

Interessados: Carlos Alberto Oliveira Farias
Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S/A

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos

Diretor-Relator: Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Relatório

I – Do Objeto

1. Trata-se de recurso apresentado por Carlos Alberto Oliveira Farias (" **Reclamante**"), com fulcro no art. 82, parágrafo único, da Instrução CVM nº 461, de 23.10.07, contra decisão da BM&FBovespa Supervisão de Mercados ("**BSM**") que indeferiu o seu pedido de ressarcimento no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("**MRP**"), por supostos prejuízos decorrentes de operações sem a sua autorização realizadas por intermédio da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S/A ("**Reclamada**").

II – Da Reclamação

2. Em 30.10.08, o Reclamante apresentou reclamação à BSM onde alegou que teria sofrido prejuízos causados pela Reclamada, que teriam origem na escolha das ações que foram vendidas para cobrir margem (R\$ 63.544,00^[1]); em falha no sistema que impediu a compra de ações (R\$ 5.000,00); no aconselhamento equívocado que recebeu do operador (R\$ 31.750,00) e na liquidação de carteira de ações sem o seu conhecimento (R\$ 64.818,53).

3. Com relação à escolha das ações que foram vendidas para cobrir margem, o Reclamante alegou que havia sugerido que fossem vendidas apenas ações do ITAU, porém a Reclamada também vendeu ações da PETR e VALE e, ao fazer essa opção, a Reclamada lhe causou um prejuízo a maior de R\$ 36.110,00.

4. No tocante à falha no sistema, o Reclamante afirmou que deu ordem de compra de 10.000 ações da PETR, quando o preço era de R\$ 32,80, mas a ordem não foi executada pela Reclamada e, cinco minutos após, a ação já valia R\$ 0,53 a mais, o que lhe impediu de ter um ganho de R\$ 5.000,00.

5. Reclamou, ainda, do aconselhamento que recebeu do operador da Reclamada, Cláudio Alves, que lhe teria suplicado para colocar uma ordem *stop*^[2] de VALE a R\$29,15, diante da queda de preço do papel, no pregão de 20.09.08. Disse o Reclamante que, induzido pelo conselho do operador, vendeu as ações, mas como logo após o preço subiu ele teve um prejuízo de R\$ 31.750,00.

6. Por fim, o Reclamante noticiou que, em 06.10.08, foi informado pelo mesmo operador da Reclamada, Cláudio Alves, que foram vendidas suas 2.000 ações GGBR e 20.000 ações VALE, pois a queda da "*Bolsa estava muito acentuada e o capital estava em risco*", mas tais vendas foram realizadas sem o seu consentimento. No final do pregão desse dia, disse o Reclamante, as ações da VALE vendidas a R\$ 25,10 estavam cotadas a R\$ 26,99, e as ações da GGBR vendidas a R\$16,00 estavam cotadas a R\$17,70. Tudo isso, somada à taxa de corretagem cobrada^[3], ter-lhe-ia acarretado um acréscimo no prejuízo de R\$ 42.547,00 (fls. 19/50).

III – Do Pedido de Esclarecimento da BSM

7. Em 06.11.08, a BSM perguntou ao Reclamante (i) se habitualmente o operador da Reclamada, Cláudio Alves, lhe prestava orientação; (ii) se mantinha algum contrato com o operador ou com outro representante da Reclamada, e (iii) se pretendia ser ressarcido em dinheiro ou em valores mobiliários (fls. 51/53).

8. Em resposta, datada de 12.11.08, o Reclamante disse que só foi orientado pelo operador no dia 29.09.08, que não firmou contrato com o operador ou outro funcionário da Reclamada e que gostaria de ser ressarcido em dinheiro. Acrescentou que "*creio que essa orientação dada pelo Sr. Cláudio foi de Boa Fé, embora errada e causando-me prejuízo*" (fls. 54).

IV – Da Defesa da Reclamada

9. Regularmente intimada, a Reclamada apresentou sua defesa, acostada às fls. 59/84, onde alegou o seguinte:

a. Da liquidação das operações de conta margem:

Como as garantias para operações de conta margem do Reclamante estavam em 129% e o limite mínimo exigido pela regra aplicável ao caso é de 140%, foram exigidas novas garantias, que deveriam ser depositadas no prazo de até dois dias úteis, ou que as posições fossem liquidadas, de forma a recompor o nível exigido de 140%. Citou a Instrução CVM nº 51, de 09.06.86, como amparo para a sua decisão. Como em 07.08.08, passados os dois dias regulamentares, a garantia ainda se mostrava insuficiente, estava em 134%, ela se viu obrigada a encerrar o financiamento, através da liquidação compulsória de ativos, apesar dos apelos do Reclamante para que ela aguardasse mais alguns dias. Sobre o fato dela não ter vendido apenas ações do ITAU, como solicitado pelo Reclamante, esclareceu que tem como conduta liquidar, sempre na mesma proporção, os ativos existentes na custódia do cliente, visando manter a estratégia de investimento por ele adotada, razão pela qual ela também vendeu ações da PETR e VALE.

b. Da falha operacional:

Sobre a não execução da ordem transmitida pelo Reclamante, ela afirmou tê-lo orientado a contatar a sua Ouvidoria, para que fosse possível verificar o ocorrido, porém ele remeteu a reclamação para o setor de Atendimento, em 23.09.08 (email às fls. 69/70). No dia 25.09, ela informou ao Reclamante que havia tentado um contato telefônico com ele, sem sucesso, e reiterou a necessidade dele manter novo contato para fornecer maiores informações, mas ele assim não procedeu (email às fls. 69).

c. Da ordem *stop*:

Sobre a afirmação do Reclamante de que ela teria, através do seu operador, suplicado para que ele colocasse uma ordem *stop* de 10.000 ações VALE ao preço de R\$ 29,15, e que por essa razão ele teve um prejuízo de R\$ 31.750,00, ela disse que a gravação telefônica, transcrita às fls.

