

Interessados:

Manuel Nazário Rodrigues
Santander S.A CCT

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 Manuel Nazário Rodrigues ("**Reclamante**"), com fulcro no art. 82, parágrafo único, da Instrução CVM nº 461/2007, contra decisão da BM&F Bovespa 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 do Santander S.A Corretora de Câmbio e Títulos ("**Reclamada**" ou "**Corretora Santander**").

II. Da Reclamação

2. No dia 23.12.09, o Reclamante apresentou reclamação à BSM (fls. 05/65), na qual requer o ressarcimento de prejuízos, ocorridos entre os dias 6 e 17 de outubro de 2008, decorrentes das seguintes ações levadas a efeito pela Corretora Santander:
 - liquidação antecipada e não autorizada de posições a termo de ações;
 - liquidação não autorizada de ações em carteira; e
 - resgate não autorizado, injustificado e arbitrário de posições vendidas de opções.

Da liquidação antecipada e não autorizada de posições a termo de ações

3. Segundo o Reclamante, a liquidação antecipada das operações a termo, no montante de R\$3.341.162,34, ocorreu de forma absolutamente arbitrária, irresponsável e incondicional, tendo em vista que não houve qualquer aviso formal prestado pela Corretora Santander ao Reclamante e tampouco a autorização prévia para a aludida liquidação.
4. Destaca que, segundo o Contrato de Operacionalização do Sistema Homebroker Pessoa Física celebrado com a Reclamada, esta só estaria autorizada a liquidar a sua posição, independentemente de autorização prévia, caso fosse verificada a insuficiência de saldo e/ou inadimplência de sua parte, o que não era o caso, visto que possuía à época patrimônio suficiente para honrar os contratos a termo.
5. Argui que solicitou por telefone à Corretora Santander que lhe fosse dado prazo de 48 horas — prazo esse compatível com as boas práticas de mercado — para justificar sua capacidade financeira para honrar as operações de compra de ações a termo em seu vencimento, solicitação que foi injustificadamente rejeitada pela Reclamada.
6. Acresce que a Corretora Santander alegou que a aludida reversão das operações a termo representava chamada de margem, necessária aos ajustes em razão do cenário econômico à época, sendo que, se não realizada, a Reclamada tornar-se-ia responsável diretamente perante a Bolsa. A seu ver, contudo, não lhe foi apresentada qualquer justificativa no sentido de que as oscilações que se apresentavam no preço das ações e a volatilidade do mercado resultariam necessariamente em risco e prejuízos à Corretora Santander no vencimento dos termos.
7. Destaca ainda o Reclamante que foram realizados débitos na sua conta corrente mantida junto ao Banco Santander, sem sua autorização, para que fossem compostas as margens e margens adicionais que a Reclamada entendia como adequadas.
8. Ainda segundo o Reclamante, a liquidação antecipada das operações a termo gerou-lhe despesas de juros no valor de R\$77.439,25, além da cobrança de corretagem, taxas e emolumentos no valor de R\$14.569,26.

Da liquidação não autorizada de ações em carteira

9. Nos termos da reclamação, as ações que compunham a carteira do Reclamante, no valor de R\$964.270,00, foram liquidadas em outubro de 2008 pela Corretora Santander, de forma absolutamente arbitrária, sem qualquer aviso formal e tampouco autorização prévia do Reclamante.
10. O Reclamante argui que a liquidação da carteira foi precipitada e causou-lhe prejuízo de R\$ 660.420,00, se considerada a valorização destas ações no subsequente período aproximado de um ano, isto é, se avaliadas pela sua cotação de mercado de acordo com o fechamento da Bolsa em 27.10.09 (R\$1.624.690,00). Ademais, tal liquidação teria gerado, indevidamente, despesas de corretagem, taxas e emolumentos no valor de R\$5.399,91.

11. Ainda segundo o Reclamante, a Corretora Santander informou que o produto da liquidação da carteira de ações fora utilizado para saldar a liquidação dos termos, restando somente a quantia aproximada de R\$60 mil. Reitera, contudo, que não lhe foi apresentada qualquer justificativa no sentido de que a liquidação antecipada das operações a termo, se não realizada, resultaria em dano à Reclamada que justificassem a liquidação liminar de sua carteira de ações.
12. Acresce que tamanha foi a arbitrariedade que, em 16.10.08, a Corretora Santander também realizou a compra de 1.000 ações PN da Petrobras (PETR4), ao valor de R\$21,50, sem autorização do Reclamante. Entende que não faria qualquer sentido liquidar as ações integrantes de sua carteira para conter eventual risco e, em direção oposta, comprar ações na mesma data. A seu ver, a razão pelo qual a Reclamada teria realizado essa operação de compra seria para auferir indevidamente honorários de corretagem, prejudicando o Reclamante.

