

**Interessado:** Randal Gasparini

**Assunto:** Recurso contra decisão da BSM em procedimento de MRP.

**Diretor Relator:** Luciana Dias

## Relatório

### I. Objeto.

1. Trata-se de recurso interposto por Randal Gasparini ("Reclamante") contra decisão do Conselho de Supervisão da BM&FBovespa – Supervisão de Mercados ("BSM"), que decidiu parcialmente procedente reclamação apresentada contra Solidez Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Corretora").

### II. Reclamação.

2. O Reclamante apresenta os seguintes fatos:

- i. em 18.03.2008 o Reclamante consultou seu saldo de custódia no sistema *home broker* e verificou que possuía 1.000 ações BEES3, adquiridas em 05.07.2007;
- ii. com base nessa informação, o Reclamante enviou, na mesma data, às 10h11m, ordem de venda à vista das 1.000 ações BEES3 de sua titularidade, pelo preço unitário de R\$10,00;
- iii. a ordem foi executada no mesmo dia 18.03.2008, às 10h16m;
- iv. porém, no momento do envio da ordem de venda não constava no sistema *home broker* a informação de que havia ocorrido um grupamento de ações na base de 10 (dez) para 1 (um), de modo que o Reclamante não teve conhecimento de que suas 1.000 ações, que possuíam valor unitário de R\$ 1,10, haviam se transformado em 100 ações com valor unitário de R\$ 11,00; tal informação só teria sido inserida no sistema *home broker* às 14h59m do dia 18.03.2008, ou seja, após a emissão da ordem;
- v. a Corretora não teria impedido a venda, mesmo inexistindo ações suficientes em nome do Reclamante;
- vi. sem autorização do Reclamante, a Corretora teria promovido, no mesmo dia 18.03.2008, a aquisição de 900 ações do BEES3, pelo preço unitário de R\$ 11,01, superior ao preço obtido com a alienação daquelas mesmas ações (R\$10,00), cobrando a taxa de corretagem de mesa, que é superior à cobrada nas operações realizadas via *home broker*;
- vii. após tentativas frustradas de composição amigável, o Reclamante encaminhou notificação extrajudicial à Corretora, que teria respondido com justificativas evasivas;

- Viii. o Reclamante pleiteia o ressarcimento de R\$10.003,46, por infração da Corretora ao disposto no art. 40, I e II, do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 2.690/00<sup>[1]</sup>.

3. Ao ser inquirido pela GJUR a respeito dos critérios utilizados para efetuar o cálculo do prejuízo no valor de R\$10.003,46 (fls. 45/49), o Reclamante alegou que teria realizado o desembolso do valor necessário para a recompra das ações BEES3, no valor de R\$9.909,00, que somado à corretagem de mesa no valor de R\$94,46, resultaria no referido valor de R\$10.003,46.

### III. Defesa.

4. Em sua defesa, a Corretora alega que:

- i. o Reclamante teria confessado a inexistência de fundos negociados em seu nome, o que caracterizaria o seu movimento como uma venda a descoberto já que executou a ordem pessoalmente através do sistema *home broker*;
- ii. o Reclamante teria tomado conhecimento do grupamento de ações às 10:45h do dia 18.03.2008, conforme gravação telefônica; foi informado sobre o grupamento e sobre a necessidade de recompra das ações vendidas a descoberto;
- iii. a gravação provaria que o Reclamante teria concordado em colocar a ordem de compra, além de comprometer-se a acompanhar a cotação dos papéis durante o dia para decidir o melhor momento para a operação;
- iv. comunicações relevantes a respeito do grupamento também constavam do domínio "Infomoney" (fls. 56), para o qual a Corretora disponibiliza um link em seu site na rede mundial de computadores; o Reclamante teria sido desatento em cuidar de seus próprios negócios;
- v. não reconhece culpabilidade pelo episódio, mas propõe ressarcimento no valor de R\$ 909,00, em cinco parcelas, a fim de evitar litígios e gastos com honorários advocatícios.