80/84, desmente a afirmação, pois a sugestão do operador foi de que o Reclamante se protegesse diante da queda do mercado, colocando uma ordem *stop* a R\$ 29,15, e a decisão de assim proceder foi do Reclamante.

d. Da liquidação das operações a termo:

No dia 06.10.08, o Índice Bovespa acumulou perdas superiores a 15% e as negociações foram suspensas em dois momentos, entre as 10h00 e 12h45. Nessa data, o Reclamante estava posicionado numa operação a termo de 20.000 ações de VALE, que diante da desvalorização do mercado acumulava enorme prejuízo, que chegou ao valor de R\$192.200,00. Ainda que todos os ativos fossem liquidados, ele ficaria com um saldo devedor de R\$ 65.016,95. Dado que a origem deste prejuízo era a operação a termo, não existia a obrigatoriedade de a Reclamada aguardar dois dias úteis para que o Reclamante prestasse o reforço das garantias necessárias, assim como ocorre com os financiamentos da conta margem.

Esclarece que, apesar disso, possui a conduta de *"sempre tentar efetuar contato com os seus clientes antes de realizar qualquer interferência em suas contas"*, sendo a liquidação compulsória sem prévia comunicação algo que *"só ocorre em situações drásticas de mercado, como a verificada no dia 06.10.2008, o pior dia da crise."* Alega que, por se tratar de dia totalmente atípico, não houve tempo hábil para que a Reclamada estabelecesse contato com todos os seus clientes, vez que, em menos de duas horas, diversas pessoas passaram a estar em situação crítica perante a corretora, com enormes débitos em conta corrente.

Diante dessa situação, não lhe restou alternativa senão liquidar compulsoriamente a posição, com amparo nos artigos 2.15 e 2.16 do Contrato de Intermediação e Subcustódia. Mas mesmo com a liquidação da operação, o Reclamante manteve um saldo devedor no valor de R\$ 39.984,93.

V- Do Relatório de Auditoria da BSM

10. A Gerência Jurídica da BSM acionou a Auditoria para obter maiores esclarecimentos sobre (i) a operação com ações da PETR, realizada no dia 23.09.08, inclusive indicando se houve falha nos sistemas da BM&FBOVESPA ou da Reclamada; (ii) se na abertura do pregão do dia 06.10.08, o Reclamante mantinha garantias suficientes para cobrir suas posições em aberto no mercado a termo; e (iii) se são procedentes as alegações da Reclamada que a levaram a liquidar compulsoriamente a posição a termo detida pelo Reclamante (fls. 85/86).

11. Em relação aos negócios com ações da PETR, realizados em 23.09.08, a Auditoria constatou que foram registradas quatro ofertas de compra: duas no total de 20.000 ações (registradas às 14h10 e 14h28) e que foram executadas (às 14h32); e duas no total de 10.000 ações (registradas às 14h11) e que foram canceladas (às 14h14). O cancelamento ocorreu porque, após ter dado a primeira ordem para a compra de 10.000 ações, o computador do operador apresentou problemas e ele não teve a certeza de ter sido a ordem recebida pela bolsa, daí ele ter dado duas novas ordens de 5.000 ações. Ao constatar que a ordem de 10.000 havia sido recepcionada, ele cancelou as outras duas de 5.000 ações. No mesmo dia das compras, o Reclamante vendeu as 20.000 ações da PETR (às 14h58 e 14h59) e auferiu um ganho de R\$ 7.000,00.

12. O Diretor de Operações da BM&FBOVESPA, questionado se no dia 23.09.08 houve falha no Sistema de Negociação do Mega Bolsa, respondeu negativamente. Também nessa data a bolsa não acionou o *circuit breaker*. A Reclamada, questionada, informou que nessa data não ocorreram problemas em seus sistemas, exceto quanto ao funcionamento anormal do computador do operador, fato que não prejudicou a realização das operações do Reclamante.

13. A Auditoria constatou que o Reclamante, em 06.10.08, detinha contratos a termo de VALE que totalizavam R\$661.895,85. A Reclamada informou que tem como procedimento exigir garantias diárias dos seus clientes, independentemente das chamadas de margem feitas pela bolsa. No site da Reclamada, no item *"regras básicas do mercado a termo"*, constam as informações acerca dos parâmetros do cálculo da margem, assim como a relação dos percentuais de deságio aplicados a cada ativo. Lá também há a informação de que ela poderá solicitar chamadas adicionais àquelas exigidas pela bolsa. A Auditoria confirmou que a chamada de margem, no valor de R\$181.159,85, foi calculada de acordo com os critérios informados pela Reclamada.

