

Interessados: Edison Coelho

SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda.

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 interposto por Edison Coelho (“**Reclamante**”), nos termos do art. 82, parágrafo único, da Instrução CVM nº 461/2007, contra decisão da 42ª Turma do Conselho de Supervisão da BM&FBovespa – Supervisão de Mercados (“**BSM**”), que julgou improcedente reclamação apresentada contra SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. (“**SLW**”, “**Corretora**” ou “**Reclamada**”) no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos.

II. Da Reclamação (fls. 04 a 16 e 76 a 83).

2. Em 27/07/2010, o Sr. Edison Coelho apresentou pedido de ressarcimento de prejuízos no âmbito do MRP, em face da SLW, informando que teria sofrido sérios prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus prepostos, na intermediação de negócios realizados em bolsa de valores. Nos termos do pedido de ressarcimento, aditado em 27.04.2010, o Sr. Edison alega, em suma, que:

- a) Preliminarmente, teria apresentado esta mesma reclamação ao Ombudsman da BM&FBOVESPA, na tentativa de estabelecer acordo com a Reclamada por meio de sua mediação. Na ocasião, a corretora postou-se contrária a qualquer acordo;
- b) Entre final de 2008 e março de 2009, a SLW teria empreendido a aplicação de recursos transferidos pelo Reclamante, num total de R\$ 651.124,50;
- c) O objetivo do Reclamante era a aplicação dos recursos em Bolsa de Valores. Declarou trabalhar no setor de música e alegou que suas economias eram fruto de mais de 40 anos de trabalho;
- d) O reclamante afirmou ter sido convencido por Shawn La Munyon (“**Sr. Shawn**”), que se apresentou como funcionário e pessoa autorizada pela Corretora. Por ser pouco familiarizado ao mercado de capitais, permitiu ao Sr. Shawn se encarregar de suas operações. Nas palavras do Reclamante, as aplicações eram realizadas sem consulta. Acreditava que as operações seriam realizadas em seu interesse;
- e) O Recorrente anexou aos autos um cartão de visitas que lhe teria sido entregue pelo Sr. Shawn. O cartão menciona a SLW, contendo endereço e telefones da Corretora, bem como email do Sr. Shawn com domínio “slw.com.br”. O cartão não especifica a função desempenhada pelo Sr. Shawn na Reclamada (fl. 22).
- f) Em 09.03.2009, sob orientação do Sr. Shawn, realizou depósito no valor de R\$ 400.000,00. Na ocasião, teria sido advertido por amigos quanto à estranheza das aplicações realizadas com seu dinheiro. Não compreendendo o significado e estranhando a elevada quantidade das notas de corretagem a ele encaminhadas, solicitou extrato de sua conta à Corretora e melhores esclarecimentos ao Sr. Shawn. Não obtendo satisfações suficientes a sanar suas dúvidas, elevou-se sua desconfiança quanto à utilização de seus recursos pela Corretora;
- g) O Reclamante declarou receber as notas de corretagem. Contudo, não compreendia sua terminologia;
- h) Insatisfeito, teria requerido, em fins de março de 2009, o encerramento de sua conta, com devolução dos recursos aplicados e presumidos lucros, dada a evolução favorável do mercado no período;
- i) Seguiu-se uma série de resgates parciais dos valores que transferira. Nesse período, houve grande número de lançamentos em seus extratos. Segundo o Sr. Shawn, resultado da realização de operações a fim de atender ao pedido de resgate. Em 22.07.2009, a SLW “zerou” as operações; a conta junto à Corretora, por sua vez, foi encerrada em agosto de 2009;
- j) O valor total transferido à Corretora foi de R\$ 651.124,50. Foram devolvidos R\$ 605.524,60. Logo, argumenta prejuízo de R\$ 45.599,00. O Reclamante lembra que o índice Bovespa, no período, subiu mais de 43%;
- k) Teria descoberto que foram realizadas aplicações no mercado de derivativos. Julgou que esse tipo de operações não estaria de acordo com seu perfil, fato ignorado pela Corretora;
- l) Descobriu ainda que o Sr. Shawn **não** estava habilitado pela CVM a exercer as funções de agente autônomo ou administrador de carteira. Neste sentido, a Corretora teria permitido que pessoa descredenciada agisse em seu nome, gerando grande volume de comissões por operações realizadas e, assim, prejudicando o requerente, além de incidir em ilícito civil;
- m) O Reclamante trouxe ainda argumentos da SLW, pronunciados na ocasião da tentativa de acordo junto ao Ombudsman. A própria Corretora teria demonstrado ciência sobre o fato de que, na ficha cadastral do Reclamante, constava que ele atuaria por conta própria e que não autorizava a transmissão de ordens por procurador ou representante;
- n) Neste sentido, o Reclamante afirmou ter havido erro por parte da corretora em aceitar que alguém se colocasse enquanto representante, sem o devido instrumento formal. Requeru, inclusive, realização de auditoria específica para averiguar quem dava as ordens por sua pessoa e se existia ou não instrumento de mandato específico para esse fim;