### IV. Parecer da GEJUR.

5. A gerência Jurídica da Bovespa ("GEJUR") considerou que:

- i. a Corretora não utilizou os instrumentos disponíveis para a atualização de seu sistema *home broker*, informando uma posição de custódia desatualizada ao Reclamante e fazendo com que ele fosse induzido a erro na emissão de sua ordem de venda;
- ii. as falhas de controles internos da Corretora no que se refere à atualização da posição de custódia do Reclamante obrigaram-no a realizar a recompra de 900 ações, a um preço desfavorável em comparação ao preço de venda, imputando-lhe, assim, um prejuízo; e
- iii. o cálculo do prejuízo apresentado pelo Reclamante estaria equivocado (R\$10.003,46); a diferença entre as operações de venda (a

R\$10,00) realizada pelo Reclamante induzido pela informação errada no sistema de *home broker* e compra (a R\$11,00) realizada pela corretora para cobrir as 900 ações faltantes é de R\$909,00, ao qual deve ser somado o valor da corretagem cobrada indevidamente de R\$94,46, tem-se um prejuízo total de R\$1.003,46.

6. A GEJUR concluiu pela procedência parcial da Reclamação, sugerindo o ressarcimento de R\$1.003,46, atualizados pelo IPCA e acrescido de juros simples de 12% ao ano, a partir de 18.3.2008.

#### V. Decisão da BSM.

7. Em 12.08.2009, o Conselho de Supervisão da BSM julgou parcialmente procedente a Reclamação, nos seguintes termos:
  - i. o fundamento do caso em análise residiria na informação insuficiente prestada aos usuários do sistema informatizado da Corretora;
  - ii. a Corretora não teria utilizado os canais disponíveis para atualização do sistema de *home broker*;
  - iii. a falha da Corretora obrigou o Reclamante a realizar a compra de 900 ações ordinárias do Banestes a preço desfavorável; e
  - iv. o pleito do Reclamante está equivocado em relação ao montante do prejuízo, que seria de R\$1.003,46, e não de R\$10.003,46.
8. Segundo a decisão, as falhas nos controles internos da Corretora no que se refere à atualização de sua posição de custódia acarretaram prejuízo ao Reclamante, ensejando ressarcimento, no valor de R\$1.003,46, atualizados pelo IPCA e acrescido de juros simples de 12% ao ano, a partir de 18.3.2008, nos termos do art. 40, I e II, do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 2.690/00.

#### VI. Recurso.

9. Em 26.08.2009, o Reclamante interpôs recurso, basicamente reiterando seus argumentos no que se refere ao cálculo do prejuízo, que, segundo ele, seria de R\$10.003,46.

#### VII. Parecer GMN/SMI.

1. A Gerência de Mercado e Normas ("GMN") opinou pela manutenção integral da decisão da BSM (fls. 92/93). Para a GMN, o prejuízo do Reclamante corresponde à diferença entre o valor da venda a descoberto e o valor da compra executada pela Corretora, acrescido da taxa de corretagem dessa operação de compra.