14. A Auditoria relatou que o pregão do dia 06.10.08 foi marcado por uma forte queda no preço das ações, em razão de notícias vindo do exterior. O Ibovespa caiu mais de 15%, atingindo o menor nível desde outubro de 2006 (37.814 pontos) e o *circuit breaker* foi acionado duas vezes. No final do pregão, o Ibovespa reduziu a queda para 5,43%. As ações da VALE, que eram objeto dos contratos a termo do Reclamante, caíram cerca de 9% nos dois primeiros minutos do pregão e, quando foram vendidas, às 10h55, elas já haviam caído 13,32% em relação ao preço de fechamento do dia anterior.

15. Antes mesmo da abertura do pregão do dia 06, os contratos a termo do Reclamante, em caso de encerramento antecipado, já resultariam em possível prejuízo de R\$82.000,00 e, às 10h55, o prejuízo atingiu o valor de R\$ 159.895,85, quando então a Reclamada liquidou as posições. Esse prejuízo, compensado pela venda de 2.000 ações da GGBR e pela devolução das margens, resultou num saldo devedor do Reclamante de R\$ 39.984,93.

16. A Auditoria finalizou seu relatório informando que a Reclamada não mantinha conta específica para registrar as operações de conta margem (fls. 87/97).

VI – Da Manifestação da Reclamada

17. Instada a se manifestar, a Reclamada repetiu os argumentos já trazidos aos autos em relação à reclamação e, sobre a inexistência de conta específica para registro das operações de conta margem, apontado pela Auditoria, ela negou tal fato, pois disse possuir conta gerencial especialmente criada para esse fim, conforme determina o art. 14 da Instrução CVM nº 51/86 (fls. 102/117).

VII – Da Manifestação do Reclamante

18. O Reclamante, às fls. 118/126, iniciou sua manifestação contestando o argumento da Reclamada de que a crise vivida pelo mercado tenha sido a causa dos seus prejuízos. No entender dele, a crise deve ser entendida apenas como o *"evento que deflagrou a continuada má-prestação de serviços da reclamada"*.

19. Sobre o contrato de conta margem, o Reclamante disse que há *"uma enorme distância entre a anuência consentida a uma obrigação reduzida a termo e a adesão a instrumentos ininteligíveis e sem fornecimento de uma via salutar (para cognição e ciência efetiva) para o aderente"*. Assim, continuou o Reclamante, a premissa de que *"o reclamante conhecia os termos do pacto não passa de jargão pré-civilista apoiado na apresentação de um termo que , repita-se, não teve via expressamente fornecida ao seu destinatário final."* A Reclamada teria omitido o fato de que ele só teve acesso ao contrato a *fortiori*, por sua iniciativa, já que dele necessitou para se dirigir ao Cartório. O dever salutar e elementar de fornecer o instrumento, por sua vez, foi descumprido *ab initio* pela Reclamada.

20. Sobre a liquidação compulsória das operações, o Reclamante argumentou *"que é certo que mesmo a guisa de atender à orientação da CVM (citada Instrução de 1986) aos deveres de liquidação devem se acrescentar os deveres anexos de informação, lealdade e cooperação ."* Segundo ele, a aplicação da regra da CVM não eximiria a Reclamada do dever de consultá-lo ou notificá-lo quanto a ato que atingiria seu patrimônio. A Reclamada teria, no seu entender, se pautado em metas *"unilaterais e alheias ao interesse do reclamante, que desconhecia não foi informado do conteúdo da Instrução CVM nº 51, particularmente do citado art. 12."*

21. A Reclamada não conseguiu carrear para o processo prova de que teria tentado manter contato com ele, o que caracterizaria uma desídia por parte dela.

22. O Reclamante entende que a Reclamada estava obrigada a lhe entregar uma via do contrato de conta margem, o que não ocorreu, tendo ela se limitado a mantê-lo em cartório e disponibilizá-lo na sua página na internet. O Contrato de Intermediação e Subcustódia ("**Contrato de Intermediação**") foi o único que a Reclamada lhe entregou por ocasião do seu cadastramento e ele desconhecia a existência dos demais contratos. Por isso ele entende que não foi suficientemente informado sobre os riscos da conta margem e que o argumento da Reclamada, de que seu ato unilateral foi praticado em obediência à legislação, não pode prosperar, pois eles foram praticados à sua revelia, pois não foi informado no momento da celebração do Contrato de Intermediação dos desdobramentos da conta margem.

23. O Reclamante atestou a fidedignidade da gravação juntada pela Reclamada, mas afirmou que a conversa dele com o operador confirma, a despeito da opinião contrária da Reclamada, que ele foi praticamente compelido a dar a ordem de venda das ações da VALE, como atestariam esses trechos da fala do operador: (i) "... *to te falando pra você colocar logo um stop, pelo menos em 10.000 aí, por favor*" (ii) "...*não, não da prá ficar! Faz 30 em hipótese alguma, é aquilo que a gente tinha combinado. E, se por acaso o mercado continuar nesses níveis, tá? É ... só da pra fazer 20.000 do termo*" (iii) "... *É melhor assumir dez mil de prejuízo agora, do que você ficar enrolando e amanhã sai coisa pior ...*" (iv) "... *Vamos, vamos torcer pro mercado melhorar aí ... Eu também acho. Mas no sistema, nesse momento, nesse momento, não tá com cara...*". O Reclamante também lamentou não terem sido trazidos para os autos outros trechos das gravações.

