

**Interessados:** Marcelo Carvalhinho Vieira

SLW CVC Ltda.

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

**Diretora Relatora:** Luciana Dias

## Relatório

### I. Objeto.

1. Trata-se de recurso interposto por Marcelo Carvalhinho Vieira ("Reclamante") contra decisão do Conselho de Supervisão da BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM ("BSM"), no âmbito da Reclamação apresentada ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos contra a SLW CVC Ltda. ("SLW" ou "Corretora").

### II. Reclamação e Defesa.

2. Em 10.01.2009, o Reclamante encaminhou à BSM reclamação relativa à atuação da Corretora, da Time Investimentos Agentes Autônomos Ltda. ("Time"), e de seu sócio Diego Vallory Perez ("Sr. Diego"). O Reclamante requer ressarcimento de prejuízos no valor de R\$72.279,87, correspondente ao total investido (R\$74.381,00) menos o total sacado (R\$2.101,13), com base no que segue:
  - i. fez seu primeiro investimento em 4.12.2007 e nunca realizou saques até 7.08.2008, após ter sido informado de que teria perdido todas as suas economias;
  - ii. o Sr. Diego havia proposto que o investimento fosse gerido de forma conservadora;
  - iii. o Sr. Diego era seu único contato na condução de negócios junto à Time e à SLW;
  - iv. em 06.2008, teria questionado o Sr. Diego sobre o desempenho dos investimentos e este simplesmente o informara que estava tudo bem;
  - v. o Reclamante não transmitiu qualquer ordem nem autorizou qualquer operação; e
  - vi. o Sr. Diego teria atuado como administrador de carteira sem autorização para exercer tal atividade e teria praticado gestão fraudulenta.
3. A BM&FBovespa solicitou esclarecimentos ao Reclamante que acrescentou as seguintes informações:
  - i. os depósitos na conta da Corretora foram feitos entre 4.12.2007 e 26.12.2007;
  - ii. existiram 5 depósitos, no valor de R\$16.860,00, na conta do Reclamante que não haviam sido realizados por ele – tais depósitos seriam estornos da Corretora feitos para mascarar operações à descoberto ("Depósitos de Junho");
  - iii. os cálculos apresentados pelo Reclamante teriam sido homologados pela Procuradoria de Justiça de Defesa do Consumidor de Vitória;
  - iv. o Sr. Diego teria feito as propostas de gestão dos investimentos verbalmente, utilizando-se de gráficos que prometiam lucros sem muito risco; e
  - v. o Reclamante recebia as correspondências enviadas pela SLW, mas o Sr. Diego teria dito que o extrato da internet era o que valia.
4. A SLW requereu a improcedência da reclamação, com base nos seguintes argumentos:
  - i. o Reclamante teria concordado expressamente com a transmissão de ordens verbais, conforme consta em sua ficha cadastral;
  - ii. a SLW teria enviado ao Reclamante regularmente os extratos das operações;
  - iii. o Reclamante teria sido negligente ao não realizar o devido controle de suas aplicações; e
  - iv. a SLW sempre procurou atender e cumprir integralmente as obrigações que lhe são impostas, diretamente ou por meio de agentes autônomos, fornecendo informações corroboradas e confirmadas por sistemas paralelos de fornecimento de informações, como os extratos emitidos pela CBLC e os ANA enviados pela Bovespa.

### III. Relatório de Auditoria.

5. O Relatório de Auditoria BSM (fls. 334/350) apurou o que segue:
  - i. o Reclamante foi cadastrado no Sistema de CBLC em 30.11.07, exclusivamente por intermédio da SLW;
  - ii. as operações em nome do Reclamante foram realizadas no período de 12.12.07 a 18.07.08;
  - iii. o Reclamante operou nos mercados à vista, à vista *daytrade* e a termo;
  - iv. a ficha cadastral do Reclamante não nomeava procurador ou representante, a Time e seu sócio Matheus Caliman ("Sr. Matheus") constavam do campo "assessor" na ficha cadastral;
  - v. em correspondência de 6.04.09, a SLW informou que o Sr. Diego agia meramente como transmissor das ordens do Reclamante, que as transmitia verbalmente aos prepostos da SLW;
  - vi. de acordo com a SLW, 55% dos negócios realizados em nome do Reclamante foram encaminhados ao Sistema de Negociação Mega Bolsa pelo sistema de roteamento de ordens, portas 310 e 314, por intermédio de conexões autorizadas, cujos responsáveis eram os Srs. Matheus e Diego;