#### Voto

##### I. MRP: limites e finalidades.

1. O MRP foi criado pela Instrução CVM nº 461, de 2007, em substituição ao antigo fundo de garantia das bolsas, para assegurar aos investidores uma maneira rápida, efetiva e menos custosa de obterem reembolso de seus prejuízos em certas hipóteses, independentemente da adoção das medidas judiciais eventualmente cabíveis.
2. Mecanismos de ressarcimento como o MRP e o antigo fundo de garantia visam a contribuir para a confiabilidade dos investidores e a integridade do sistema de negociação de valores mobiliários.<sup>[2]</sup> Eles foram desenvolvidos à semelhança dos fundos ou seguros garantidores de depósito e têm como objetivo resolver, de maneira célere, situações que possam gerar insegurança nos investidores, em especial nos pequenos, e, desta forma, minimizar a possibilidade de crises de confiança no mercado.
3. Por esta razão, tais mecanismos têm características muito específicas. Talvez a mais peculiar delas seja o fato de ser desnecessária a comprovação de autoria ou culpa. Havendo uma das falhas protegidas pelo mecanismo de ressarcimento, o fundo age independente do autor da falha ou da culpa deste autor.
4. O objetivo do mecanismo de ressarcimento não é resolver integralmente pretensões de recebimento dos clientes, por mais legítimas que sejam, e sim preservar a higidez do sistema e a confiança do investidor em tal sistema.
5. Por isso, o mecanismo de ressarcimento não é remédio para toda e qualquer controvérsia que possa existir entre clientes e intermediários. Ele serve para dirimir situações que possam colocar em cheque a confiabilidade na integridade do sistema de negociação e nas instituições que nele atuam. Outros tipos de disputas devem ser dirimidas pelos mecanismos tradicionais de solução de controvérsias.
6. Não por acaso, as hipóteses de ressarcimento são enumeradas no art. 77 da Instrução CVM nº 461, de 2007, e tratam de controvérsias que: (i) podem colocar em dúvida a idoneidade dos intermediários e outras instituições que integrem o sistema de negociação (como, por exemplo, o uso inadequado dos fundos ou ativos dos clientes); (ii) são resultado de erros operacionais da instituição ou do sistema de negociação (como a inexecução ou execução infiel de ordem); ou (iii) resultam da falha do próprio intermediário (como a decretação de liquidação extrajudicial ou o encerramento de atividades).<sup>[3]</sup> As hipóteses de ressarcimento lidam com ameaças à idoneidade e à higidez do sistema de negociação ou dos intermediários que o integram.
7. É exatamente o que ocorre no presente caso. Um erro operacional da Corretora fez com que o Reclamante realizasse uma operação a descoberto quando, na verdade, desejava somente vender as ações que possuía. Como resultado, a Corretora comprou ações em mercado em nome do Reclamante para cobrir a posição em aberto.
8. A diferença entre o valor recebido pelo Reclamante e o valor que lhe foi obrigatoriamente imputado para recompor a posição em aberto deve ser ressarcido. Assim, concordo com a BSM e a GMN, que o reembolso de R\$1.003,46, atualizados pelo IPCA e acrescido de juros simples de 12% ao ano, a partir de 18.3.2008 é devido.
9. Mas o Reclamante pede mais. Sob o argumento de que vendeu sua posição em ações ordinárias do Banestes com base em uma informação errada fornecida pela Corretora, ele pede indenização igual ao valor total da operação, ou seja, R\$10.034,60. Para ele, a operação só ocorreu

porque ele, no momento em que deu a ordem de venda, entendeu que o retorno do seu investimento seria o valor total da operação, 10 vezes maior que aquele efetivamente aferido. Esse pedido não pode prosperar por dois motivos.