24. Com relação ao relatório da Auditoria da BSM, o Reclamante afirmou que ele corrobora a narrativa da reclamação, ou seja, confirma todos os danos patrimoniais por ele sofridos.

VIII – Da decisão do Diretor de Autorregulação

25. A BSM solicitou adicionalmente à Reclamada, quanto à sua relação com o Reclamante, a ficha cadastral, o Contrato de Intermediação e o contrato de conta margem, pedido atendido com a juntada aos autos dos documentos solicitados (fls. 127/167).

26. Após a análise dos elementos trazidos aos autos, o Diretor de Autorregulação acompanhou a manifestação da Gerência Jurídica – GJUR, formulada no parecer acostado às 168/188, que concluiu pela improcedência da Reclamação, em face da inocorrência de responsabilidade de pessoa autorizada a operar nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA e, portanto, não configuração de quaisquer das hipóteses de ressarcimento previstas no art. 80 da Instrução CVM nº 461/07, baseada no seguinte:

a. Da chamada de margem e da liquidação de ativos do Reclamante:

Após breve relato das razões do Reclamante e das alegações da Reclamada, a GJUR da BSM informou que o contrato de conta margem, ao qual o Reclamante formalmente aderiu em 08.02.07, tem por base a Instrução CVM nº 51/86, e nele constam, entre outras, as seguintes regras: (i) o cliente deverá caucionar à corretora as ações adquiridas, cujo valor represente no mínimo 140% do valor financiado (art. 6º), (ii) a corretora tem a obrigação de exigir, e o cliente de atender, reforço de garantia, em caso de desvalorização dos títulos ou valores garantidores, dentro do prazo máximo de dois dias úteis (art. 12), (iii) é vedado às corretoras concederem financiamento para operações no mercado de valores mobiliários em condições diversas das previstas na Instrução (art.39).

Além dessas regras, o contrato mencionado ainda tem as seguintes disposições: (i) na cláusula 3.1, que o Reclamante dá em caução, à Reclamada, imediata e automaticamente, todas as ações a serem adquiridas, (ii) na cláusula 3.7, que, não obstante a possibilidade de reforço de garantia, o Reclamante compromete-se a transferir e caucionar junto à corretora, anteriormente ao momento da ordem de compra de ações, títulos e valores mobiliários suficientes para garantir a operação, sob pena de ter ordem recusada, (iii) na cláusula 6.2, que em caso do Reclamante não liquidar, no dia do vencimento, os débitos oriundos de operações com conta margem, ou ainda, deixar de atender a chamada de reforço, reposição ou substituição de margem de garantia no prazo estabelecido, a Reclamada terá o direito, ao seu exclusivo critério, de proceder à venda, total ou parcial, inclusive extrajudicial, dos títulos e valores mobiliários caucionados e constituintes da garantia do financiamento.

Já no Contrato de Intermediação, firmado pelo Reclamante com a Reclamada, constam cláusulas e declarações como as seguintes: (i) o Reclamante conhece a legislação, regulamentos, estatutos sociais das Bolsas e código de ética, norma e procedimentos relativos aos mercados financeiros e de capitais brasileiro, (ii) a Reclamada e as Bolsas poderão exigir prestação de garantias que julgarem adequadas, em qualquer valor e prazo, obrigando-se o cliente a atender as requisições dessas instituições, na forma solicitada, (iii) a Reclamada reserva-se o direito de limitar ou estabelecer mecanismos preventivos de riscos a seu cliente, entre outros motivos, (iv) o Reclamante autoriza, expressamente, a Reclamada, independentemente de aviso prévio, notificação judicial ou extrajudicial, a venda, nas Bolsas, das ações adquiridas por sua conta e ordem e não liquidadas, ou outros valores mobiliários que mantenha em poder da corretora, aplicando o valor do produto da venda na quitação do saldo devedor.

Por ser o Reclamante médico, a GJUR concluiu que não é crível que ele tenha assinado documentos relacionados a investimentos financeiros cujos montantes envolvidos são significativos, sem antes ter efetuado a leitura de seu teor. Pode-se presumir que o Reclamante tinha condições de entender o teor dos contratos atinentes ao mercado de bolsa. Em dois emails anexados aos autos pelo Reclamante, datados de 04.08 e 06.10.08, a Reclamada faz menção aos contratos de conta margem e de intermediação, usando a expressão "*firmado por V.Sa.*", e na ocasião o Reclamante não afirmou não ter assinado o documento, não ter conhecimento do seu teor, ou até mesmo ter solicitado cópias de ambos. Também na sua ficha cadastral, o Reclamante declarou expressamente ter conhecimento do disposto na Instrução CVM nº 387/03, das Regras e Parâmetros de atuação da corretora, das normas referentes ao Fundo de Garantia das bolsas e das normas operacionais editadas pelas bolsas e pela câmara de compensação e liquidação.