- vii. a SLW informou que não mantinha nenhum sistema de gravação de diálogos realizados entre os agentes autônomos e os clientes e não possui gravações telefônicas dos diálogos mantidos entre o Reclamante e os operadores da SLW;
- viii. os documentos apresentados indicam que todos os depósitos, inclusive os Depósitos de Junho, teriam sido realizados pelo Reclamante;
- ix. os ANA e os Extratos de Custódia foram enviados ao endereço que constava da ficha cadastral do Reclamante e não foram devolvidos;
- x. entre 03.04.2008 a 21.08.2009, o Reclamante teria acessado o sistema POSIC, ferramenta que possibilita o acesso de clientes aos dados de suas movimentações, 34 vezes; e
- xi. a Time e o Sr. Diego estavam credenciados como agentes autônomos na CVM desde 05.09.07 e 12.07.07, respectivamente; no entanto, não foram credenciados pela BM&FBovespa como repassadores de ordens autorizados a acessar o sistema de roteamento da SLW.

#### **IV. Manifestações sobre o Relatório de Auditoria.**

6. A SLW reiterou os argumentos de defesa e alegou ainda que:
  - i. o Reclamante teria inequívoca ciência da natureza das operações realizadas e dos saldos negativos e nunca teria procurado a SLW para apontar supostas irregularidades;
  - ii. os Depósitos de Junho teriam sido feitos para cobrir saldos negativos e, por isso, seriam evidências da ciência do Reclamante;
  - iii. em 17.12.08, a SLW rescindiu o Contrato de Prestação de Serviços de Distribuição e Mediação de Títulos e Valores Mobiliários que tinha com a Time, devido ao descumprimento de suas obrigações contratuais.
7. O Reclamante reitera os argumentos da reclamação, em especial, que não teria feito os Depósitos de Junho.

#### **V. Parecer da Gerência Jurídica e Decisão da BSM.**

8. O parecer da Gerência Jurídica da BSM opinou pela improcedência do pedido do Reclamante, com base nos seguintes argumentos:
  - i. as operações realizadas pela SLW em nome do Reclamante teriam sido executadas segundo a vontade do Reclamante, que teria autorizado a Time e o Sr. Diego a realizar operações em seu nome;
  - ii. o Reclamante teria conferido mandato verbal, com poder geral para administração de carteira para a Time e o Sr. Diego;
  - iii. o Reclamante teria recebido regularmente todas as informações provenientes da BM&FBovespa e da SLW; e
  - iv. o Reclamante não teria questionado a conduta da SLW no decorrer do relacionamento havido entre as partes.
9. A BSM, acompanhando o parecer da gerência jurídica decidiu pela improcedência da Reclamação por não se encontrarem os requisitos do art.77 da Instrução CVM nº 461, de 2007.
10. Em 5.07.2010, o Reclamante apresentou recurso, reiterando os argumentos já trazidos ao processo.

#### **VI. Opinião da SMI.**

11. A SMI opinou pelo não provimento do recurso interposto pelo Reclamante e pelo consequente indeferimento do pedido de ressarcimento com base no mandato verbal outorgado pelo Reclamante a Time e no fato de o Reclamante ter recebido, por todo o período do relacionamento com a SLW, informações sobre as operações realizadas provenientes tanto da Reclamada quanto da BM&FBovespa.
12. A SMI destaca que há processo aberto na BSM para apurar a conduta da Time e de seu sócio, Sr. Diego, bem como que encaminhou documentos para a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN") para conhecimento de eventuais irregularidades.

#### **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>[1]</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. Assim, por exemplo, quando um investidor corretamente coloca uma ordem por meio do *homebroker* e ela não é executada, o acesso ao mecanismo de ressarcimento acontece sem que seja necessário averiguar se a falha foi da bolsa, da corretora ou do sistema. A autoria somente é relevante num segundo momento, quando se verifica como recompor os fundos do mecanismo de ressarcimento, via regresso, no qual o investidor não está mais envolvido. Mas, no primeiro momento e, por isso, em relação ao investidor, a culpa e a autoria são indiferentes.
5. Outra peculiaridade do mecanismo de ressarcimento é o limite de R\$70.000,00 por operação. A razão para a existência de um limite para o ressarcimento não está relacionada à pretensão de recebimento do investidor. A imposição de um limite diz respeito ao nível de ressarcimento suficiente para evitar uma crise de confiança dos pequenos investidores.

