

Interessados: Mário Martins de Mello Neto

XP Investimentos CCTVM S.A.

Guia da Bolsa Agentes Autônomos de Investimento Ltda.

Assunto: Recurso contra decisão da BSM em procedimento de MRP

Diretora Relatora: Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Relatório

Da Decisão do Colegiado de 23/07/2013 (fls. 698-708)

1. Trata-se de continuação do caso analisado pelo Colegiado, em 23/07/2013, de pedido de ressarcimento do Sr. Mário Martins de Mello Neto ("Reclamante") contra a XP Investimentos CCTVM S.A. ("Corretora" ou "Reclamada"). Na ocasião, deliberou-se por anular a decisão proferida pelo Conselho de Supervisão da BM&FBOVESPA - Supervisão de Mercados ("BSM") para que fosse realizado novo julgamento.
2. A razão para tanto, foi o entendimento de que a decisão original estava eivada de vício material. Com isso, os autos foram encaminhados para a BSM para novo julgamento. Quanto aos fatos anteriores, me refiro ao Relatório que acompanhava o Voto proferido naquela ocasião. Passo a relatar o que se seguiu.

Do Relatório de Auditoria Complementar e do entendimento da GJUR (fls. 822-865)

3. Em atendimento à decisão da CVM, a BSM procedeu a nova auditoria que concluiu pela existência de um prejuízo de R\$ 33.500,87.
4. Tendo em consideração a fundamentação de seu Parecer original, e tendo em vista o novo cálculo, a GJUR opinou pelo ressarcimento do valor apurado pela Auditoria.

Da Decisão da Turma da BSM (fls. 761-768)

5. Em 07/11/2013, a Turma da BSM, por maioria, proferiu entendimento deferindo parcialmente o pedido de ressarcimento no montante de R\$ 33.500,87. Em suma, o Relator, Wladimir Castelo Branco Castro, entendeu que:
 - i. Parte das operações contestadas pelo Reclamante teria sua autorização devidamente comprovadas pelas gravações apresentadas, o que afastaria qualquer possibilidade de ressarcimento.
 - ii. Considerando que as demais operações não teriam sua autorização adequadamente comprovada, caberia ressarcimento quanto as mesmas. Nesse sentido, o relator votou por conferir o ressarcimento no montante supracitado.
6. Na ocasião, o Conselheiro Luis Gustavo da Matta Machado, divergiu do relator sustentando que:
 - i. A falta de gravações cria apenas presunção relativa de que as ordens não foram autorizadas, mas outros elementos de prova devem ser considerados na análise do caso.
 - ii. Além das gravações, o fato de que ordens foram executadas durante o período em que o Reclamante estava de viagem e, também, em desconformidade com o perfil operacional do Reclamante em outra corretora, seriam elementos indicativos de que terceiros estavam executando ordens em nome do Reclamante. Ainda, o Reclamante frequentava as instalações físicas da empresa de agentes autônomos que lhe atendia. Tanto assim, que ele pode descrever a rotina do que acontecia lá dentro.
 - iii. Outrossim, o Reclamante recebia regularmente os documentos enviados pela BM&FBOVESPA e, portanto, estava devidamente informado sobre o negócios realizados em seu nome.
 - iv. O fato de que o Reclamante não contestava as operações realizadas em seu nome e matinha suas operações junto à Reclamada implica em ratificação posterior das operações. Assim sendo, ele consentiu com o resultado dessas e não pode requerer ressarcimento, pois seu prejuízo decorreu de condições adversas de mercado.
 - v. Em conclusão, a insatisfação do Reclamante estaria fundada nos resultados obtidos com a administração de sua carteira e, também, pelo que considera práticas irregulares da corretora, mas que não são objeto de análise do procedimento de ressarcimento. Dessa forma, não haveria causa para o ressarcimento.
7. Diante do voto divergente, foi facultado recurso da Corretora ao Pleno da BSM, nos termos da regulamentação do MRP (fls. 772-774).

