

**Interessados:** Alan Marques Antonio

Ágora CTVM S.A.

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

**Diretora Relatora:** Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

### Relatório

#### **Objeto.**

1. Trata-se de recurso interposto por Alan Marques Antonio ("Reclamante"), com base no art. 82, parágrafo único, da Instrução CVM nº 461/2007, contra decisão da 27ª Turma do Conselho de Supervisão da BM&FBovespa – Supervisão de Mercados ("BSM"), que julgou improcedente reclamação apresentada contra Ágora CTVM S.A. ("Corretora" ou "Reclamada") no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos.

#### **Reclamação (fls. 06-09).**

2. Em 17/08/2009, o Reclamante protocolou pedido de ressarcimento alegando: i) erro na ordem de venda do investidor através do *Home Broker*; ii) despreparo e descaso da Reclamada com o problema do investidor; iii) quebra de acordo por parte da Corretora.
3. Alega o Reclamante que no dia 01/10/2008, às 10h31m, efetuou a compra de 1.800 MMXM3 a R\$8,40 por ação, através do *Home Broker* da Corretora. Além disso, já possuía 2700 ações BVMF3, cotadas à R\$ 8,55. Imediatamente após a compra, o Reclamante colocou um *stop* para as ações MMXM3 a R\$7,90 por ação. Ocorre que, quando a ação chegou ao valor especificado, às 10h39m, a ordem automática de venda não foi acionada, pois teria ocorrido um erro no sistema.
4. Após isso, às 12h01m, do dia 01/10/2008, programou nova ordem de *stop*. Contudo, no dia seguinte, às 10h07m o *Home Broker* apresentou um novo erro, não executando a ordem. Diante de tal situação, o Reclamante teria ligado imediatamente para a Corretora, mas o funcionário que lhe atendeu não soube explicar o ocorrido e se comprometeu a repassar o problema ao departamento responsável, retornando assim que tivesse novas informações.
5. Depois de algum tempo sem que tivesse retorno, o Reclamante entrou novamente em contato com a Reclamada. Dessa vez, recebeu como resposta que deveria aguardar a análise da Corretora, com prazo de cinco dias para retorno.
6. Adicionalmente, teria recebido orientação da Corretora para não mexer em sua posição enquanto o problema não fosse solucionado.
7. A Corretora não teria retornado dentro do prazo estabelecido, que se encerrava em 06/10/2008. Assim, no dia seguinte, o Reclamante entrou novamente em contato com a Reclamada. Na ocasião, foi atendido pelo Sr. Leonardo Varella, que lhe informou que o problema teria sido causado pela BM&FBovespa, que estaria operando leilão do ativo em questão, no momento em que as ordens deveriam ser executadas. Em consulta à BM&FBovespa, o Reclamante teria sido informado que não houve leilão nas datas e horas supracitadas.
8. Diante de tal situação, o Reclamante efetuou novo contato com a Corretora, tendo recebido prazo de 30 dias para solução do caso. No dia seguinte, em novo contato, foi informado que se o setor que estava analisando o caso constatasse alguma falha no *Home Broker*, a Reclamada arcaria com todo prejuízo.
9. Todavia, em 13/10/2008, o Reclamante verificou a venda pela Corretora de 390 ações BVMF3 e 200 ações MMXM3 sem sua autorização. Quando buscou esclarecimentos junto à Corretora, foi informado que a venda foi feita por orientação do setor de risco da Corretora, para adequar sua alavancagem. Nessa ocasião, indagou sobre a garantia dada pela Corretora de que sua posição não seria afetada ou alterada. Em resposta, o funcionário informou que tal garantia nunca teria sido prestada.
10. Em 24/10/2008, o Reclamante constatou que toda sua posição foi liquidada pela Corretora. Sobre isso, representantes da Corretora teriam lhe informado que a liquidação teria sido efetuada por setor diferente daquele que estava realizando a análise. Além disso, um setor não poderia intervir nas funções do outro.
11. Em 05/11/2008, a Corretora teria encerrado a análise do caso. Segundo apurado, a falha teria sido motivada por um "congelamento" feito pelo sistema da BM&FBovespa. Em decorrência do fato, a Corretora alegou não ser responsável pelo problema, negando qualquer ressarcimento ao Reclamante.
12. Pelo exposto, o Reclamante requer: i) a devolução de 2700 ações BVMF3 e 1800 ações MMXM3; ii) voltar a sua condição de Cliente Platinum; iii) a devolução em dobro dos R\$3.029,95, cobrados pela Reclamada em decorrência do financiamento da Conta Margem.