Do resgate não autorizado de posições vendidas de opções

13. O Reclamante alega que a Corretora Santander, também de forma arbitrária, realizou o resgate antecipado de posições vendidas de opções de compra de ações, que, na data do exercício, virariam "pó", ou seja, se fossem deixadas seguir o curso dos acontecimentos, elas não seriam exercidas pelo mercado.
14. Argui que o resgate antecipado ocorreu quando o preço da ação objeto (Petrobras) estava por volta de R\$23,00 e que, para que as opções fossem exercidas, era necessário que o valor da ação atingisse ao menos os patamares de R\$38,00 e R\$48,00. No entanto, diante do cenário econômico que se apresentava à época, com a acentuada queda do preço das ações, não havia razões que justificassem a antecipação de resgate da opção de compra.
15. Argui que o referido resgate acarretou no dispêndio desnecessário de R\$ 87.628,07 além de R\$ 490,90 com despesas de corretagem, taxas e emolumentos sobre esta operação.
16. Acresce que tamanha foi a arbitrariedade que, no contexto de resgatar as opções, a Corretora Santander efetuou operações com as opções, comprando e vendendo novas opções, para cobrar indevidamente corretagem do Reclamante.

Do pedido

17. O Reclamante requer o ressarcimento, em dinheiro, dos seguintes prejuízos por ele incorridos, equivalentes à corretagem e juros sobre o resgate antecipado dos termos:
 - a. Prejuízos decorrentes da Liquidação Antecipada das Operações a Termo: R\$ 92.008,51
 - b. Prejuízos decorrentes da liquidação da Carteira de Ações: R\$5.399,91
 - c. Prejuízos decorrentes do Resgate Antecipado das Opções de Compra: R\$88.118,97
18. No entender do Reclamante, tais prejuízos deveriam ser corrigidos pelo IPC-FIPE até 27.10.09, totalizando o montante de R\$191.788,56.
19. Requer também o ressarcimento do prejuízo decorrente da liquidação de sua carteira de ações, no valor de R\$660.420,00, tendo em vista a valorização dessa carteira entre 10.10.08 e 27.10.09, ou, alternativamente, seja fixado pela BSM o montante a ser ressarcido no tocante a esta ocorrência, ou, ainda, que o ressarcimento seja realizado por meio de recomposição integral das ações que compunham a carteira do Reclamante.

III. Da Defesa da Reclamada

20. A Corretora Santander apresentou defesa às fls. 71/126, tendo esclarecido inicialmente que, no dia 06.10.08, o Reclamante possuía, em sua carteira, operações a termo que totalizavam o valor de R\$ 3.341.163,34, mas que no decorrer desse mesmo dia, em razão da grande oscilação do mercado, a margem de garantia mantida pelo Reclamante junto à Corretora Santander encontrava-se deficitária.
21. Segundo a Corretora Santander, o Reclamante chegou a ficar em uma posição onde sua carteira não era suficiente para honrar seus compromissos nas operações de Termos, razão pela qual realizou contato telefônico com o Reclamante alertando-o sobre as posições dos Termos, bem como solicitando que a margem de garantia fosse coberta, conforme exigência da BM&FBovespa.
22. Acresce que, previamente ao dia 06.10.08, a Reclamada já mantinha contato com o Reclamante no intuito de alertá-lo sobre a possível necessidade de margem, tendo em vista as oscilações do mercado naquela época e com base nas suas posições.
23. Observa ainda a Reclamada que, nos termos da Cláusula 4ª, §1º, alínea "a", e da Cláusula 8ª do Contrato para Realização de Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado ("**Contrato para Realização de Operações**"), celebrado entre a Corretora Santander e o Reclamante, em razão da dinâmica da variação de preços inerentes a este mercado, podiam ser solicitadas margens de garantia conforme atualização diária das posições do Reclamante:

"Cláusula Quarta

(...)

Parágrafo Primeiro

(...)

a) As posições nos mercados futuros são atualizadas diariamente, de acordo com os preços observados em pregão. Assim, quando o mercado mover-se contra a posição detida pelo CLIENTE serão requeridas ajustes diários e, provavelmente, margens adicionais"

"**Cláusula Oitava:** As Bolsas, suas respectivas Caixas de Liquidação e/ou Corretora poderão, a qualquer tempo, exigir antecipação de ajustes diários ou aumento de margem, inclusive para as posições já mantidas em nome do Cliente, garantias adicionais que julgarem necessárias, observando qualquer valor e/ou prazo, inclusive para posições registradas naquela Bolsa, Caixa de Liquidação e/ou Corretora, ainda que em níveis compatíveis com os estipulados nas respectivas normas regulamentares vigentes, para fins de assegurar o integral e o pontual adimplemento das obrigações que competirem ao Cliente, em razão de quaisquer operações realizadas pela Corretora, por conta e ordem dele Cliente".

24. Argui que, ao contrário do que alega o Reclamante, a Corretora Santander não tomou atitudes à sua revelia, tendo entrado em contato com este, alertando dos riscos, conforme gravações telefônicas elucidaram. Destaca que sua conduta também estava amparada pelas Cláusulas 5ª e 14ª do Contrato para Realização de Operações, que assim dispõem:

"Cláusula Quinta: A corretora obriga-se a executar as operações de acordo com as ordens emitidas pelo CLIENTE, todavia a CORRETORA, a seu exclusivo critério, poderá recusar-se a receber ou executar, total ou parcialmente, as ordens para a realização de operações em qualquer um dos mercados em que o CLIENTE venha operar, inclusive com opções, bem como cancelar ordens pendentes especialmente se o CLIENTE estiver inadimplente em relação a qualquer uma de suas obrigações ou se as ordens a serem executadas representarem **riscos excessivos em relação à capacidade financeira do CLIENTE**. Nesta hipótese, deverá a CORRETORA comunicar imediatamente ao CLIENTE e inexecução das operações.