Da Decisão do Pleno da BSM (fls. 787-806)

8. Em 22/01/2014, o novo Conselheiro-Relator, Cláudio Ness Mauch, proferiu voto no sentido de manter a decisão da Turma. Em seu entendimento ambas as partes do processo estariam erradas, a Corretora por não manter a integridade do sistema de gravações e fiscalizar seus intermediários, e o Reclamante por não ter sido diligente na fiscalização dos seus negócios.
9. Em seu entendimento, embora não haja uma convicção robusta do pedido do Reclamante, as gravações são "uma providência da mais alta importância para a necessária transparência e confiabilidade do mercado", cabendo aos intermediários "a observância mais forte da regulamentação vigente", portanto, votou por conceder o ressarcimento ao Reclamante.

10. Contudo, tal entendimento não prevaleceu. Dos 11 conselheiros, 8 votaram contra o pedido de ressarcimento. Em linhas gerais, os demais conselheiros entenderam que a ausência de gravações gera presunção relativa, mas que essa foi ilidida pelos demais elementos constantes dos autos. Em especial, apontam que o Reclamante estava apto a acompanhar as operações realizadas, ratificando tacitamente as operações realizadas ao não impugná-las imediatamente e prosseguir operando nos mesmos termos.

Do novo recurso à CMV (fls. 722-757)

11. Em 27/01/2014, o Reclamante apresentou novo recurso à CVM. Em razões, o Reclamante alega que a Corretora deixou de cumprir com sua obrigação de fornecer as gravações referentes às operações realizadas.
12. Por sua vez, o uso das presunções feitas pela BSM seriam meras ilações, sem fundamento. Segundo ele, reconhecer a possibilidade de gestão de carteira e não conceder o ressarcimento seria contrário à lógica e ao direito.
13. Assevera que a Corretora aderiu ao Programa de Qualificação Operacional, gerando direito subjetivo seu de se resguardar através das obrigações assumidas pela adesão da Reclamada ao PQO, tal como gravar e registrar as ordens autorizadas.
14. Por fim, discorda do valor de ressarcimento de R\$ 33.500,87, apurado pela Auditoria da BSM, mas aceitou o cálculo originalmente realizado pela SMI para seu prejuízo, num total de R\$ 51.737,11.

Da Manifestação da SMI (fls. 812-821)

15. Inicialmente, a GME ratificou seu entendimento exarado no RA / CVM / SMI / GME / nº 002 / 2013 (fls. 670-681).
16. Em análise sobre o recurso, a SMI opinou pela manutenção da decisão tomada pelo Conselho de Supervisão da BSM, visto que existem vários casos semelhantes já julgados, em grau de recurso pela CVM, cuja decisão foi nesse sentido. Segundo o superintendente, tendo em vista que o investidor recebeu as correspondências encaminhadas pela BM&FBOVESPA e pela Corretora, ele tinha condições de contestar as operações realizadas em seu nome e manifestar-se imediatamente quanto a qualquer operação indevida, o que não foi feito.

É o relatório.