#### **Defesa (fls. 41-50).**

13. Em sua defesa, a Corretora alegou que:
  - a. Em 01/10/2008, às 12h01m08s o Reclamante enviou uma ordem de *stop* com gatilho de R\$ 7,82 através do sistema *Home Broker*. Após isso, a seguinte mensagem teria sido enviada ao Reclamante: "Ordem será disparada quando houver negócio que atenda aos parâmetros do *stop*[1]".
  - b. Em 02/10/2008, houve uma suspensão momentânea das negociações. A suspensão ocorreu por determinação da Bolsa e trata-se de fato rotineiro. No caso, a suspensão tinha como fim averiguar uma quantidade grande de ordens emitidas envolvendo ativo MMXM3, entre as mesmas contrapartes, a diferentes preços e por intermédio da mesma corretora.
  - c. Como uma das ordens inseridas por essas contrapartes estava dentro dos padrões estabelecidos pelo Reclamante para execução do *stop*, a ordem automática de venda foi enviada para a Bolsa. Contudo, não foi possível executá-la devido à suspensão das negociações. Nesse momento, o *Home Broker* teria apresentado a seguinte mensagem: "*Função proibida pelo estado do papel*". Após isso, até às 10h10m39s, nenhuma ordem envolvendo o ativo em questão foi executada, independentemente da modalidade.
  - d. A Corretora buscou esclarecer que todas as ordens enviadas antes da suspensão das negociações continuaram no *book* de ofertas. Porém as ordens de venda foram enviadas durante o período de suspensão retornaram com a notificação de falha e não foram recebidas pela Bolsa. Como a ordem de venda do Reclamante foi enviada durante o período de suspensão ela nunca chegou e integrar o *book* de ofertas e, portanto, nunca foi executada. Assim, a Reclamada aduz que cumpriu com suas obrigações, e a não recepção da ordem do Reclamante se deu em decorrência dos procedimentos operacionais da Bolsa.
  - e. Ademais, a Corretora ainda apresentou "as regras referentes às ordens *stop e start*" que aparecem para o investidor através do *Home Broker* quando da sua primeira utilização (fls.44/46).
  - f. Dentre essas regras, é importante destacar os seguintes trechos:

"Os preços dos ativos alteram-se com o pagamento de proventos (dividendos, bonificações, *splits* e grupamentos) e podem provocar o disparo de ordem *stop* ou *star*. **A responsabilidade do monitoramento da ordem é sua**. Portanto, sugerimos acompanhar diariamente o status de forma que sua ordem não seja disparada numa nova situação de mercado". (Grifou-se)

"O registro de uma ordem *Stop* e *Start* não garante sua execução. A partir do momento em que ela é inserida no sistema da Bovespa, a

ordem segue as mesmas regras operacionais que as ordens limitadas[2].

"A Ágora se exime de responsabilidade na eventualidade de qualquer falha, dificuldade, impossibilidade ou interrupção no acesso ou na utilização do "site", de seus sistemas e aplicativos, decorrente de caso fortuito ou força maior, ficando assegurado ao cliente à possibilidade de cancelamento de sua ordem *Stop* ou *Start* através da Central de Atendimento...".

- g. O cliente teve acesso às regras e declarou estar ciente sobre as mesmas, do contrário não poderia utilizar o sistema. Assim, restaria clara "a disposição de que a responsabilidade pelo acompanhamento das ordens de *Stop* é do cliente, não podendo, a Ágora, ser responsabilizada por quaisquer prejuízos decorrentes da não execução". Dessa forma, o Reclamante teria agido negligentemente ao não acompanhar a execução da ordem de *stop*, assumindo o risco por eventuais prejuízos.
- h. No que diz respeito às liquidações compulsórias, a Corretora esclareceu que parte dos ativos adquiridos pelo Reclamante se deu através da Conta Margem, regulada pela Instrução CVM Nº 51/86.
- i. De acordo com o art. 6º da referida Instrução, o financiado deverá prestar caução, na forma de ações, outros valores mobiliários ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, que representem no mínimo 140% do valor financiado. Além disso, o art. 12 da mesma Instrução prevê prazo de dois dias para o Reclamante fornecer novas garantias, caso essas se tornem insuficientes, sob pena de rescisão imediata do contrato de financiamento.
- j. A Ágora alega que, em 07/10/2008, teria enviado um e-mail para o Reclamante informando sobre a insuficiência das garantias prestadas, requerendo, pois, que o investidor realizasse a devida complementação[3].
- k. Contudo, em 10/10/2008, após o prazo normativo para a caução, as garantias prestadas representavam somente 133% do valor financiado. Em decorrência, a Corretora teria promovido a liquidação de parte dos ativos para adequar a posição do Reclamante às disposições da Instrução CVM Nº 51/86.
- l. Por sua vez, em 22/10/2008, a Corretora alega enviou nova comunicação ao Reclamante exigindo a prestação de garantias adicionais [4]. Contudo, em 24/10/2008, as garantias depositadas representavam apenas 83% do valor financiado. Por isso, diante da omissão do Reclamante, a Corretora teria liquidado compulsoriamente os ativos.
- m. Ainda assim, mesmo após proceder a venda de todas as ações existentes em custódia, o Reclamante permaneceu com saldo devedor na Corretora no valor de R\$ 2.198,57.
- n. Sobre a alegação do Reclamante de que a Corretora não permitiu a venda dos ativos após o episódio inicial, a Reclamante contestou a versão apresentada, a qual argumenta não possuir fundamento. Também, informa que a orientação da Corretora nesses casos é "de que cabe aos clientes avaliar o interesse em realizar a venda dos ativos enquanto o caso é analisado pela área técnica".
- o. Por fim, informa que, de qualquer forma, caso houvesse uma falha, a Corretora somente assumiria o prejuízo até a data em que tal fato fosse conhecido. Deste momento em diante, competiria ao investidor decidir o que fazer, correndo por sua conta a decisão de não liquidar os ativos.