6. 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.
7. 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.
8. 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>[2]</sup> As hipóteses de ressarcimento lidam com ameaças à idoneidade e à higidez do sistema de negociação ou dos intermediários que o integram.
9. Há inúmeras outras situações em que um cliente tem um interesse legítimo de ser ressarcido por um integrante do sistema de distribuição como, por exemplo, em virtude de certas práticas comerciais que se mostrem danosas ou em decorrência de inadimplemento contratual. No entanto, tais situações não imputam um risco de credibilidade ao sistema ou são resultado de falhas operacionais e, por isso, elas não precisam e nem devem ser protegidas pelo mecanismo de ressarcimento, sob pena de onerá-lo de modo que os seus custos seriam insustentáveis e sua agilidade prejudicada.
10. 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, como a falta de cumprimento dos deveres fiduciários do intermediário para com seus clientes e os inadimplementos contratuais, porque ela permite não só o ressarcimento de prejuízo, mas 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.
11. Acredito, portanto, que as hipóteses de ressarcimento do art. 77 da Instrução CVM nº 461, de 2007, devem ser lidas, sob o prisma de que o mecanismo de ressarcimento é instrumento de lidar com riscos operacionais e de prevenção de abalos à confiabilidade do sistema e não meio de resolver toda e qualquer divergência entre intermediário e cliente. Assim, não é que se deva necessariamente interpretar o art. 77 da Instrução CVM nº 461, de 2007, de maneira estrita ou formal, ou como uma lista taxativa de hipóteses de ressarcimento, mas a decisão de aplicá-lo ou não deve ser guiada por sua natureza de instrumento de proteção contra riscos operacionais e preservação de confiabilidade do investidor.<sup>[3]</sup>
12. A análise deste caso demonstra que, embora a reclamação esteja fundada em alegações bastante plausíveis de irregularidades e falhas no cumprimento de deveres fiduciários tanto do intermediário, quanto do agente autônomo envolvidos, não se trata de hipótese de acionamento do mecanismo de ressarcimento de prejuízos, restando ao Reclamante adotar as medidas judiciais. É do que se passa a tratar nos itens seguintes.

## II. A Reclamação.

13. Há evidências sólidas no processo de que o Reclamante entrou em um acordo com o Sr. Diego para que este gerisse os recursos depositados junto à Corretora, nomeando-o, ainda que de forma verbal, como seu procurador e dando-lhe poderes para fazer operações no mercado de valores mobiliários.
14. Em vários trechos da Reclamação e de outras manifestações no processo, o Reclamante descreve que as propostas feitas pelo Sr. Diego compreendiam a gestão dos investimentos de maneira conservadora, prometendo-lhe resultados com pouco risco. Isto demonstra que o Reclamante tinha ciência e consentia com a gestão exercida pelo Sr. Diego junto a SLW.
15. Durante todo o período de relacionamento com a Corretora, cerca de 7 meses, o Reclamante esteve ciente das operações que vinham ocorrendo em seu nome, seja mediante os extratos e ANAs enviados, seja mediante os contatos com o Sr. Diego. Apesar disso, não se queixou.
16. O Sr. Diego realizou operações em nome do Reclamante, por meio da Corretora, de 12.12.07 a 18.07.08 no mercado à vista, a termo, fazendo inclusive operações de *daytrade*. Durante esse período, o Reclamante reconhece que recebeu os Avisos de Negociação de Ações e extratos da Corretora. Não há notícia de que, nesse período, o Reclamante tenha apresentado qualquer queixa ou reclamação à Corretora em relação às operações realizadas pelo Sr. Diego.
17. Entendo também que a controvérsia sobre os Depósitos de Junho não modifica a presente decisão. Ainda que tais depósitos tenham sido feitos pela Corretora ou mesmo pelo Sr. Diego, esse fato não alteraria a conclusão de que o Reclamante recebia os ANAs e extratos de operações e tinha, portanto, ciência das operações realizadas pelo Sr. Diego, sem ter manifestado queixa ou reclamação durante 7 meses. Ademais, o Relatório de Auditoria da BSM afirma que os documentos apresentados pela Corretora indicam que todos os depósitos, inclusive os Depósitos de Junho, foram realizados por meio de depósitos identificados efetuados pelo Reclamante.
18. Em vista desses elementos, e no restrito escopo de análise afeito a um processo de mecanismo de ressarcimento de prejuízos, não vislumbro a presença de qualquer das hipóteses passíveis de ressarcimento.
19. As irregularidades apontadas pelo Reclamante para fundamentar seu pedido, todas elas muito sérias e em sua maioria passíveis de aplicação de penalidades pelos reguladores e autorreguladores, não se amoldam às hipóteses de cabimento do mecanismo de ressarcimento de prejuízos.
20. A atuação irregular do Sr. Diego como administrador de carteira, enquanto autorizado a exercer exclusivamente a atividade de agente autônomo, tal como indicado na reclamação, não pode ser confundida com inexecução ou execução infiel de ordens ou ilegitimidade de procuração, ou uso indevido de numerário, como quer o Reclamante, sob pena de desvirtuamento do MRP, mas enseja apuração em procedimento apartado.
21. Por fim, vale destacar que a CVM se manifestou recentemente em casos semelhantes ao presente, que também contavam com a atuação de agente autônomo de investimento, decidindo pelo indeferimento do pedido de ressarcimento.<sup>[4]</sup>