Voto

1. Trata-se de recurso interposto pelo Sr. Mário Martins de Mello Neto contra decisão do Pleno do Conselho da BSM, que julgou improcedente reclamação apresentada contra a Corretora XP Investimentos CCTVM S.A., no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos.
2. Esse caso foi anteriormente analisado pelo Colegiado na Reunião de 23/07/2013. Na ocasião, determinou-se por anular a decisão da BSM e remeter o processo para o órgão autorregulador para novo julgamento, pois se entendeu que a decisão original continha vício material insanável, sendo necessário novo julgamento.
3. Tendo o processo retornado para a BSM, verificou-se que a questão ficou dividida. Inicialmente, uma das Turmas do Conselho de Supervisão determinou o ressarcimento, pois a Corretora não conseguiu comprovar adequadamente as ordens do investidor mediante a apresentação das gravações. Contudo, tendo um dos conselheiros discordado de tal decisão, houve recurso da Corretora para o Pleno da BSM que decidiu por 8 a 3 não conceder o ressarcimento. A maioria dos conselheiros entendeu que a simples ausência das gravações, apesar de criar presunção relativa contra a Reclamada, não é suficiente por si só para concessão do ressarcimento. Analisando os demais elementos constantes dos autos, entenderam que o Reclamante tinha condições de acompanhar seus investimentos e ratificou tacitamente as operações realizadas.
4. Insatisfeito com a decisão da BSM o Reclamante recorreu reiterando os argumentos já apresentados ao longo do processo e, também, contestando a decisão da BSM por entender que foi baseada em leitura pessoal dos conselheiros sobre os fatos e provas apresentados. Em seu entendimento, as gravações são meio de prova indispensável, cabendo ressarcimento quando a Reclamada não apresenta-las tempestivamente.
5. Sobre a discussão empreendida na BSM, devo concordar com a interpretação dada pela maioria dos conselheiros. O MRP existe como instrumento de segurança, mas não serve para proteção do investidor quando este for negligente com os próprios negócios.
6. Entendo que a ausência de gravações cria uma forte presunção contra a Corretora quando o reclamante alega que não autorizou uma determinada operação. Aliás, na medida em que as gravações passaram a ser obrigação de todos os intermediários, estas tendem a se tornar o principal meio de prova nas discussões sobre ressarcimento dos investidores. Porém, a não apresentação das gravações não gera presunção absoluta.
7. Nesse sentido, entendo que a posição dos conselheiros da BSM não se tratou de mera ilação, como afirmado pelo Reclamante. A meu ver, eles fizeram a leitura correta da situação, tendo verificado que o Reclamante acompanhava de perto seus investimentos^[1]. Seja mediante outorga de mandato ou confirmação tácita das operações realizadas em seu nome, o fato é que o Reclamante tinha consciência das operações em seu nome, de seu resultado e, mediante suas ações, consentiu com esse.
8. Por essa razão, entendo que não assiste razão ao Reclamante quando pleiteia o ressarcimento alegando que não autorizou as ordens executadas em seu nome. Pelo menos não por esse motivo.
9. Digo isso, pois em análise dos fatos apresentados pelo Reclamante, é possível perceber que existe uma questão que passou despercebida ao longo desse processo. Quando se lê com atenção a Reclamação, percebe-se que a fonte de insatisfação do Reclamante foi a qualidade da assistência prestada pela Corretora na condução dos seus investimentos. Segundo informa, as operações que eram realizadas em seu nome tinham origem em orientações de prepostos da Corretora, que, inclusive, chegaram a administrar sua carteira durante o tempo que esteve viajando.
10. Acontece que não se trata de mera expectativa do Reclamante de que a Corretora lhe ajudasse a administrar seus investimentos. Dentre as possibilidades de contrato que podia assinar com a Corretora, escolheu justamente a que

incluía a prestação do serviço de consultoria de valores mobiliários (Plano Private – vide Termo de Adesão – fl. 138). Segundo avaliação do Reclamante, o plano também incluiria o serviço de administração de carteira, o que não foi possível verificar. Em consulta ao site da Corretora é possível ler a seguinte mensagem sobre o Plano Private[2]:

"Um assessor de investimentos exclusivo antecipa as suas necessidades e apresenta as soluções mais adequadas ao seu perfil".