#### Relatório de Auditoria Bovespa (fls. 83-98).

14. O Relatório de Auditoria apurou as operações do Reclamante pela Corretora durante o período de 01/10/2008 a 24/10/2008. Nesse tempo, realizou somente operações no mercado à vista com um prejuízo de R\$ 27.450,70.
15. Segundo o Relatório, no dia 08/09/2008, o Reclamante adquiriu 2.700 ações ordinárias de emissão da BM&FBOVESPA e que, em 01/10/2008, tais ações estavam na conta de custódia do Reclamante e foram alienadas nos pregões de 10/10/2008 e 24/10/2008.
16. A Auditoria verificou que a compra realizada no dia 01/10/2008 foi feita pelo Reclamante, através do *Home Broker*. Por sua vez, as vendas das ações nos dias 10/10/2008 e 24/10/2008 foram realizadas pela Corretora, para liquidar o saldo devedor do Reclamante em sua Conta Margem.
17. Quando da assinatura da Ficha Cadastral, o Reclamante concedeu autorização à Corretora para liquidar direitos ou ativos caso existissem débitos pendentes.
18. A Corretora informou que no dia 01/10/2008 ocorreram alguns incidentes com o *Home Broker* que impossibilitaram o registro e o envio de ordens no mercado de opções. Tais incidentes foram ocasionados por conta de um processo realizado pelo módulo de registro do SINACOR[5] que, no primeiro dia útil de cada mês, gera uma rotina de montagem do extrato mensal e que, nesse dia, ocorreu uma falha nesse processo.
19. Segundo a Corretora, o Reclamante foi informado sobre o problema no *Home Broker* através de avisos no próprio sistema e que, além disso, tinha a opção de transmitir a ordem diretamente à mesa de operação da Corretora, por meio da central de atendimento.
20. No dia 02/10/2008 o sistema *Home Broker* não apresentou qualquer problema. O Relatório de Auditoria verificou que as ordens teriam sido atendidas caso tivessem sido inseridas no dia 01/10/2008 às 10h31m00s e no dia 02/10/2008 às 10h07m00s, ou seja, após o horário de registro da incerta ordem do Reclamante.
21. Sobre o estado de negociação do ativo MMXM3, a Auditoria esclareceu que no dia 01/10/2008 as ações negociações foram suspensas entre 09h58m21s e 10h00m53s. Depois disso, foi iniciado leilão que durou até 10h11m53s, após o que as negociações procederam normalmente. Durante a suspensão ou o leilão não seria possível enviar ordens *stop*.
22. No restante do pregão de 01/10/2008 as negociações do ativo MMXM3 seguiram normalmente, sem suspensões ou leilão. Da mesma forma, não foi identificado nenhum momento de suspensão ou leilão no pregão de 02/10/2008.

#### Das Manifestações sobre o Relatório de Auditoria (fls. 149-165)

23. Em 14/11/2011, a Reclamada apresentou suas considerações sobre o Relatório de Auditoria, nos seguintes termos:
  - a. O Relatório de Auditoria, ao afirmar que a Reclamante teria acumulado um prejuízo bruto de R\$27.450,70 não levou em consideração o fato de que, uma vez que o Reclamante inseriu uma ordem *stop* de 1.800 ações à R\$7,80, ele próprio já admitiu um prejuízo de R\$0,60 por ação. Assim, o prejuízo esperado quando o acionamento do *Stop*, um total de R\$ 1.080,00, não deve ser considerado para o cálculo de um eventual ressarcimento.
  - b. Ademais, a Corretora contestou a afirmação do Relatório de que não teria ocorrido suspensão dos negócios envolvendo MMXM3 no dia 02/10/2008. Segundo a Corretora, seus registros internos indicariam a suspensão entre 10h07m11s e 10h10m38s deste dia, pelo que pediu a reanálise dos dados. **Em resposta (fl. 208), o Gerente de Negociação de Renda Variável da BM&FBOVESPA, Sr. Milton Gonçalves Junior, confirmou que, ao contrário do apurado inicialmente pela Auditoria, o ativo estava congelado, i.e., não sendo possível o registro, cancelamento e modificação de ofertas, entre 10h07m11s e 10h10m27s do dia 02/10/2008.**
24. Por sua vez, o Reclamante apresentou manifestação nos seguintes termos:
  - a. No que diz respeito à declaração da Corretora de que o Reclamante não possuía os conhecimentos necessários para atuar no mercado, o Reclamante ressaltou que tal alegação não condiz com a verdade, uma vez que, ele é um investidor atuante e realizou mais de 150 operações somente durante o ano de 2008 e, além disso, a própria Corretora entra em contradição, pois, em sua defesa, afirmou que o Reclamante "enviou com frequência ordens *stop*...".