(...)

Cláusula Décima Quarta: **A Corretora poderá impor limites de negociação, limitar posições em aberto, bem como encerrá-las, quando ultrapassem o limite estabelecido** e/ou estabelecer mecanismos que visem limitar riscos incompatíveis a seus CLIENTES, em decorrência da variação brusca de cotação ou condições excepcionais de mercado."

25. Segundo a Corretora Santander, o Reclamante é um investidor com larga experiência no mercado de valores mobiliários, conhecedor dos riscos inerentes às operações por ele realizadas e que, inclusive, realiza operações a termo desde 2006, conforme por ele mesmo admitido.
26. Quanto à venda das ações constantes da carteira do Reclamante mantida junto à Reclamada, esta declarou que foi realizada mediante a aprovação do Reclamante, para cumprir com o débito verificado ao se zerar, com prejuízo, as posições a Termo. Observou que tal venda foi necessária, uma vez que o Reclamante não reforçou as margens de garantia exigidas pela BM&FBovespa, de sorte que não teria em momento algum agido de forma arbitrária.
27. Nesse tocante, destaca ainda a Reclamada que o Contrato para Realização de Operações concede-lhe a prerrogativa de promover a venda da carteira de ativos do Reclamante, independentemente de aviso prévio:

"**Cláusula Décima Terceira:** Em caso de inadimplemento do CLIENTE no cumprimento de quaisquer das obrigações que lhe forem determinadas nos prazos indicados pela CORRETORA, esta fica expressamente autorizada, independentemente de aviso prévio, ou qualquer outra providência judicial ou extrajudicial a:

(...)

b) Promover a venda a preço de mercado, dos títulos e valores mobiliários entregues em garantia, assim como de quaisquer outros que detiver depositados, a qualquer título, inclusive as próprias posições e os valores mobiliários objeto das operações;"

28. Quanto ao alegado prejuízo percebido pelo Reclamante ao ter sua carteira vendida, uma vez que o mercado apresentou significativa melhora, com base na data de 27.10.09, a Reclamada invoca a Cláusula 4ª, §5º do Contrato para Realização de Operações, que assim dispõe:

"Cláusula Quarta: (...)

Parágrafo Quinto: O CLIENTE declara, ainda, conhecer e assumir os riscos inerentes às operações realizadas nos mercados mencionados na Cláusula Primeira supra. Fica estabelecido que em razão dessa declaração o cliente não poderá se eximir do cumprimento de quaisquer obrigações mencionadas neste contrato, alegando desconhecer os riscos associados às operações contratadas no âmbito deste instrumento.

Parágrafo Sexto: A CORRETORA não pode ser responsabilizada por prejuízos sofridos pelo CLIENTE e que sejam decorrentes de:

a) *Variações de preços inerentes às operações de bolsa e do mercado de balcão organizado. (...)*".

29. Sustentou ainda a Reclamada que o Reclamante teria experimentado prejuízo maior, caso as operações de termos fossem levadas ao vencimento.
30. Em relação ao resgate antecipado das opções de compra, a Reclamada esclareceu que, após vender as ações da carteira do Reclamante, verificou que suas opções ficaram vendidas a descoberto. Nestes casos, a BM&FBovespa exige, considerando o alto risco de tais posições a descoberto, o depósito de margens de garantia, para que seja mitigado o risco de crédito do investidor. Assim, uma vez que essas posições de opções não poderiam ficar em aberto, a Reclamada realizou a compra antecipada das opções.
31. Por fim, a Reclamada entende que agiu dentro dos parâmetros permitidos pela regulamentação e pelos instrumentos contratuais, observando os cuidados necessários em relação ao Reclamante e ao mercado. Conclui que, considerando os riscos inerentes às operações realizadas com derivativos, não pode ser responsabilizada por eventuais prejuízos sofridos pelo Reclamante, uma vez que não inferiu em momento algum nas decisões de investimento do Reclamante.
32. Destaca-se que a Reclamada juntou à sua defesa as gravações das conversas telefônicas realizadas com o Reclamante, bem como as suas respectivas transcrições (fls. 102/126).