11. A partir dessa constatação, o problema que enfrentamos é que a Corretora, que tinha uma obrigação contratual devidamente estabelecida, utilizou-se de pessoas não autorizadas para prestar tal serviço. Nesse caso, utilizando-se dos agentes da Guia da Bolsa Agentes Autônomos de Investimento Ltda., pessoa jurídica responsável pela prestação de serviço de intermediação entre o Reclamante e a Reclamada na condição de agente autônomo de investimento.
12. Como se sabe, a Instrução CVM nº 434/06, vigente à época dos fatos, vedava em seu art. 16, IV, "a"[3], a prestação do serviço de consultoria por AAI, algo que a Corretora tem a obrigação de saber e fiscalizar. Mesmo assim, sendo ela a parte obrigada nos termos do contrato, decidiu delegar tal serviço aos funcionários da Guia da Bolsa, o que implica em óbvia infração à regulação vigente.
13. Poderia tal falha dar causa ao ressarcimento pleiteado? Para responder, devemos refletir sobre o problema que normalmente enfrentamos quando nos deparamos com uma causa muito comum para o pedido de ressarcimento, que é a administração irregular de carteira por AAI.
14. Normalmente, entende-se que a irregularidade em si não é causa para o ressarcimento, pois trata-se de um contrato de mandato válido nos termos do Código Civil, além do mais, também se trata de uma obrigação de meio. Assim, o entendimento convencional é que o ressarcimento é incabível, pois o resultado das operações cabe ao mandante e não ao mandatário. Ainda, sendo obrigação de meio, o Reclamante não pode exigir determinado resultado do administrador. O fato do AAI não poder agir como administrador de carteira implica em uma irregularidade administrativa e, inclusive, criminal, nos termos do Art. 27-E[4] da Lei 6.385/1976. Contudo, essa irregularidade não tem nexos causal com o prejuízo sofrido e, portanto, não serve como fundamento para o ressarcimento.
15. Isso é parecido com a situação ora tratada, já que temos agentes de investimento atuando em uma atividade vedada a eles. Contudo, existe uma diferença, de todo fundamental, que deve ser considerada. No caso da administração irregular de carteira, o investidor escolhe alguém que não está devidamente autorizado para gerir sua carteira e, portanto, assume o risco das operações não darem certo. Já nesse caso, a escolha do profissional que iria atender o Reclamante foi feita com a convicção da Corretora, que é quem tinha a obrigação de prover o serviço. Nesse sentido, vale mencionar que o contrato entre a Corretora e a Guia da Bolsa proibia expressamente que esta última prestasse serviço de consultoria para os clientes da Reclamada (Cláusula 3.4.d – fl. 148).
16. A consultoria de valores mobiliários, tal como a administração de carteira é uma obrigação de meio, i.e., o prestador do serviço tem o dever de exercer seus melhores esforços para buscar o fim almejado, contudo não está obrigado a entregar algum resultado específico. Com isso, poder-se-ia alegar que o prejuízo sofrido pelo Reclamante não tem nexos com a irregularidade verificada. Porém, as obrigações de meio ainda podem acarretar em responsabilidade se ficar verificado que o obrigado não empregou a diligência necessária. Nesse sentido, diz Cavalieri Filho[5]:

"Indiscutível, portanto, que o construtor tem uma obrigação de resultado, entendendo-se como tal aquele em que o devedor assume a obrigação de conseguir um resultado certo e determinado, sem o que haverá inadimplemento. Difere da obrigação de meio porque, nesta, o devedor apenas se obriga a colocar sua habilidade técnica, prudência e diligência no sentido de atingir um resultado, sem, contudo, se vincular a obtê-lo. Enquanto o conteúdo da obrigação de resultado é o resultado em si mesmo, o conteúdo da obrigação de meio é a atividade do devedor. Na primeira, a culpa contratual é presumida (relativa ou absolutamente), chegado, às vezes, à responsabilidade objetiva, como no caso do transportador, de sorte que, inadimplida a obrigação, não obtido o resultado, o devedor fica obrigado a reparar o dano. **Na segunda, (obrigação de meio), só haverá inadimplemento, e o consequente dever de indenizar, se o credor provar que o resultado colimado não foi atingido porque o obrigado não empregou a diligência a que se encontrava obrigado**". (ênfase adicionada)

17. A meu ver, é patente que a delegação do serviço de consultoria à pessoa que não está autorizada a fazê-lo implica em quebra desse dever de diligência e, portanto, pode implicar na responsabilidade da Corretora. Assim, entendo que ao contrário do que acontece normalmente, a irregularidade ora verificada tem nexos causal direto com o prejuízo sofrido pelo Reclamante, pois a decisão de investimento do investidor fica comprometida pelo assessoramento inadequado permitido pela Reclamada.
18. É oportuno lembrar que a Instrução CVM Nº 43/85 determina que os consultores de valores mobiliários devem ser pessoas com comprovada experiência. Isso serve como garantia ao mercado de que ao contratar tal serviço o investidor estará sendo assessorado por pessoa com capacidade técnica.
19. Não só os agentes da Guia da Bolsa não estavam devidamente autorizados a realizar tal atividade, como ao fazê-lo eles estariam atuando em conflito de interesse, já que a remuneração dos mesmos deriva da corretagem gerada com as operações do investidor.
20. Assim sendo, ao que me parece, a Corretora ofertou ao Reclamante um serviço de consultoria, mas falhou em sua obrigação de provê-lo adequadamente, permitindo que o Reclamante operasse sob a orientação de pessoa que não era apta a fazê-lo. Tal fato é um claro indicativo de quebra na relação de confiança que deve existir entre o investidor e o intermediário e isso é de especial importância quando se considera que a Reclamada participou do processo de educação do investidor. Nesse sentido, vale citar que o Reclamante realizou junto à Corretora o curso "Como investir na bolsa de valores com ênfase em análise técnica", de 10 horas de duração. Segundo ele, no curso os instrutores destacavam a capacidade técnica dos quadros da Corretora, inclusive incitando os alunos a