- b. Outro ponto ressaltado pelo Reclamante é o fato de que todos os contatos entre o Reclamante e a Corretora foram realizados por iniciativa do Reclamante. O único momento em que a Corretora entrou em contato teria ocorrido para cobrar a dívida perpetuada após a liquidação compulsória das ações.
- c. Conforme consta no Relatório de Auditoria, apenas entre 09h58m21s e 10h11m36s do dia 01/10/2008 as ações encontravam-se com sua negociação suspensa ou em leilão. Portanto, na hora em que a ordem de *stop* foi liberada pelo Reclamante, o mercado operava normalmente, não havendo outra razão para a falha no sistema a não ser o erro por parte do sistema da Corretora.
- d. Sobre as Liquidações Compulsórias, o Reclamante alegou que as ações estavam sob análise da Corretora aguardando uma solução. Além disso, em nenhum momento a Corretora fez um contato direto com o Reclamante para informar sobre o risco de liquidação das ações.
- e. Por fim, o Reclamante ressaltou que a Corretora estava buscando ilidir sua responsabilidade ao imputar toda a culpa à BM&FBOVESPA e ao próprio Reclamante. Ainda, seus funcionários se mostraram despreparados para atender aos seus clientes. Finalmente o sistema *Home Broker* estaria gerando diversos erros o que poderia gerar dúvidas sobre o funcionamento do sistema de negociação "Mega Bolsa".

**Do parecer da GJUR (fls. 209-233).**

25. Em 07/03/2012, a GJUR apresentou seu parecer. Em sua conclusão, aponta que não ficou caracterizada hipótese para o ressarcimento com base nos seguintes argumentos:

- a. O processo contaria com dois pontos controvertidos: i) uma possível falha no sistema *Home Broker* da Corretora e a ii) a venda indevida de ativos do Reclamante.
- b. Sobre a possível falha no sistema, em 01/10/2008, não ocorreu qualquer suspensão na negociação do ativo MMXM3, também, as ações não foram submetidas a leilão. Assim, não haveria impedimento, ocasionado pela Bolsa, para que a ordem de *stop* do Reclamante enviada às 10h39m fosse devidamente executada.
- c. Contudo, a Corretora informou à Auditoria que no pregão do dia 01/10/2008 ocorreram alguns incidentes no sistema de *Home Broker* que teriam impossibilitado o registro e envio de ordens. Em especial, entre 11h50m e 12h02m ocorreu uma queda no link que liga o sistema de negociação da Corretora com o da BM&FBOVESPA.
- d. Portanto, sobre as ordens que não foram executadas no dia 01/10/2008, a GJUR concluiu que apesar de não poder comprovar, é possível que as ordens não tenham sido executadas visto o problema ocorrido.
- e. No que diz respeito ao problema ocorrido no pregão do dia 02/10/2008, segundo levantamento feito perante a Gerência de Negociação de Renda Variável da BM&FBOVESPA, tal pregão foi "atípico no período de crise do mercado financeiro", ocorrendo um intervalo na negociação nas ações da MMXM3, deste modo, tal informação confirma a defesa da Corretora.
- f. O Reclamante informa que sua ordem de *stop* deveria ter sido acionada às 10h07m, sem precisar os segundos, sendo que às 10h07m11s as negociações do ativos estavam congeladas. Como não há como precisar se a ordem de *stop* foi enviada nesse intervalo de 11 segundos, não se pode concluir se as ordens *stop* não foram acolhidas em razão do congelamento do ativo na bolsa ou por conta de alguma falha no sistema *Home Broker* da Corretora.
- g. A GJUR destaca que a CVM editou a Instrução nº380/2002 para regulamentar o uso da rede mundial de computadores nas operações realizadas em bolsas e mercado de balcão organizado. Em especial, a referida Instrução obriga as corretoras a informar os usuários acerca dos "riscos operacionais do uso da rede mundial de computadores e de sistemas eletrônicos de negociação para compra e venda de valores mobiliários (Art. 4º, inciso IV).
- h. Além disso, o parágrafo único do art. 4º da ICVM 380/02 prescreve a obrigatoriedade de toda corretora prestar o seguinte aviso: "TODA COMUNICAÇÃO ATRAVÉS DA REDE MUNDIAL DE COMPUTADORES ESTÁ SUJEITA A INTERRUPÇÕES OU ATRASOS, PODENDO IMPEDIR OU PREJUDICAR O ENVIO DE ORDENS OU A RECEPÇÃO DE INFORMAÇÕES ATUALIZADAS"
- i. Por isso, as corretoras que disponibilizam o serviço de Home Broker normalmente fazem constar em seus contratos cláusula expressa de isenção de responsabilidade nos casos de atraso ou falha da transmissão das informações. Da mesma forma, a Ágora faz constar tal limitação de responsabilidade expressamente em suas "Regras e Parâmetros de Conduta e Atuação", ao qual o Reclamante aderiu (cláusula 13.2).
- j. No caso em questão, a GJUR ressalta que a Corretora disponibiliza para os seus clientes outro canal de atendimento, caso o sistema apresente alguma falha e que tal meio poderia ter sido utilizado sem problemas pelo Reclamante, que se manteve em contato com a Corretora.
- k. "Não se podendo eliminar os riscos de falha e atraso na dinâmica dessas relações, e sendo esse mecanismo (rede mundial de computadores) uma realidade inafastável no atual estágio do mercado de valores mobiliários, ganham relevância os deveres, das corretoras, de informação (art. 4º, IV e parágrafo único, ICVM 380), e de segurança e operacionalidade de seus sistemas (arts. 7º e 8º, ICVM 380)".
- l. Por essa razão, o art. 6º da ICVM 380/02 impõe o dever das corretoras de disponibilizar meio alternativo em caso de indisponibilidade do sistema:  