Concluiu a GJUR que a Reclamada atendeu ao previsto na Instrução CVM nº 51/86, e que não houve irregularidades nas vendas efetuadas pela Reclamada para adequação ao nível mínimo de garantias mantido pelo Reclamante, em 04.08.08.

b. Da suposta falha operacional no sistema da Reclamada e da alegação de inexecução de ordem do Reclamante:

No tocante às operações com ações da PETR realizadas no dia 23.09.08, a GJUR iniciou com um resumo dos relatos realizados pelo Reclamante e pela Reclamada, já mencionados anteriormente, para em seguida descrever a situação fática.

O Reclamante alegou que "*antes do meio-dia*" deu ordem de compra de 10.000 ações PETR4 ao preço de R\$ 32,80 e que, "*aproximadamente cinco minutos depois o valor da ação já estava cerca de R\$ 0,53 mais alto*". No entanto, ele não foi preciso nem quanto ao horário da transmissão da ordem, tampouco quanto ao horário dessa suposta cotação de R\$ 0,53 mais alta, e por isso teria deixado de ganhar R\$ 5.000,00 com a venda.

A Reclamada não apresentou a gravação das ordens, mas tal obrigatoriedade não estava prevista nas suas Regras e Parâmetros de atuação. A

Gerência de Acompanhamento de Mercado ("GAM") da BSM informou que, das 10h05 até às 12h00 do pregão desse dia, as ações da PETR4 não atingiram a cotação de R\$32,80, tendo sido negociadas a um preço mínimo de R\$ 34,22, o que demonstra que mesmo se a ordem fosse registrada no horário alegado ela não teria sido executada (fls. 137). O certo é que as ordens passadas pelo Reclamante, às 14h10 e 14h28, num total de 20.000 ações, ao preço de R\$ 32,80, foram executadas às 14h32 e, posteriormente, às 14h58 e 14h59, tais ações foram vendidas pelo preço médio unitário de R\$ 33,15, gerando um lucro bruto de R\$ 7.000,00.

A BSM mencionou que o Regulamento de Operações da BM&FBOVESPA, em seu item 14.2.6, dispõe que *"as ofertas registradas no Sistema Eletrônico de Negociação serão exibidas segundo princípio de prioridade de melhor preço. As ofertas a preços iguais serão exibidas de acordo com a ordem cronológica de seu registro"*. Ou seja, a ordem de compra do Reclamante foi executada obedecendo à prioridade estabelecida em função dos melhores preços e, dentro desse parâmetro, em função de suas respectivas datas e horários. Assim, se a compra não pôde ser executada no horário alegado haja vista a cotação estar acima de R\$32,80, também não seria possível a venda reclamada, *"aproximadamente cinco minutos após"*, por cotação *"cerca de R\$ 0,53 mais alta"*, não existindo assim a alegada possibilidade de lucro de R\$ 5.000,00.

Concluiu a BSM que restou clara a não configuração de hipótese de ressarcimento pelo MRP.

c. Do suposto aconselhamento de ordem *stop*, não solicitado pelo Reclamante:

A BSM de novo resumiu as alegações já produzidas pelo Reclamante e pela Reclamada e analisou a transcrição da conversa mantida entre o Reclamante e o operador. O diálogo de fato denota uma preocupação do operador com a posição de 30.000 termos de VALE mantida pelo Reclamante. Não há nenhuma indicação de que o Reclamante foi *"induzido pelo conselho errado"* do operador, mas sim que ele concordou com a sugestão recebida para diminuir seu potencial prejuízo, não caracterizando tal ato qualquer irregularidade por parte da Reclamada que configurasse hipótese de ressarcimento do MRP.

d. Da liquidação das operações do Reclamante no mercado a termo:

A BSM repetiu as palavras do Reclamante de que teria recebido uma ligação do operador, Claudio, informando-lhe que o *"departamento de risco da Ágora havia executado"* a venda das suas ações, *"pois a queda da Bolsa estava muito acentuada e o capital [do Reclamante] estava em risco"*, e que, no seu entender, deveria ter sido *"comunicado para aportar mais dinheiro e cobrir eventual déficit ou mesmo vender as ações, e teria o prazo de dois dias para efetuar tal providência"*.

Ainda segundo o Reclamante, acrescentou a BSM, a atitude da Reclamada foi *"errada e sem fundamento, visto que no mesmo pregão, no encerramento, o preço das ações subiu, tendo Índice Bovespa reduzido sua negatividade em mais de 10%"*.

Em seguida, a BSM transcreveu as alegações da Reclamada, já reproduzidas em passagens anteriores desse Relatório, que se fundamentam no momento peculiar do mercado naqueles dias; no prejuízo potencial do Reclamante diante da forte queda do Ibovespa; que o Contrato de Intermediação lhe dava amparo para liquidar as operações; que possui procedimento próprio de chamada de margens, independentemente das regras da BM&FBOVESPA; que na sua página na internet constam suas regras básicas para o mercado a termo, e que tais regras foram seguidas nesse caso.

