter sido acertada a decisão da Reclamada em liquidar as posições do Reclamante, limitando, dessa forma, o prejuízo e garantindo a segurança do mercado (fls. 71-76). A área técnica observou que, apesar de a Reclamada não ter apresentado o contrato assinado pelo Reclamante, na ficha cadastral do Reclamante datada de 06.05.2004, a qual está devidamente assinada, o Reclamante se declara ciente do teor do Contrato para a Realização de Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por entidade do Mercado de Balcão Organizado, que estipula, dentre outros, a obrigação do cliente manter, tempestivamente e antecipadamente nas suas contas correntes, saldo suficiente e disponível para os débitos decorrentes de suas operações, bem como a possibilidade de liquidação de operações em caso de inadimplência. Além disso, no Regulamento de Operações da BOVESPA e Procedimentos Operacionais da CBLC, resta clara a necessidade de depósito de margem de garantia quando necessário.
11. A área técnica ressalta, ainda, quanto à recomendação do Conselho de Supervisão para que fossem apuradas possíveis irregularidade praticadas pela Reclamada referentes à permissão a investidores operar sem que o respectivo contrato fosse assinado, que a matéria seria objeto de auditoria operacional na Reclamada.

É o relatório.

#### Voto

12. Neste processo, o Reclamante pleiteia ressarcimento do MRP por prejuízos que teria sofrido na liquidação antecipada de suas operações, promovida pela Reclamada em razão da não apresentação, pelo Reclamante, de depósito de garantias adicionais para cobrir os prejuízos.
13. O Reclamante declarou estar ciente das regras que regem o mercado de opções. Além disso, foi apurado que ele tinha o hábito de operar nesse mercado, sempre de maneira muito alavancada. Na reclamação, o Reclamante não questiona o pedido de margem feito pela Reclamada, mas apenas o fato de a Reclamada não ter lhe dado mais tempo para obter recursos para o depósito. Apenas no recurso o Reclamante passa a questionar também a chamada de margem feita pela Reclamada.
14. É certo que a Reclamada não poderia permitir a atuação do Reclamante sem a assinatura do respectivo contrato (o que, aliás, está sendo verificado pela BSM em separado), mas esse fato não pode ser usado pelo Reclamante como justificativa para pleitear a inaplicabilidade da obrigação de depositar margem, ou a impossibilidade de liquidação prévia das operações pela corretora quando o depósito não é realizado prontamente.
15. A prerrogativa da corretora de exigir o depósito de margem e de liquidar as operações em caso de descumprimento dessa exigência, além de prevista no contrato o qual o Reclamante declara conhecer na sua ficha cadastral, consta dos regulamentos aplicáveis da BOVESPA. Atualmente, está estipulada no artigo 23.8.1 do Regulamento de Operações, *in verbis*:
- "23.8.1 São direitos das Sociedades Corretoras:
- exigir, visando proporcionar maior segurança às operações, que o comitente preste, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, garantias adicionais**, em qualquer valor, especificação e prazo, mesmo superando as exigências fixadas pelo seu Agente de Compensação;
  - estabelecer outras condições que visem limitar riscos excessivos de seus comitentes em decorrência de variação brusca das cotações e de condições excepcionais ou anormais de mercado;
  - estabelecer, para os comitentes, limites operacionais superiores àqueles fixados pelo seu Agente de Compensação; e
  - promover, a qualquer tempo, quando o comitente não cumprir suas obrigações, a liquidação de suas operações, utilizando as garantias depositadas para cobrir quaisquer perdas verificadas**, bem como para pagar as comissões, taxas e demais encargos financeiros inerentes." (grifou-se)
16. Observe-se que não prospera, ainda, o argumento do Reclamante de que a liquidação forçada das operações em um caso como o analisado seria ilegal por ferir os direitos do cidadão. Trata-se, na verdade, de medida que visa garantir a higidez do sistema e, nesse sentido, sobrepõe-se ao interesse particular do investidor.
17. Tendo em vista o exposto acima, voto pela manutenção da decisão da Segunda Turma do Conselho de Supervisão da BSM, no sentido de considerar improcedente o pedido de ressarcimento apresentado pelo Reclamante.

Rio de Janeiro, 17 de novembro de 2009

Eliseu Marins

Diretor-relator

[\(1\)](#) Processo nº SP2004/09, julgado na reunião do Colegiado de 23.12.2004, cujo relator foi a ex-Diretora Norma Jonssen Parente.