Art. 6º - As corretoras eletrônicas devem estabelecer planos de contingência para seus sistemas, com o objetivo de preservar o atendimento aos investidores nos casos de suspensões no atendimento pela rede mundial de computadores, períodos de alta volatilidade no mercado ou picos de demanda.
- m. "Assim, sendo inexoráveis tais riscos, de falha e atraso na transmissão das ordens, afora os deveres de informar tais riscos e de, preventivamente, reduzi-los (dever de segurança e operacionalidade), impõe-se às corretoras o dever de criar e manter outros canais de atendimento de seus clientes e de estabelecer planos de contingência nos casos de problemas na realização de operações por meio de seus sistemas *Home Broker*".
- n. Portanto, a GJUR entendeu que a decisão de não transmitir ordens à Corretora foi do Reclamante, uma vez que ele possuía meios alternativos de transmitir suas ordens no caso de falha do sistema de *Home Broker*. Nessa linha, a responsabilidade sobre as decisões de investimento seriam exclusivamente do Reclamante, que optou por não vender os ativos.
- o. Sobre a alegação de que a Corretora teria orientado o Reclamante a não vender os ativos durante o período de apuração, a GJUR entendeu que não existe prova nesse sentido, pois não foram apresentadas as gravações das conversas entre Reclamante e Reclamada. Como a Corretora não estava obrigada a realizar e manter as gravações, sendo, à época, mera faculdade, não haveria como se apurar tal fato. Além disso, não há suporte legal ou regulamentar que autorize a Corretora a impedir a negociação dos ativos nessa situação, como também nada menciona o contrato de intermediação, que não prevê tal faculdade. Assim, a alegação do Reclamante não poderia ser considerada crível, sendo que as decisões de investimento são de sua responsabilidade.
- p. Assim, ao não agir diligentemente, ele assumiu o risco de aumentar seu prejuízo, o que resultou em um saldo negativo em sua conta corrente. Tal fato, levou a Corretora a tomar as providências necessárias para adequar o financiamento da Conta Margem às garantias prestadas, conforme cláusula do Contrato de Intermediação realizado entre as partes.
- q. Assim sendo, a GJUR concluiu que não haveria causa para ressarcimento, uma vez que o prejuízo do Reclamante não pode ser atribuído a uma possível falha no *Home Broker* da Corretora. Também, não foi constatada nenhuma irregularidade nas vendas efetuadas pela Corretora.

**Da decisão BSM (fls. 234-245).**

26. Em 12/04/2012, a 27ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM indeferiu o pedido do Reclamante, por não configurar hipótese de ressarcimento tal como previsto no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07. Em síntese, o relator concordou com os argumentos apresentados no parecer da GJUR.

**Do recurso à CVM (fls. 250-263).**

27. Em 23/05/2012, o Reclamante protocolou recurso pedindo a reforma da decisão da BSM sob os seguintes fundamentos:

- a. A decisão recorrida não levou em conta que a Reclamada não anexou nenhum documento à sua defesa que comprovasse as suas alegações. Nessa linha, o Reclamante também menciona que o parecer da GJUR faz diversas observações sobre a falta de documentação comprobatória das alegações de defesa da Corretora.
- b. Por outro lado, restou comprovado que o Reclamante enviou as ordens de *stop* ao sistema da Corretora, sendo que tais ordens não foram executadas por erro no Home Broker. Por sua vez, a Corretora confirmou a ocorrência de falhas em seus sistemas no dia 01/10/2008.
- c. Além disso, argumenta que a decisão transferiu toda a responsabilidade pela inexecução das ordens de venda sob o argumento de que o Reclamante poderia ter utilizado a mesa de operações para realizar a venda das ações. Contudo, tal atitude não teria sido tomada pelo mesmo visto que a própria Corretora o induziu a não vender suas ações até que o caso fosse analisado.
- d. Verificou-se que a Corretora faltou com o dever de informação para com o Reclamante, uma vez que, todos os contatos entre as duas partes foram iniciados pelo mesmo. A Corretora em nenhum momento procurou o Reclamante para informar ou até mesmo lhe esclarecer acerca dos fatos ocorridos, assim como, para orientá-lo sobre a possibilidade de vender os ativos, permitindo que incorresse erro quanto à possibilidade de vendê-los.
- e. Por fim, alega que a Corretora não o informou adequadamente sobre a liquidação dos seus ativos e não lhe deu oportunidade para complementar suas garantias junto à Corretora. A falha na execução do *stop* aliada a desídia da Corretora acabou por lhe causar extensos prejuízos. Além de ter tido seu nome negativado, as ações da corretora lhe custaram a possibilidade de realizar a venda num momento propício, pois as ações que estavam sob sua custódia se valorizaram significativamente nos meses que se seguiram.