A BSM, diante desses fatos, concluiu que o encerramento de posições e a venda de ações GGBR de titularidade do Reclamante, efetuadas pela Reclamada, ocorreram em conformidade com o previsto no Contrato de Intermediação e nas regras atinentes ao mercado, não tendo havido irregularidade em sua conduta e, conseqüentemente, configurado hipótese de ressarcimento pelo MRP.

e. Da suposta irregularidade praticada pela Reclamada:

A BSM comentou a suposta ausência de conta específica para registrar as operações conta margem da Reclamada, fato, que no dizer do Diretor de Autorregulação, será apurado quando da análise do relatório da Auditoria.

IX - Da Decisão da 13ª Turma

27. O Conselheiro Relator, após relatar os acontecimentos, tendo por base as diversas peças trazidas aos autos, votou acompanhando integralmente o entendimento manifestado pela GJUR da BSM em seu parecer, ratificado pelo Diretor de Autorregulação, por entender que o pleito do Reclamante é improcedente, pois não teria restado configurada a ocorrência de nenhuma das hipóteses de Ressarcimento de Prejuízos previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07, no que foi acompanhado pelos **outros dois Conselheiros da Turma (fls. 189/200)**.

X – Do Recurso do Reclamante

28. Em 06.09.10, o Reclamante apresentou recurso à CVM contra a decisão da BSM, e de início disse que a decisão não deve prosperar, *"eis que ignora completamente os princípios basilares do mercado de capitais – a transparência, lealdade, a prestação de informações fidedignas, e no caso das corretoras de valores mobiliários, a fiel observância dos melhores interesses dos clientes."*

29. Tais princípios, segundo o Reclamante, *"devem ser levados em conta na realidade fática do caso, onde o investidor é, na verdade, vulnerável à qualidade da gestão de informação, à ingerência patrimonial unilateral e arbitrária, assim como a mais aguçada falta de transparência"*. Ele, então, reafirmou que só tomou conhecimento da existência do *"termo de conta margem"* após receber a primeira chamada para reforçar a garantia e não recebeu cópia do documento.

30. O Reclamante continuou afirmando que não recebeu cópias dos documentos, que os assinou sem ter conhecimento do que neles continha e, por ser médico, *"não tinha preparo na área da economia e das finanças"* e nem *"capacidade técnica e muito menos poder de auto-tutela que indicassem que tinha, de fato, conhecimento de todos os desdobramentos da conta-margem, e da Instrução CVM nº 51/86"*.

31. Sobre a venda das ações para liquidar a operação, o Reclamante novamente discordou do procedimento adotado pela Reclamada, que não atendeu seu pedido de vender apenas ações do ITAU, pois assim teria, *"obviamente, um prejuízo menor."* O valor total obtido com a venda das ações, aí incluídas também as da VALE e PETR, prosseguiu o Reclamante, foi de R\$ 153.668, 15, valor esse inferior em R\$ 63.554,90 ao total por ele pago pelas ações no dia 03.06. No entanto, disse o Reclamante, o seu prejuízo seria reduzido em R\$ 27.434,00 em relação ao preço por ele pago, caso a Reclamada só vendesse ações do ITAU, pois bastava serem vendidas 4.700 ações, ao preço de R\$ 33,00, para se chegar ao valor de R\$ 156.090,00, superior inclusive ao valor obtido com a venda das três ações.

32. No entender do Reclamante, essa conduta caracterizou inequivocamente um ato de má-gestão da sua carteira de ações. Alega que a diferença entre a venda possível das ações do ITAU e a venda efetuada pelo departamento de risco da Reclamada seria de R\$ 36.110,00, montante exato do aumento do prejuízo causado unicamente pela incapacidade da Reclamada de identificar a forma de vender as ações de modo menos gravoso, mas, ao revés, optou pelo caminho mais gravoso.

33. Sobre o contrato de conta margem, o Reclamante afirmou que, por ele configurar uma relação de crédito, é uma operação realizada fora do âmbito do mercado de capitais. A conta margem, continuou, "*é um crédito rotativo, no qual a corretora, valendo-se da condição de instituição financeira componente do SFN, oferta crédito, mediante a celebração de típica relação jurídica de mútuo feneratício com seu cliente*". Citou decisões do Tribunal de Justiça de São Paulo e do Supremo Tribunal Federal sobre a aplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor, reproduzindo alguns dos seus artigos.

34. Ainda sobre o contrato de conta margem, o Reclamante voltou a falar que não teve acesso ao seu inteiro teor, o que repercute na inexistência do negócio jurídico, "*mácula mais grave de nulificação de uma obrigação*". Acrescentou que se cuida "*de contrato de adesão, com redação extremamente técnica, de difícil entendimento para o cidadão destituído de conhecimentos técnicos especializados na área de finanças, e sem disposições claras sobre a contrapartida do cliente que utiliza o financiamento da requerida para compra de ações*".

35. Ademais, segundo o Reclamante, no Contrato de Intermediação não constavam informações exigidas pela CVM sobre (i) a obrigação de caucionar à requerida o mínimo de 140% do valor do financiamento, tal qual exige o art. 6º da Instrução CVM nº 51/86, (ii) as ações que se apresentaram como de propriedade do autor, em verdade, eram garantia do financiamento, o que apenas é possível vislumbrar se apreciado o parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 51/86 e (iii) no caso de desvalorização das ações caucionadas, de modo que a garantia deixasse de representar o mínimo de 140%, o prazo para o autor reforçar a garantia, seria o previsto no art. 12 da Instrução CVM nº 51/86.