IV. Do Relatório de Auditoria da BSM

33. Por solicitação da Gerência Jurídica ("**Gjur-BSM**") (fls. 128/129), a Gerência de Auditoria de Participantes e Agentes ("**GAPA**") apurou notadamente o que se segue (fls. 130/233):
 - a. O Reclamante foi cadastrado no Sistema BM&FBovespa em 02.04.04, exclusivamente pela Corretora Santander, tendo realizado sua primeira operação em 24.04.04;
 - b. Em seu cadastro, o Reclamante declarou que: (i) mantinha patrimônio de R\$ 280 mil e recebia rendimentos mensais de R\$10 mil; (ii) seriam consideradas válidas apenas as ordens transmitidas verbalmente; (iii) tinha 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; e (iv) autorizava expressamente a Corretora, caso existissem débitos pendentes em seu nome, liquidar em bolsa, ou em câmaras de compensação e liquidação os contratos, direitos e ativos adquiridos por sua conta e ordem, bem como executar bens e direitos em garantia de suas operações que estivessem em poder da Corretora, aplicando o produto da venda no pagamento dos débitos pendentes;
 - c. O Reclamante continuou realizando operações na BM&FBovespa por intermédio da Corretora Santander mesmo após a data de sua reclamação junto ao MRP;
 - d. Na abertura do pregão de 01.10.08, o Reclamante mantinha 28 contratos de compra no mercado a termo, envolvendo 80.000 ações preferenciais de emissão da Petrobras (PETR4) e 3.000 ações preferenciais classe A de emissão da Telemar Norte Leste (TNLP4) e 6 posições lançadoras de opções sobre ações de emissão da Petrobras;
 - e. No decorrer de outubro de 2008, os contratos a termo foram liquidados e as posições de opções revertidas, gerando para o Reclamante, respectivamente, prejuízo bruto de R\$946.512,43 e o lucro bruto de R\$57.170,00;
 - f. Os prejuízos no mercado a termo foram liquidados mediante a venda, em nome do Reclamante, de ações que estavam depositadas em garantia de suas operações. Os valores relativos às opções foram liquidados mediante transferências de recursos da conta bancária do Reclamante mantida no Banco Santander, por meio do sistema integrado de contas correntes mantido entre o banco e a Corretora Santander;
 - g. As garantias dos Contratos a Termo eram compostas por ações e recursos financeiros oriundos da conta corrente do Reclamante, mantida na Corretora Santander, e de dividendos;
 - h. Na abertura do pregão de 06.10.08, uma das datas de liquidação dos contratos a termo, os ativos em garantia eram suficientes para lastrear as operações do Reclamante, porém, no decorrer desse pregão, os ativos objeto dos contratos a termo e os ativos depositados na custódia deste tiveram expressiva desvalorização. O pregão de 06.10.08 foi marcado por forte oscilação do preço das ações e pela queda de mais de 15% do Ibovespa, tendo o *circuit breaker* sido acionado duas vezes; e
 - i. Em função da desvalorização desses ativos, as margens de garantia para os contratos de compra a termo também se alteraram.
34. Por fim, a GAPA apresentou "*os possíveis resultados da liquidação, por diferença, dos contratos a termo objeto da reclamação, caso esses contratos fossem mantidos até a data dos respectivos vencimentos*", considerando, para apuração dos resultados, o preço médio das ações na data limite para liquidação por diferença^[1]. Nesta simulação, apurou-se que, caso os contratos a termo fossem mantidos até as datas dos respectivos vencimentos, o resultado bruto dessa operação seria negativo em R\$1.279.285,52.

V. Das Réplicas

35. O Reclamante, em sua réplica, traz em suma os seguintes argumentos (fls. 236/240):

- a. Em sua defesa, a Reclamada não abordou, ou em alguns casos abordou superficialmente, diversos aspectos apontados por ele em sua reclamação;
- b. O fato de o Reclamante continuar a contratar os serviços da Reclamada em nada tem a ver com a falta de autorização para a liquidação de sua carteira no momento de crise vivido pelo mercado em 2008;
- c. Ainda que tenha havido consentimento do Reclamante para a venda de algumas ações de sua carteira para fins de suprir fundos em sua conta para chamadas de margem, nunca houve autorização para a venda da carteira e o Reclamante entende que as transcrições trazidas ao processo não demonstram e tampouco denotam essa autorização;
- d. Quanto à simulação efetuada pela Auditoria da BSM — que apontou que, caso os contratos a termo fossem mantidos até as datas dos respectivos vencimentos, o resultado bruto dessa operação seria negativo em R\$1.279.285,52 — o Reclamante reconhece que, de fato, teria que tomar alguma medida para reverter as posições dos termos, assegurando ou reforçando sua garantia e/ou margem, a fim de minimizar os prejuízos a serem possivelmente incorridos e não comprometer a Reclamada e/ou o mercado;
- e. Porém, seu direito de propriedade sobre suas ações foi lesado, tendo em vista que lhe poderia ter sido atribuída as seguintes possibilidades: (i) realizar um empréstimo de ações ou mesmo um empréstimo bancário junto a outras instituições com as quais possuía à época excelente relacionamento; ou (ii) tentar liquidar ou dar em garantia o seu patrimônio, que era à época superior a duas vezes o valor do prejuízo a ser supostamente incorrido com as liquidações dos termos na data do vencimento.

36. A Reclamada, por sua vez, não trouxe elementos novos na sua réplica, apenas ratificando o seu entendimento anterior de que a Corretora Santander agiu dentro dos parâmetros permitidos pela legislação e regulamentação aplicáveis e pelos instrumentos contratuais celebrados com o Reclamante, observando os cuidados necessários em relação ao cliente e ao mercado (fl. 241).

VI. Do Parecer da Gerência Jurídica da BSM

37. Uma vez instruído o processo MRP nº 03/10, a Gjur-BSM emitiu parecer no qual constatou, preliminarmente, a legitimidade da Santander Corretora para figurar no polo passivo do processo, bem como a legitimidade do Reclamante para pleitear o ressarcimento e a tempestividade da reclamação (fls. 242/257).