**Do RA/CVM/SMI/GME/Nº 013/2013 (fls. 286-299).**

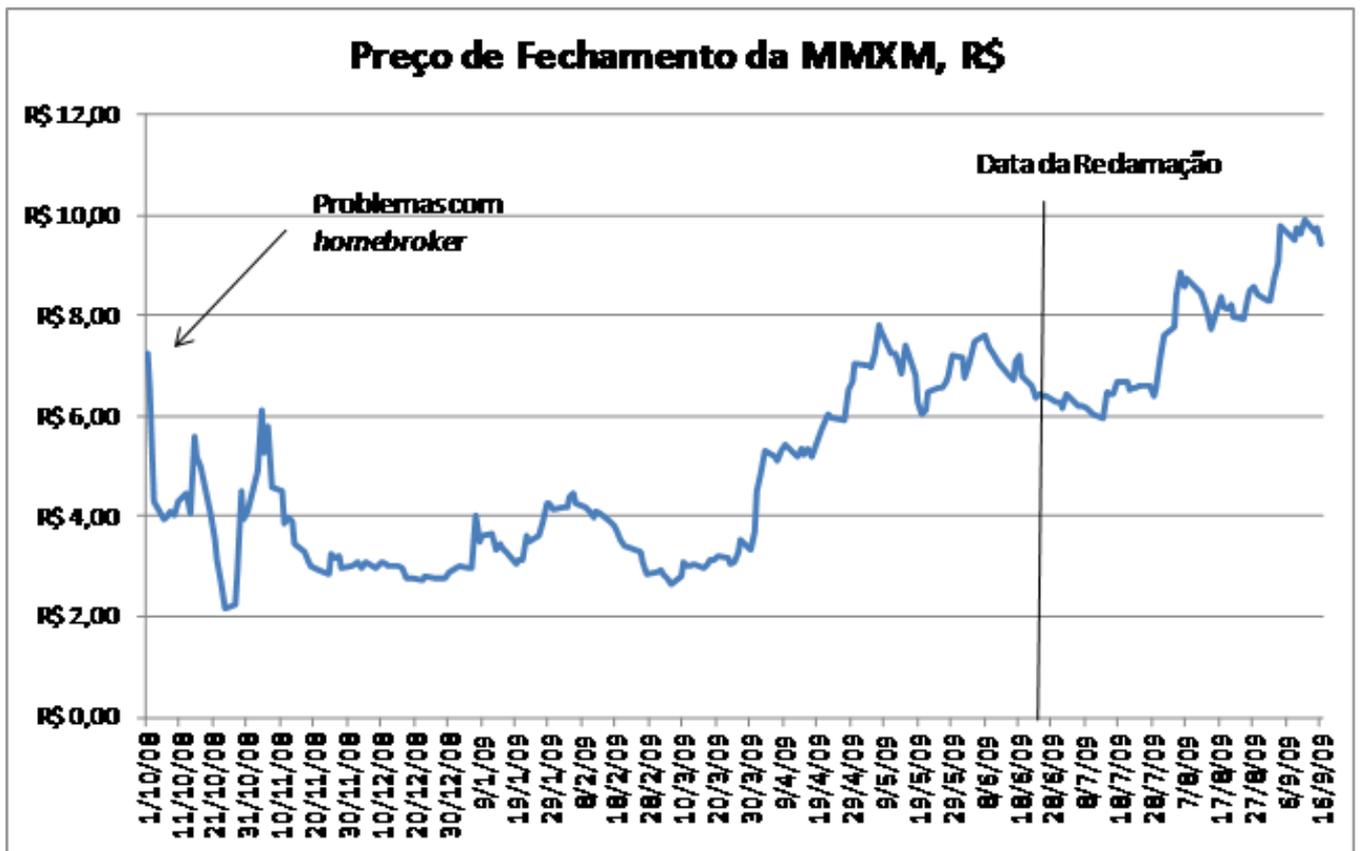
28. Em 28/03/2013, a área técnica apresentou relatório de análise sobre o caso. Na opinião do analista, não ficou configurada hipótese de ressarcimento, pois: i) o Reclamante acessava intensamente o seu *Home Broker* e acompanhou integralmente os pregões de 1 e 2 de outubro, já tendo realizado a ferramenta de *stop*; ii) o Reclamante estava ciente de que a simples colocação da ordem não era uma garantia de ela seria transmitida, podendo o investidor acionar a Central de Atendimento da Corretora em caso de falha no sistema; iii) o Reclamante esperou 50 minutos para contatar a Corretora após ciência do erro no Home Broker; e iv) a Corretora não poderia ser responsabilizada pela venda compulsória dos ativos, pois esta seria um prerrogativa da instituição quando as garantias prestadas para o financiamento se tornam insuficientes e não há reposição no preço regulamentar.
29. Além disso, o analista aponta que a versão apresentada pelo Reclamante contém algumas inconsistências. Exemplo disso seria a alegada falha na execução do primeiro *stop*, o qual o Reclamante alega deveria ter sido acionado às 10h39m de 01/10/2008. Segundo aponta o analista isso seria impossível, pois o valor de *stop* somente foi atingido às 11h58min49s, ou seja, fora do horário informado pelo Reclamante e próximo ao horário em que indicou ter programado a segunda ordem de *stop*.
30. Por sua vez, no dia 02/10/2008, a segunda ordem de *stop* não foi executada em função do congelamento nas negociações do ativo MMXM3. O Reclamante aponta que estava "*logado*" no momento da falha, mas mesmo assim demorou 50 minutos para contatar a Corretora, o que pode indicar uma expectativa de recuperação do preço da ação, vindo o Reclamante a acionar a Corretora somente diante da perspectiva de que o papel não se recuperaria.
31. Como o Reclamante afirmou em sua Recurso que permaneceu conectado tanto no dia 01/10/2008 como no dia 02/10/2008, nas duas vezes em que o status da ordem apresentou a condição de "Erro" o Reclamante imediatamente ficou ciente de tais ocorrências. Sua inércia, portanto, indica desistência de vender os ativos, não podendo a Corretora ser responsabilizada, uma vez que ela colocou à disposição do Investidor o acesso, por telefone, à mesa de operações.
32. Por fim, no que diz respeito à venda compulsória da carteira do Reclamante, a Corretora não poderia ser responsabilizada, uma vez que está autorizada a vender as ações caso as garantias prestadas pelo Reclamante, em decorrência do financiamento da Conta Margem, se tornem insuficientes e não haja a devida complementação em tempo hábil.