36. Citou, por fim, vários artigos do Código Civil que se aplicariam ao caso e pediu novo julgamento por parte da CVM, declarando-se a procedência dos pedidos de ressarcimento, em razão da ocorrência das hipóteses previstas no art. 80 da Instrução CVM nº 461/07, notadamente em decorrência da violação aos deveres de transparência e lealdade cometida pela corretora (fls. 03/16).

XI – Da manifestação da SMI

37. A Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, no Relatório de Análise/CVM/SMI/GME/Nº 17/2010, após replicar todos os fatos trazidos pelas partes e pela BSM, opinou pelo conhecimento e não provimento, quanto ao mérito, do recurso interposto contra a decisão da 13ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM (fls. 212/227 e 230/231).

Voto

1. No presente caso, o Reclamante recorreu ao MRP alegando haver sofrido prejuízos em operações dos mais diversos tipos, a saber: (i) escolha errada das ações a serem vendidas; (ii) falha na execução de ordem de compra; (iii) aconselhamento equivocado prestado pelo operador; e (iv) venda de ações sem o seu consentimento.

2. Com relação à operação de venda de parte das ações do ITAU, PETR e VALE, vendas essas cujo objetivo já foi amplamente explorado neste relatório, ficou cabalmente comprovado que a Reclamada agiu utilizando-se das regras prudenciais postas à sua disposição para recompor as margens exigidas ao Reclamante, que naquele momento se mostravam insuficientes para garantir a continuidade das operações, evitando-se, assim, a liquidação compulsória da posição mantida por ele. O fato de terem sido vendidas parte das ações do ITAU, PETR e VALE, e não apenas ações do ITAU, como desejava o Reclamante, não me parece suficiente para caracterizar uma das hipóteses de ressarcimento previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07 e com isso ensejar o ressarcimento pelo MRP.

3. Também em relação às operações de compra e venda de ações da PETR, as provas trazidas aos autos foram suficientes para demonstrar que, apesar da falha momentânea ocorrida no computador do operador da Reclamada, Claudio Alves, os negócios realizados não causaram prejuízo ao Reclamante, ao contrário, depois de concluídas as operações ele obteve um ganho de R\$ 7.000,00. Ora, restou claramente demonstrado que mesmo se a ordem fosse registrada no horário alegado pelo Reclamante ("antes do meio dia") ela não teria sido executada, haja vista que, entre às 10h05 e 12h, as referidas ações não atingiram a cotação de R\$32,80, tendo sido negociadas a um preço mínimo de R\$34,22. Assim sendo, entendo não ser possível enquadrá-las nas hipóteses passíveis de ressarcimento pelo MRP.

4. Sobre a alegação do Reclamante de que teria recebido conselho equivocado do operador da Reclamada, Claudio Alves, sugerindo-lhe que desse ordem stop de VALE, ordem que ao ser executada lhe teria causado prejuízo, estou convencido de que tal fato não se enquadra nas hipóteses de ressarcimento abrangidas pelas regras do MRP, independentemente de também estar convencido de que o Reclamante não logrou comprovar suas alegações – de que foi induzido ao erro – pois o que se infere da leitura da transcrição dos diálogos mantidos por eles e reproduzidos neste relatório é que o operador sugeriu ao Reclamante a adoção de medidas que visavam proteger seus investimentos diante da acentuada queda do mercado naquele momento.

5. Por último, aprecio o pedido de ressarcimento ao MRP formulado pelo Reclamante em razão da venda das suas ações para encerrar suas posições no mercado futuro, alegadamente sem sua autorização. No entendimento do Reclamante, os atos foram praticados pela Reclamada à sua revelia, sem que fosse ao menos "*comunicado para aportar mais dinheiro e cobrir eventual déficit ou mesmo vender as ações, e teria o prazo de dois dias para efetuar tal providência*". Destaca, ainda, que no momento da celebração do Contrato de Intermediação não teria sido suficientemente informado dos desdobramentos da conta margem, cuja existência de contrato sequer conhecia^[4].

6. Ao que parece, o Reclamante confunde a garantia de financiamento para a compra de ações, no mercado à vista, concedido por sociedade corretora — esta sim regulamentada pela Instrução CVM nº 51/86 e objeto do contrato de conta margem —, daquelas garantias de que trata o Contrato de Intermediação, exigidas pela corretora e/ou pela Bolsa para assegurar o fiel, integral e pontual cumprimento das obrigações a elas pertinentes, contraídas pelo cliente em operações no mercado futuro.