assinarem contrato com a Corretora, sob a promessa de ganhos fáceis e seguros.

21. Portanto, entendo que o prejuízo por tal irregularidade se encontra no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, que tem como cláusula geral o ressarcimento de prejuízos decorrentes de "ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia[6]"
22. Por fim, vale citar o seguinte trecho do voto do Conselheiro-Relator no julgamento do Pleno da BSM, Sr. Cláudio Ness Mauch (fl. 795):

"Sem outra opção e entendendo que a gravação de todas as operações é uma providência da mais alta importância para a necessária transparência e confiabilidade do mercado, e que **sempre recairá sobre os intermediários a observância mais forte da regulamentação vigente**, entendo, que ainda que sem uma convicção robusta da procedência do pedido do Reclamante, deve ser a ele (Reclamante) ressarcido, conforme parecer da GJUR". (ênfase adicionada).

23. O que merece destaque de tal parágrafo é a assertiva, que entendo correta, de que a observância da regulamentação vigente recai primeiro e com mais força sobre os intermediários do que sobre os demais agentes de mercado. O problema é ainda composto pela falta das gravações que já eram exigíveis à época, especialmente quando se trata de uma Corretora detentora do selo PQO.
24. Sobre o valor a ser ressarcido, entendo que a fonte do prejuízo não comporta a exclusão de operações autorizadas, pois aqui o problema não se relaciona com a autorização de operações, mas com o assessoramento irregular que o investidor vinha recebendo. Assim, considerando o valor do prejuízo líquido apontado pelo RA/CVM/SMI/GME/Nº002/2013, de R\$ 51.737,11, mais os custos operacionais calculados a partir do Relatório de Auditoria original (fl. 11), de R\$ 9.494,83, entendo que o valor de ressarcimento deveria ser de R\$ 61.231,94. Contudo, considerando que em sua Reclamação o Sr. Mário requisitou ressarcimento de R\$ 55.234,72, o julgamento do recurso deve se manter no limite do pedido.
25. Isto posto, dou provimento ao recurso do Reclamante, deferindo o pedido de ressarcimento no valor de R\$ 55.234,72, devidamente corrigido nos termos do regulamento do MRP.

É como voto.

Rio de Janeiro, 18 de março de 2014

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

[1] Além de acompanhar as operações realizadas pelo Home Broker, o Reclamante ainda recebia a documentação enviada pela BM&FBOVESPA. Embora alegue que um investidor inexperiente pode não saber ler essa documentação, entendo que isso não se aplica ao Reclamante, pois este já vinha de uma longa experiência na Planner.

[2] Disponível em <http://www.xpi.com.br/opere/planos-de-corretagem.aspx>. Data da visualização: dia 03/03/2014, às 17:10.

[3] Art.16. É vedado ao agente autônomo de investimento:

(...)

IV - contratar com investidores a prestação de serviços de:

a) análise ou consultoria de valores mobiliários, salvo se estiver autorizado pela CVM a exercer tais atividades; e (...)

[4] Art. 27-E. Atuar, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, como instituição integrante do sistema de distribuição, administrador de carteira coletiva ou individual, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou exercer qualquer cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado junto à autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: (Artigo incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001) Pena - detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001)

[5] Cavalieri Filho, Sérgio. Programa de responsabilidade civil, 9ª Edição, São Paulo, Atlas, 2010. Página 361.

[6] ICVM 461/07, Art. 77, caput.