38. No mérito, a Gjur-BSM concluiu pela improcedência do pedido postulado pelo Reclamante. A seu ver, a conjunção das ligações telefônicas anexadas ao processo seria esclarecedora em relação aos seguintes pontos:

- a. O Reclamante tinha ciência inequívoca sobre a instabilidade do mercado;
- b. Os prepostos da Reclamada agiram com diligência ao orientar o Reclamante sobre as adversidades sentidas à época (art. 3º, incisos II, VI, e VII da Instrução CVM nº 387/03);

39. Observa também a Gjur-BSM que, ainda que o Reclamante, em conversas posteriores, que alega não terem sido trazidas aos autos, tivesse manifestado contrariedade em relação à liquidação das suas posições, a Reclamada poderia fazê-lo, se as operações da carteira do Reclamante apresentassem risco descoberto, condizendo com o disposto no art. 11, inciso X da Instrução CVM nº 387/03[2].

40. No entender da Gjur-BSM, as operações ora questionadas foram efetuadas pela Reclamada em estrita observância à norma aplicável, ao Manual de Procedimentos da CBLC, ao Regulamento de Operações da BM&FBovespa e ao contrato firmado pelas partes, não havendo irregularidade em sua conduta e tampouco configuração de quaisquer das hipóteses de ressarcimento pelo MRP, previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07.

41. No que se refere à alegação do Reclamante no sentido de que, caso suas posições a termo fossem negociadas no vencimento (e não fossem, portanto, liquidadas antecipadamente), teria auferido maiores benefícios financeiros, a Gjur-BSM destaca que o estudo apresentado pela Auditoria da BSM dá razão à Reclamada, já que aponta que o Reclamante teria sofrido prejuízo maior do que aquele experimentado e que serve de base para a reclamação efetuada.

42. Quanto à alegação do Reclamante de que teria sido prejudicado pela venda de seus ativos, que em data posterior passaram por valorização, a Gjur-BSM invoca o disposto na alínea "a" do parágrafo 6º da cláusula 4ª do contrato firmado entre as partes, que isenta a corretora de responsabilidade por prejuízos sofridos pelo cliente e que sejam decorrentes de variações de preços inerentes às operações de bolsa e do mercado de balcão organizado.

43. Por fim, a Gjur-BSM salienta que os valores suportados por conta dos juros, taxas e corretagens das operações são efetivamente devidos, pois a Reclamada agiu com acerto ao realizar as operações descritas.

VII. Da Decisão do Conselho de Supervisão da BSM

44. A 32ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM decidiu pela improcedência do pedido, nos termos do voto do Conselheiro-Relator, às fls. 258/266.

45. O Conselheiro-Relator, ao analisar toda a documentação constante dos autos, chegou à conclusão de que as alegações do Reclamante não merecem prosperar, porque os procedimentos adotados pela Reclamada encontram-se amparados pelas Regulamentações em vigor, descritas no parecer da Gjur-BSM, e que nesse mesmo sentido dispõe o item 23.6.4. do Regulamento de Operações da BM&FBOVESPA, abaixo transcrito:

"A Sociedade Corretora pode vender na BVSP [BM&FBOVESPA], independentemente de notificação extrajudicial ou judicial, os Ativos adquiridos por conta e ordem de seus clientes desde que ao liquidada a operação, ou vender ou liquidar outros Ativos que mantenha em seu poder, aplicando o produto da venda no pagamento do respectivo débito."

46. Ademais, entende que não é procedente a alegação do Reclamante no sentido de que, caso suas posições a termo fossem negociadas no vencimento (e não fossem, portanto, liquidadas antecipadamente), teria auferido maiores benefícios financeiros, já que, conforme pode ser visto no Relatório de Auditoria (fl.142), o resultado seria desfavorável ao Reclamante.

47. Segundo o Conselheiro-Relator, outro aspecto que teria reforçado a sua convicção quanto à improcedência da reclamação foi a leitura e análise da transcrição das gravações das conversas mantidas entre o Reclamante e os prepostos da Reclamada, que apontam para o fato de o Reclamante, mesmo sabendo dos riscos que as oscilações de mercado apresentavam, conceder pouca atenção aos conselhos recebidos (de que deveria liquidar suas posições em aberto para minimizar potenciais prejuízos) e continuar a operar de uma forma que pode ser entendida como agressiva.

48. Os diálogos havidos entre 10.09.08 e 09.10.08 evidenciariam, no entender do Conselheiro-Relator, que foram dados diversos avisos ao Reclamante sobre a instabilidade reinante no mercado naquele período e sobre a impossibilidade de a Reclamada ajudá-lo, de alguma forma, em caso de chamadas de ordem por conta de possível nova queda da bolsa. Ainda de acordo com os diálogos, o Reclamante tinha plena ciência de que, apesar das operações tentadas pelos prepostos da Reclamada, caso estas não surtisses o efeito pretendido, havia risco de liquidação de termos e de ativos, até o encerramento de carteiras, a fim de suportar os débitos havidos^[3].

49. Pelos motivos expostos, o Conselheiro-Relator acompanhou integralmente o entendimento manifestado pela Gerência Jurídica da BSM em seu parecer, ratificado pelo Diretor de Autorregulação, por entender que o pleito do Reclamante é improcedente, pois não restaria configurada a ocorrência de nenhuma das hipóteses de Ressarcimento de Prejuízos previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07.