**Da Manifestação da GME/SMI (fls. 300-301).**

33. Em 15/10/2013 e 28/10/2013, a GME e a SMI, respectivamente, apresentaram despacho próprio concordando com os termos da análise elaborada.

**Da evolução do preço do ativo MMXM3, após a liquidação compulsória pela Reclamada**

34. Entre 01/10/2008 e 01/09/2009 o preço de fechamento do ativo MMXM3 foi o que se segue:



35. Vale notar que durante quase todo o período antes da apresentação da Reclamação, em 17/08/2009, o preço dos ativos permaneceu abaixo do preço de encerramento do dia 01/10/2008.

É o relatório.

#### Voto

1. No presente caso o Reclamante requer i) devolução de 2700 ações BVVF3 e 1800 ações MMXM3; ii) voltar a sua condição de Cliente Platinum; iii) devolução em dobro dos R\$3.029,95, cobrados pela Reclamada em decorrência de financiamento.
2. Inicialmente, a possibilidade de devolução em dobro de valores cobrados indevidamente pela Corretora, embora tenha respaldo no art. 940 [6](#) do Código Civil, não é aplicável ao presente processo, devendo tal indenização ser requerida perante o Poder Judiciário. Portanto, o presente voto analisará apenas eventual prejuízo sofrido pelo Reclamante, sem acréscimo de outras penalidades.
3. O pedido direcionado ao MRP se limita ao ressarcimento por prejuízos sofridos pelo Reclamante em sua relação com a Corretora, na função de intermediária, nos termos do art. 77 da Instrução CVM nº 461/07. Por isso, o pedido para restaurá-lo à condição como Cliente Platinum não se encontra normativamente dentro do escopo deste processo pelo que não pode ser tratado no presente Voto.
4. Sobre a alegação de erro operacional no *Home Broker*, entendo que não ficou devidamente demonstrado o nexo causal entre um eventual problema no sistema e o dano alegado pelo Reclamante. Embora problemas técnicos sejam possíveis, a instituição intermediária não incorre em responsabilidade caso disponibilize meio alternativo para que o investidor possa acessar o mercado. Tal meio alternativo estava disponível e o Reclamante não pode alegar desconhecê-lo, pois o mesmo estava previsto no contrato de intermediação. A meu ver, os contratantes devem estar cientes das condições do serviço contratado. Por isso, considero que o Reclamante deveria estar ciente da possibilidade de transmitir suas ordens por meio da mesa de operações, o que poderia ter feito, já que, conforme este mesmo informa, soube dos erros alegados imediatamente após a ocorrência.
5. Além disso, conforme apontado no Relatório de Análise apresentado pela área técnica, fica dúvida sobre a alegação do Reclamante de que seu primeiro *stop* teria falhado às 10h39m do dia 01/10/2008, pois nesse horário o preço do ativo não se encontrava dentro dos parâmetros estabelecidos.
6. Também, ficou esclarecido que no dia 02/10/2008 a ordem de *stop* falhou em decorrência do congelamento das negociações com o ativo MMXM3. Embora tenha tomado ciência imediatamente do problema, o investidor demorou 50 minutos para contatar a Corretora, não tendo explicado em qualquer oportunidade porque permitiu o transcurso desse tempo.
7. Ainda, o Reclamante alega que a Corretora o orientou a não vender seus ativos, contudo não há prova de tal alegação nos autos, pelo que tal alegação não merece prosperar. Além do mais, a afirmação não parece razoável, dado que, dentre todas as previsões do contrato de intermediação e das regras e parâmetros de atuação da Corretora, não existe nada que prescreva tal conduta por parte da Reclamada. Assim, entendo que após a ciência do erro no sistema de *Home Broker*, o investidor poderia ter liquidado suas posições se tivesse interesse.
8. Em suma, entendo que como os erros no sistema da Corretora não impediram o Reclamante de executar suas ordens, tais falhas não podem ser consideradas causas para ressarcimento.
9. Sobre a liquidação compulsória das ações, observe-se que foram constatados dois momentos em que as garantias do Reclamante estavam abaixo do determinado pela ICVM nº51. Diante da ausência de resposta do Reclamante sobre a possibilidade de aportar novas garantias, a Corretora promoveu a liquidação dos ativos necessária para restaurar os padrões mínimos exigidos e, posteriormente, liquidou compulsoriamente toda a carteira. Além disso, tal atitude também estava prevista no Contrato de Intermediação em sua cláusula 2.16.1.
10. Contudo, como bem observado pela GJUR, embora a Corretora tenha alegado ter informado antecipadamente o Reclamante sobre a possibilidade de liquidação, esta não comprovou ter contactado o Reclamante, permitindo-o complementar suas garantias. Isso violaria o art. 25<sup>7</sup> da Instrução CVM nº 51/86, pois o mesmo obriga a Corretora a exigir a complementação, não sendo possível proceder com a liquidação dos ativos sem que o investidor seja avisado com antecedência da necessidade de prestar novas garantias. Embora o prazo para liquidação comece a contar da data da oscilação do preço no ativo, a