## III. Irregularidades.

22. A leitura da Reclamação e dos demais documentos constantes dos autos dá conta da existência de atuação irregular de administrador

de carteiras (art. 23 da Lei n.º 6.385, de 1976, e arts. 3º e 18 da Instrução CVM nº 306, de 1999). Para averiguar essas e outras irregularidades foi iniciado na BSM processo em relação à Corretora, a Time e seus sócios. A BSM ofereceu termo de acusação em face das seguintes pessoas (PAD 07/10):

- i. a SLW por infração: (a) ao art. 3º da Instrução CVM nº 306, de 1999, combinado com o item 23.3.2, subitem 7 do Regulamento de Operações da BM&FBOVESPA; e (b) ao item 5.1.2 do Regulamento de Operações (uso indevido de portas de roteamento de ordens); e
  - ii. a Time, o Sr. Diego e Matheus Caliman por infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 306, de 1999.
23. O parecer jurídico foi concluído em 16.04.2012 e atualmente o processo aguarda a manifestação final dos acusados, para posterior distribuição a um relator.
24. Essas irregularidades também foram notificadas pela SMI à SIN para averiguações.

#### IV. Conclusões.

25. Diante do exposto, nego provimento ao recurso interposto pelo Reclamante, com a conseqüente manutenção da decisão do Conselho de Supervisão da BSM, sem prejuízo da adoção das medidas judiciais eventualmente cabíveis em razão dos prejuízos causados pela possível atuação irregular do Sr. Diego, da Time e da Corretora.

Rio de Janeiro, 29 de maio de 2012.

**Luciana Dias**

Diretora

[1] 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”.

[2] 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).

[3] Vale notar, a respeito, que a CVM já decidiu que o rol de hipóteses ali previstas não é taxativo, cf., por exemplo: “as hipóteses de ressarcimento previstas no art. 40 da Resolução CMN n.º 2690/00 são, a meu ver, meramente exemplificativas”, Processo CVM Nº: SP 2004/0012, rel. Marcelo Trindade; e Processo CVM N.º SP-2004/0011, rel. Eli Lória.

[4] Cf. os Processos CVM SP2010/0053, SP2010/0167, SP2010/0168, SP2010/0170, SP2010/0171, rel. Diretor Eli Lória; Processo CVM RJ2010/10273, rel. Diretor Otávio Yazbek; Processos CVM RJ2010/10271 e RJ 2010/9625, rel. Diretor Alessandro Broedel Lopes; e Processos CVM SP2007/0037, SP2007/0038, SP2007/0039, SP2007/0044, SP2007/0051, SP2007/0052, SP2007/0053, SP2007/0054, SP2007/0055, SP2007/0056, SP2007/0147, rel. Diretora Luciana Dias.