VIII. Do Recurso

50. Uma vez cientificado da decisão do Conselho de Supervisão da BSM, o Reclamante apresentou recurso à CVM (fls. 271/284), onde reitera os argumentos já expostos acima e acrescenta as seguintes alegações:

- a. A decisão da BSM foi fundamentada em um contrato padrão "standard", o qual não pode ser discutido pelas partes contratantes, representando uma "agressão" aos usuários do mercado de capitais;
- b. A BSM, em sua decisão, não adentrou em pontos como a compra de ações PETR4 em 16.10.08, sem autorização do Reclamante, assim como na negociação com opções de compra de ações, nos pregões de 13 e 14.10.08;
- c. Os prejuízos experimentados pelo Reclamante foram substancialmente superiores ao montante de R\$70 mil por ocorrência, estabelecidos pela Instrução CVM nº 461/07, conforme alterada pela Instrução CVM nº 499/11.

51. Assim, requer que seja julgado procedente seu recurso, com o ressarcimento, em dinheiro, no valor total de R\$862.993,12, equivalente aos prejuízos decorrentes da liquidação antecipada das operações a termo (R\$97.145,06), da liquidação da carteira de ações (R\$9.268,62) e do resgate antecipado das opções de compra (R\$96.159,44), atualizados pelo IPC-FIPE até 27.10.09^[4], somados ao prejuízo de R\$660.420,00 referentes à valorização de sua carteira de ações.

IX. Do Relatório da Área Técnica da CVM

52. A Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("**SMI**") apreciou os fatos trazidos aos autos e concluiu por manter a decisão da BSM (fls. 287/299).

53. Destacou a SMI que, a partir das informações apresentadas, verifica-se que, no pregão de 01.10.08, o Reclamante encontrava-se alavancado por volta de 3,46 vezes^[5], com o agravante de que, segundo declarado pelo mesmo à Reclamada, apenas R\$100 mil de seu patrimônio tinha liquidez e, portanto, apto a um eventual reforço de margem. Segundo a área técnica, tal insuficiência de condição para reforço restaria evidente inclusive nos diálogos havidos entre o Reclamante e os prepostos da Reclamada em 10.09.08 e em 06.10.08.

54. A SMI destacou ainda a forte queda do mercado no dia 06.10.08, conforme noticiado pela imprensa, bem como a variação diária do índice Bovespa no mês de outubro do mesmo ano.

55. No entender da SMI, resta nítido que as vendas da carteira do Reclamante foram ajustadas para cobrir os prejuízos dos termos, tendo a Reclamada agido corretamente, visto que o mercado "*ameaçava dar um 'corner' nos Investidores e o Cliente já havia demonstrado não possuir recursos suficientes e líquidos para fazer frente à piora da situação.*"

56. Quanto à reclamação das compras de opções de compra que foram lançadas e que "virariam pó", a SMI destacou que tais opções estavam vendidas e cobertas por ações da carteira do Reclamante, de sorte que, quando essas ações foram vendidas, a sua posição em opções ficou descoberta. Deste modo, seriam necessárias altas somas depositadas como garantia, visto que estas posições a descoberto representavam um alto risco. Como o Reclamante não possuía as garantias necessárias, não teria restado alternativa à Corretora Santander senão a compra e a liquidação destas posições de opções.
57. Por fim, quanto à operação de compra de 1.000 PETR4 contestada pelo Reclamante, a SMI supôs tratar-se de erro na transmissão de ordem da Reclamada, observando, contudo, que tal compra favoreceu o Reclamante, já que a Corretora Santander vendeu no mesmo dia essa posição, realizando um *day-trade* que gerou lucro ao investidor.

É o Relatório.