10. Primeiro, o MRP é desenhado exclusivamente para ressarcir o dano direta e objetivamente causado pelo erro operacional ou demais hipóteses previstas na regulamentação. A compensação por danos indiretos, lucros cessantes e outras formas de compensação não fazem parte do seu escopo.
11. Como reiteradas vezes confirmado por precedentes desta casa, há inúmeras situações em que um cliente pode ter um interesse legítimo de ser compensado por um integrante do sistema de distribuição, mas que não cabem no escopo do MRP porque tais situações não imputam um risco de credibilidade ao sistema ou são resultado de falhas operacionais.
12. Isso não impede, no entanto, que o investidor busque os meios adequados, tais como demandas judiciais, para reparar eventuais prejuízos sofridos. Aliás, a seara judicial parece muito mais adequada a certas discussões porque permite não só o ressarcimento de prejuízo diretamente sofrido, mas também indenizações de caráter bem mais amplo, bem como discussões sobre padrões desejáveis de comportamento, diligência, autoria, culpa, entre outros. Ou seja, o mecanismo de ressarcimento não é meio adequado para apurar deveres e responsabilidades.
13. Segundo, porque mesmo na esfera civil o pedido do Reclamante parece descabido.
14. O art. 138 do Código Civil determina que " *são anuláveis os negócios jurídicos, quando as declarações de vontade emanarem de erro substancial que poderia ser percebido por pessoa de diligência normal, em face das circunstâncias do negócio*". O art. 182 do Código Civil, por sua vez, estabelece que " *anulado o negócio jurídico, restituir-se-ão as partes ao estado em que antes dele se achavam, e, não sendo possível restituí-las, serão indenizadas com o equivalente*".
15. Diante desses dispositivos, parece até razoável que o Reclamante requeresse judicialmente a anulação do negócio e a recomposição de sua situação inicial, ou seja, que se anulasse a venda das 100 ações ordinárias do Banestes.
16. Mas, não é isso que o Reclamante deseja; ele quer que sua venda seja confirmada por um valor 10 vezes maior que o valor de mercado do ativo e eu acredito que nem na esfera judicial seja razoável proteger esse tipo de demanda.
17. Por esses motivos, acompanho a BSM e a GMN, e voto pelo reembolso no valor de R\$1.003,46, atualizado pelo IPCA e acrescido de juros simples de 12% ao ano, a partir de 18.3.2008, negando provimento ao recurso.

Rio de Janeiro, 3 de abril de 2012.

**Luciana Dias**

Diretora

[1] Vale transcrever: "Art. 40. As bolsas de valores devem manter Fundo de Garantia, com finalidade exclusiva de assegurar aos clientes de sociedade membro, até o limite do Fundo, ressarcimento de prejuízos decorrentes:

I - da atuação de administradores, empregados ou prepostos de sociedade membro ou permissionária da bolsa de valores que tiver recebido a ordem do investidor, em relação à intermediação de negociações realizadas em bolsa e aos serviços de custódia, especialmente nas seguintes hipóteses:

- a) inexecução ou infiel execução de ordens;
- b) 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);
- c) entrega ao comitente de títulos ou valores mobiliários ilegítimos ou de circulação proibida;
- d) inautenticidade de endosso em título ou em valor mobiliário ou ilegitimidade de procuração ou documento necessário à transferência dos mesmos;
- e) encerramento das atividades; e

II - da atuação de administradores, empregados e prepostos da sociedade membro que represente a contraparte da operação."

[2] Cf. o documento IOSCO Public Document No. 80, *Cause, effects and regulatory implications of financial and economic turbulence in emerging markets – Interim Report*: "[t]he provision of a "safety-net" such as insurance schemes for small investors is also believed to alleviate problems of asymmetric information regarding the health of market intermediaries. In this way, such facilities might be able to help avoid runs by clients when information is unavailable or costly to them. (...). While it may be fair to require sophisticated investors such as institutions to make their own credit assessments of market intermediaries, it may be onerous to impose such a burden on ordinary retail investors".

[3] Nesse aspecto, o MRP está em consonância com as diretrizes estabelecidas pela IOSCO conforme documento denominado *Objectives and Principles of Securities Regulation*, de maio de 2003, disponível em [www.iosco.org](http://www.iosco.org): "G. Principles for Market Intermediaries (...) 24. There should be procedures for dealing with the failure of a market intermediary in order to minimize damage and loss to investors and to contain systemic risk. The regulator should have a clear plan for dealing with the eventuality of failure by market intermediaries. The circumstances of financial failure are unpredictable so the plan needs to be flexible. The regulator should attempt to minimize damage and loss to the investor caused by the failure of an intermediary. A combination of actions to restrain conduct, ensure that assets are properly managed and provide information to the market may be necessary" (destaques nossos).