liquidação não deveria ter ocorrido sem a devida comunicação para o investidor. Entendo que o prazo de dois dias previsto no referido artigo somente começa a correr do momento em que o investidor é avisado, e a Corretora pode responder por eventuais prejuízos da liquidação compulsória quando deixe de oferecer a oportunidade do investidor se adequar a norma.

11. Assim, ao que parece, a Corretora poderia dar causa ao ressarcimento por infração ao disposto no inciso II do art. 77 da Instrução CVM nº 461/07, na medida em que a liquidação compulsória forçou o Reclamante a realizar um prejuízo antes do que desejava.
12. Contudo, é difícil argumentar que a liquidação compulsória tenha causado algum dano ao Reclamante uma vez que o preço das ações continuou a cair nos dias seguintes, atingindo a mínima histórica nos pregões de 27 e 28 de outubro de 2008. Assim, caso a corretora ao invés de liquidar a posição do Reclamante, o tivesse comunicado sobre a possibilidade de liquidação, para somente então realizar a liquidação nos dias seguintes, o prejuízo do Reclamante seria ainda maior.
13. Pelo exposto, entendo que não se verificou nenhuma causa para ressarcimento nos termos do art. 77 da Instrução CVM Nº 461/07, pelo que **nego provimento** ao recurso da Reclamante.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de fevereiro de 2014.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes  
Diretora-Relatora

[1] Em sua Defesa inicial, a Corretora não faz menção à alegação do Reclamante de que teria utilizado uma primeira ordem de stop às 10h31m do dia 01/10/2008.

[2] De acordo com o Regulamento do Segmento Bovespa, ordem limitada é aquela que deve ser executada somente a preço igual ou melhor do que o especificado pelo cliente.

[3] Embora a Corretora aponte em sua defesa que teria enviado e-mail ao Reclamante, informando-o da necessidade de complementar as garantias prestadas, tal documento não se encontra acostado ao autos. Os e-mails às fls. 62/63 apenas se referem à liquidação dos ativos, sem que fique evidenciado que o Reclamante estava informado sobre a necessidade de complementar as garantias prestadas.

[4] Novamente, não existe evidência nos autos de que a Companhia tenha enviado tal comunicação ao Reclamante.

[5] O Sinacor - Sistema Integrado de Administração de Corretoras é um sistema integrado de back office, Contabilidade, Tesouraria e Cadastro voltado para as instituições do mercado de capitais. Ele foi integralmente desenvolvido pela BM&FBOVESPA e é oferecido aos interessados em diversos módulos, que podem ser instalados de uma única vez ou segundo as necessidades dos usuários. Fonte: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-sistema-sinacor.aspx?idioma=pt-br>

[6] Art. 940. Aquele que demandar por dívida já paga, no todo ou em parte, sem ressalvar as quantias recebidas ou pedir mais do que for devido, ficará obrigado a pagar ao devedor, no primeiro caso, o dobro do que houver cobrado e, no segundo, o equivalente do que dele exigir, salvo se houver prescrição.

[7] Artigo 25 - Quando, no curso do empréstimo, o valor total das garantias, quer por valorização das ações emprestadas, quer por desvalorização dos títulos ou valores mobiliários dados em garantia, sofrer redução de modo que passe a representar menos do que 140% do saldo devedor, a sociedade corretora ou distribuidora é obrigada a exigir, e o tomador a atender, no prazo máximo de 2 (dois) dias úteis contados do dia da ocorrência da oscilação do valor, reforço de garantia, sob pena de rescisão imediata do contrato de empréstimo.