Voto

1. No presente caso, o Reclamante recorreu ao MRP alegando haver sofrido prejuízos em decorrência das seguintes operações: (i) liquidação antecipada de posições a termo de ações; (ii) liquidação de ações em carteira; e (iii) resgate de posições vendidas de opções.
2. No entendimento do Reclamante, a liquidação antecipada de posições a termo de ações, no montante de R\$3.341.162,34, foi praticada pela Reclamada à sua revelia, sem que lhe fosse dado ao menos a oportunidade de justificar sua capacidade financeira para honrar tais operações em seu vencimento, o que acabou por acarretar-lhe os prejuízos alegados.
3. A meu ver, contudo, não assiste razão ao Reclamante. Como exposto no relatório a este voto, os bens que compunham o patrimônio pessoal do Reclamante eram essencialmente dotados de baixa liquidez e, caso os contratos a termo fossem mantidos até as datas dos respectivos vencimentos, o resultado bruto dessa operação seria negativo em R\$1.279.285,52.
4. 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[6], 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 (fls. 97/101), infere-se a existência de cláusulas que expressamente dispõem sobre a prerrogativa de a Reclamada proceder à liquidação, a seu exclusivo critério, das posições a termo detidas pelo Reclamante (cláusulas 5ª e 14ª), em linha com as normas acima referidas.
5. Ademais, entendo que resta cabalmente comprovado nos autos que a Reclamada agiu utilizando-se das regras prudenciais postas à sua disposição, considerando a conjuntura de mercado apresentada no dia 06.10.08 — quando o Ibovespa caiu mais de 15% 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.
6. Conforme destacado pela auditoria da BSM, na abertura do pregão de 06.10.08, uma das datas de liquidação dos contratos a termo, os ativos em garantia eram suficientes para lastrear as operações do Reclamante, porém, no decorrer desse pregão, os ativos objeto dos contratos a termo e os ativos depositados na custódia deste tiveram expressiva desvalorização, alterando, conseqüentemente, as margens de garantia.
7. Como experiente investidor, que operava a termo desde 2006, o Reclamante tinha a perfeita ciência da possibilidade de liquidação de termos e de ativos, até o encerramento de carteiras, a fim de suportar os débitos havidos, mas preferiu, adotando uma postura agressiva, aguardar uma eventual recuperação do mercado para que não fosse necessário honrar com a exigência de novas margens. É o que se depreende dos diálogos havidos entre o Reclamante e os prepostos da Reclamada entre 10.09.08 e 09.10.08, conforme demonstram os trechos abaixo transcritos:
 - Em 10.09.08 (fl.103/106):
 - Reclamante: Alô.
 - Preposto da Reclamada: Seu Nazário?
 - Reclamante: Diga.
 - (...)
 - Preposto da Reclamada: Eles vão reter.
 - Reclamante: Vão?
 - Preposto da Reclamada: Vão, vão. Por dois dias.
 - Reclamante: Tá.
 - Preposto da Reclamada: Mas, assim, Seu Nazário. Eles falaram que isso não pode mais acontecer.

Reclamante: Não. Se Deus quiser, não...

(...)

Preposto da Reclamada: E se tiver mais chamada de margem, Seu Nazário. O senhor vai ter que arcar com essas chamadas de margem. Não vai ter mais como segurar.

Reclamante: Não, eu entendo.

Preposto da Reclamada: E se tiver que gerar uma parte.

Reclamante: Eu estou coberto...

Preposto da Reclamada: Espera aí, Seu Nazário. E se tiver que gerar alguma coisa, a partir de semana que vem, se tiver que gerar Petro, se tiver que gerar parte da carteira à vista da Vale, o que for.

Reclamante: Tá.

Preposto da Reclamada: A gente não pode mais se desenquadrar.

Reclamante: Não, tudo bem. Não, isso aí. É aquilo que eu pedi, assim, tudo bem. Aí vou rezar para não acontecer [risadas]. Mas se o furacão vier, paciência, vai fazer o quê? Mas, pelo menos nós trabalhamos com toda a lisura, com tudo o que é pra ser feito.

Preposto da Reclamada: A gente não conseguiu nada com relação à conta corrente, tá? O banco não consegue segurar um débito de 300 mil reais.

Reclamante: Não, né?

Preposto da Reclamada: Não. Então, a custódia...

Reclamante: A custódia...Segunda-feira, se Deus quiser... nós estaremos todos sorrindo aí, se Deus quiser.

(...)

Preposto da Reclamada: ...A gente quer deixar bem claro que, em nenhum momento, a gente quer prejudicar o cliente. A gente quer sempre proteger o patrimônio dele.

Reclamante: Não, eu sei.

(...)

Preposto da Reclamada: Então, é importante, até depois da sexta-feira, o senhor, no final de semana, parar e reavaliar toda a sua carteira.

(...)

Preposto da Reclamada: E trabalhar a possibilidade, de repente, como uma garantia para o senhor, tá? De, não sei, se eventualmente o senhor puder fazer um CDB, entendeu? É um dinheiro que vai ficar ali, para um caso de emergência. Sabe? Para um caso de acontecer...

Reclamante: Não, Tudo bem. É que foi muito de repente ...

Preposto da Reclamada: É o que eu falei, Seu Nazário, o mercado pegou o senhor e mais 50 mil pessoas.

Reclamante: Muita gente. O mês passado eu consegui me livrar, porque a Vale é que me cortou.

Preposto da Reclamada: Entendeu? Seu Nazário, nós tivemos que zerar carteiras de clientes.

Reclamante: Eu sei, eu sei. Mas se Deus quiser...

(...)

Reclamante: Então. Tudo bem. Não tem problema. Só que espero que eles agora, a partir de sexta-feira, eles não vão mais chamar à margem porque não tem como.

Preposto da Reclamada: É.

Reclamante: Só se a bolsa cair, né?

Preposto da Reclamada: É, isso que eu ia falar para o senhor. Veja bem, não é que não vamos chamar. Se a bolsa cair vai chamar sim. E é isso que eu quero deixar bem claro para o senhor.

(...)

Reclamante; Ah. Só se ela despencar de vez, mas acho que não vai acontecer, né...

Preposto da Reclamada: Se isso acontecer de novo...espero que não. Mas se isso acontecer...

Reclamante: É lógico.

Preposto da Reclamada: Nós não vamos poder salvar o senhor novamente.

Reclamante: Tá bom, aí tudo bem. Aí, eu vou liquidar termo.

- Em 06.10.08 (fl.110), dia de forte instabilidade no mercado, o preposto da Reclamada orienta claramente:

Preposto da Reclamada: Você estava devendo 155 mil, o senhor está credor agora em 155 mil. Se eu fosse o senhor, eu liberaria metade da sua posição.