7. Faz-se importante elucidar que a possibilidade de a corretora proceder à liquidação compulsória das posições detidas por seus clientes, ora objeto de questionamento pelo Reclamante, é admitida pela CVM, nos termos do art. 11, inciso X, da Instrução CVM nº 387, de 28.04.03 (vigente à época dos fatos), e do art. 2º, inciso VI, do Anexo I à Instrução CVM nº 301, de 16.04.99^[5], ao estabelecer que do cadastro do cliente deva constar declaração, por este datada e assinada, autorizando o intermediário a assim proceder. A partir de uma leitura mais atenta do Contrato de Intermediação celebrado pelas partes, infere-se a existência de cláusulas que expressamente e de forma destacada dispõem sobre a prerrogativa de a Reclamada proceder à liquidação, a seu exclusivo critério, das posições a termo detidas pelo Reclamante (cláusulas 2.15 e 2.16), em linha com as normas acima referidas.

8. Como destacado pela Reclamada, uma vez que a origem do prejuízo a que o Reclamante estava exposto era a operação a termo, não existia a obrigatoriedade de a corretora aguardar dois dias úteis para que aquele prestasse o reforço das garantias necessárias, assim como ocorre com os financiamentos da conta margem. A conduta da Reclamada pautou-se ainda na conjuntura de mercado apresentada no dia 06.10.08 — quando o Ibovespa caiu mais de 15%, atingindo o menor nível desde outubro de 2006 (37.814 pontos) e o *circuit breaker* foi acionado duas vezes — e, conseqüentemente, na situação de risco excessivo a que o Reclamante (e também outros clientes da corretora) estava submetido.

9. Assim sendo, entendo que a hipótese aqui tratada não se enquadra no tipo execução ou inexecução infiel de ordem, estas sim passíveis de ressarcimento, pois o ato da Reclamada foi motivado pela necessidade de recompor as garantias, que estavam em nível inferior ao exigido pelas normas.

10. Observo, por fim, que não aparentam críveis os argumentos do Reclamante no sentido de que desconhecia os riscos inerentes e as regras aplicáveis à concessão de financiamento pelas corretoras (este regulamentado pela Instrução CVM nº 51/86) e às operações a termo, considerando o volume financeiro e o perfil das operações por ele realizadas, observando-se que, em 06.10.08, detinha contratos a termo de VALE que totalizavam R\$661.895,85.

11. No caso concreto, não vislumbro elementos que permitam concluir que as quatro situações narradas pelo Reclamante se enquadrem nas hipóteses abarcadas pelo MRP, nos termos do art. 77 da Instrução CVM nº 461/07, o que não impede o Reclamante de lançar mão das medidas judiciais que entender cabíveis para o ressarcimento dos alegados prejuízos. A meu ver, é em sede judicial que questões levantadas pelo Reclamante e não passíveis de acolhimento no âmbito do presente mecanismo de ressarcimento, tal como a aplicação do Código de Defesa do Consumidor, poderão ser apreciadas e eventualmente consideradas.

12. Oportuno destacar ainda que eventual ressarcimento no âmbito do MRP estaria limitado ao montante estabelecido na regulamentação aplicável à época dos fatos, não abrangendo, portanto, a totalidade dos prejuízos alegados pelo Reclamante.

13. Face ao exposto, nego provimento ao recurso, mantendo assim a decisão proferida pelo Conselho de Supervisão da BSM.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 31 de julho de 2012.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Diretor-Relator

[1] Segundo o Reclamante, tal valor corresponde ao "preço de compra menos o preço de venda multiplicado pelo número de ações vendidas." (fls. 21)

[2] Ordem Stop é aquela que especifica o preço a partir do qual a ordem deve ser aberta e o preço em que esta deve ser executada (item 2.1 das Regras e Parâmetros de Conduta e Atuação da Reclamada, às fls. 152/165).

[3] O Reclamante alega que lhe foi cobrado uma taxa de corretagem de R\$1.347,00 (operação feita pela mesa) e não a taxa de R\$20,00 por operação feita pelo cliente.

[4] Observa-se, porém, que o Reclamante assinou, em 08.02.07, documento no qual declara ter lido o "Aditivo Conta Margem" (Aditivo ao Contrato de Intermediação e Subcustódia), cujas condições e cláusulas se encontrariam disponíveis no site da Reclamada (fls. 146).

[5] Instrução CVM nº 387/03: "Art. 11. Do cadastro a que se refere o caput do art. 9º, ou de documento a ele acostado, deve constar declaração, datada e assinada pelo cliente ou, se for o caso, por procurador devidamente constituído, de que: (...) X - autoriza as corretoras, caso existam débitos pendentes em seu nome, a liquidar, em bolsa ou em câmara de compensação e de liquidação, os contratos, direitos e ativos, adquiridos por sua conta e ordem, bem como a executar bens e direitos dados em garantia de suas operações, ou que estejam em poder da corretora, aplicando o produto da venda no pagamento dos débitos pendentes, independentemente de notificação judicial ou extrajudicial." Anexo I à Instrução CVM nº 301/99: "Art. 2º Do cadastro deve constar declaração, datada e assinada pelo cliente ou, se for o caso, por procurador legalmente constituído, de que: (...) VI – o cliente autoriza os intermediários, caso existam débitos pendentes em seu nome, a liquidar os contratos, direitos e ativos adquiridos por sua conta e ordem, bem como a executar bens e direitos dados em garantia de suas operações ou que estejam em poder do intermediário, aplicando o produto da venda no pagamento dos débitos pendentes, independentemente de notificação judicial ou extrajudicial."