Reclamante: Metade?

Preposto da Reclamada: Para começar.

Reclamante: Ahn. Então, é isso que eu queria. Liquidar aqueles 30 mil, já.

Preposto da Reclamada: Não é só 30 mil, Seu Nazário. O senhor tem um montão de coisa. Metade não é isso.

Reclamante: Ahnn

Preposto da Reclamada: ...Liquide tudo e vamos começar de novo com o tempo, com calma, e o senhor sai com 100 mil no bolso. O mercado está muito nervoso.

Reclamante: Ahnn

Preposto da Reclamada: O mercado está muito nervoso, Seu Nazário.

Reclamante: Está nervoso... Eu nem olhei, não estou olhando lá no *Homebroker*. Porque para a gente liquidar ...vamos tentar liquidar aos poucos.

Preposto da Reclamada: Olha, está bom. Tá, eu avisei (...) O mercado está caindo. O senhor, de novo...eu dei a chance para o senhor (...)

8. Não há dúvidas, portanto, que a liquidação da carteira do Reclamante decorreu da necessidade de cobrir os prejuízos dos termos, tendo a Reclamada agido corretamente, visto que o mercado "*ameaçava dar um 'corner' nos Investidores e o Cliente já havia demonstrado não possuir recursos suficientes e líquidos para fazer frente à piora da situação*", conforme concluiu a SMI em sua manifestação.
9. Quanto à reclamação das compras de opções de compra que foram lançadas e que "virariam pó", a SMI destacou que tais opções estavam vendidas e cobertas por ações da carteira do Reclamante, de sorte que, quando essas ações foram vendidas, a sua posição em opções ficou descoberta. Nesse contexto, em linha com a área técnica, entendo que não restou alternativa à Corretora Santander senão a compra e a liquidação destas posições de opções.
10. No caso concreto, não vislumbro elementos que permitam concluir que as operações questionadas 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.
11. Oportuno destacar ainda que eventual ressarcimento no âmbito do MRP estaria limitado ao montante estabelecido na regulamentação aplicável, não abrangendo, portanto, a totalidade dos prejuízos alegados pelo Reclamante.
12. Pela regularidade da atuação da Reclamada, não há, portanto, o que se questionar quanto à cobrança de despesas de corretagem, taxas e emolumentos.
13. Finalmente, discordo da alegação, constante do recurso do Reclamante, de que a decisão da BSM foi omissa ao não adentrar na compra de ações PETR4 em 16.10.08, assim como na negociação com opções de compra de ações nos pregões de 13 e 14.10.08, supostamente sem sua autorização. Isso porque, o próprio Reclamante, ao elencar os prejuízos que teria experimentado em cada uma das operações questionadas e que, a seu ver, deveriam ser objeto de ressarcimento, não faz qualquer menção a eventuais prejuízos decorrentes das referidas negociações. O item III de sua reclamação (Dos Pedidos e do Ressarcimento Pretendido) é claro ao dispor sobre a pretensão do Reclamante junto ao MRP, qual seja, o ressarcimento dos montantes equivalentes à corretagem e juros decorrentes (i) da liquidação antecipada das operações a termo; (ii) da liquidação da carteira de ações; e (iii) do resgate antecipado de opções de compra; bem como o ressarcimento equivalente à valorização de sua carteira de ações entre 10.10.08 e 27.10.09 (fls. 21/22). O mesmo pedido, inclusive, é reiterado pelo Reclamante em seu recurso, novamente sem abordar quaisquer prejuízos que possa ter experimentado com as referidas compra de ações PETR4 em 16.10.08 e negociação com opções de compra de ações nos pregões de 13 e 14.10.08.
14. 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, 29 de outubro de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Diretor-Relator

[1] A liquidação por diferença pode ser feita em até três dias úteis antes do vencimento do contrato. A liquidação financeira da compra do termo e a venda dos ativos ocorrem no mesmo dia, ou seja, em D+3 da operação.

[2] *“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.”*

[3] Em diálogo mantido em 06.08.10, o Reclamante teria dado pouca importância aos avisos do preposto da Reclamada, solicitando ao funcionário que “venda o que estiver melhor pra vender” (Fl.109). Dando seguimento à conversa, o Reclamante deu expressa autorização para venda de papéis a outro preposto da Reclamada, a fim de cobrir o prejuízo do termo que, conforme verificado, teria sido de R\$450.000,00. Em 08.10.08, o Reclamante entrou novamente em contato com o preposto da Reclamada e teria deixado transparecer a sua ciência sobre a possibilidade de liquidação total dos termos (fl.111), bem como da sua possível necessidade das chamadas de margem (fls.113). Também, no mesmo dia, em outra ligação realizada, o Reclamante, ao tratar sobre novos entendimentos sobre as operações em pauta, teria dado ampla margem para a atuação do preposto da Reclamada (fl. 115).

[4] Destaca-se, contudo, a existência de discrepância entre tais valores e aqueles apresentados na reclamação à fl. 21.

[5] Divisão de R\$3.341.163,34 (total das operações a termo) por R\$964.270,00 (carteira de ações do Reclamante).

[6] 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.”