- o) O Reclamante arguiu que não teria sido consultado quanto às operações em questão;
- p) Além disso, afirmou que os regulamentos da Bolsa exigem que, para a tomada de empréstimo de ações, se faz necessária autorização específica do investidor, documento não apresentado pela corretora quando instada e, presume-se, inexistente. Requereu, assim, que a auditoria evidenciasse se houve autorização do Reclamante para a realização das operações em tela;
- q) Haveria evidência marcante de que as operações foram cursadas a título de administração de carteira, dentro da corretora, destacando duas possibilidades: ou de modo irregular, pela SLW, ou por pessoa sem o necessário credenciamento. Assim, teria havido aproveitamento da boa-fé do investidor, não estando presente a boa-fé objetiva esperável da Corretora;
- r) No que diz respeito às alegações da Corretora de que as operações não foram contestadas por aproximadamente um ano e meio, apresentadas quando da tentativa de acordo junto ao Ombudsman, o Reclamante declara que a solicitação da devolução dos recursos foram apresentadas pela primeira vez em julho de 2009, aproximadamente seis meses após as primeiras aplicações;
- s) Seria nítida a vinculação do Sr. Shawn com a SLW, pois seria o único modo que este poderia ter se apresentado à pessoa do Reclamante para a realização de operações;
- t) A Reclamada teria incidido na prática de **“churning”**, decorrente de corretagem excessiva, na qual operações teriam sido realizadas visando o interesse da corretora, em detrimento do investidor, o que teria sido o fato causador do prejuízo;
- u) Fundamentado no art. 77, incisos I e II, da Instrução CVM nº 461, o Reclamante concluiu que houve **infiel execução de ordens e uso inadequado de numerário e de valores mobiliários**.

3. Pelo exposto, requereu ressarcimento no valor de **R\$ 45.599,00**, adicionados de R\$ 20.000,00, referentes à indenização por perdas adicionais sofridas pela não aplicação adequada dos recursos. Valor teria sido calculado através do mínimo retorno, hipotético e previsto, de aplicação de renda fixa do valor investido.

III. Da Defesa (fls. 99 a 110).

4. Em sua defesa, a Corretora alegou que:

- a) Seriam infundadas todas as alegações do Reclamante. Este teria celebrado com a Reclamada, em 29.08.2008, Contrato para Realização de Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado, tendo investido aproximadamente R\$ 650.000,00;
- b) Tivera uma única relação, no ano de 2008, com o Sr. Shawn, na qual este teria indicado em torno de 5 clientes, dentre os quais figurava Edison Coelho, seu primo, para atuar como mandatário. O Sr. Shawn nunca teria sido agente autônomo de investimento da SLW Corretora;
- c) O agente autônomo responsável pelo Reclamante seria o Assessor 166 – Security Agentes Autônomos Ltda. (“**Security**”). Alegou que o Sr. Shawn teria se apresentado ao Assessor 166 – Security como mandatário do Reclamante, passando a agir em seu nome;
- d) Em março de 2009, a conta do Reclamante teria sido transferida da barra de representação 166 para o Agente Autônomo 157 – Hy Brazil. Com a transferência, o Sr. Shawn teria continuado a se apresentar como mandatário do Reclamante, transmitindo ordens, cumpridas pelo Assessor Henji da Hy Brazil;
- e) As operações teriam sido realizadas pela Hy Brazil, com base em mandato verbal, com poder geral, concedido pelo Reclamante ao Sr. Shawn, fundamentando-se no art. 663 do Código Civil^[1]. Inobstante tenha o Reclamante declarado em ficha cadastral que atuaria por conta própria, o Sr. Shawn sempre atuou como seu mandatário;
- f) Afirmou que, apesar do Reclamante alegar que “não era familiarizado com os assuntos de Bolsa de Valores”, declarou em contrato^[2] seu conhecimento acerca das regras aplicáveis às operações de bolsa e do mercado de balcão organizado, reconhecendo que quaisquer prejuízos sofridos em decorrência de suas decisões de compra, venda ou manutenção de títulos seriam de sua inteira responsabilidade;
- g) Alegou que o fato do Reclamante afirmar que “o índice BOVESPA, no período, mesmo abrangendo um grande número de ações, teve uma evolução de 37.256 para 53.333, em 21/07/2009, ou seja 43% a mais” conflita com sua afirmação de desconhecimento dos riscos operacionais;
- h) Evidenciou ainda que dispunha de Fundo de Investimento em Renda Fixa ou de Títulos do Tesouro Direto, que oferecem menor risco. O fato do Reclamante não ter optado por tais tipos de aplicação evidenciaria sua anuência face aos riscos aliados ao mercado de renda variável;
- i) Salientou **não** realizar administração de carteiras, o que confrontaria a afirmação do Reclamante em ter-se sentido lesado por “ter confiado que a SLW iria fazer aplicações apropriadas a uma administração de carteira”;
- j) A Reclamada afirmou, pragmaticamente, que os documentos juntados deixavam incontroverso que o Reclamante tinha “pleno conhecimento de que operaria por conta própria (...), que a corretora executa, por conta e ordem do cliente ou de seu mandatário”. Teria ainda encaminhado para o endereço do Cliente os extratos, ANA’s, posições em custódia e notas de corretagem;
- k) Alegou que, ainda que se entendesse que o Sr. Shawn era seu mandatário, não seria possível eximir de responsabilidade o Reclamante no tocante ao acompanhamento de seus investimentos. O Sr. Edison estaria de posse das informações enviadas pela BM&FBOVESPA e pela SLW, sendo que o normal seria procurar a corretora para questionar tais operações.
- l) Afirmou que, mesmo admitindo que o Reclamante não tenha outorgado poderes ao Sr. Shawn, teria ratificado seus atos, nos termos do art. 662 do Código Civil^[3]. A esse respeito, citou-se trecho de parecer da gerência jurídica^[4] – GJUR – BSM;

- m) A SLW abordou ainda o fato de que, durante todo o período de operações, o Reclamante não realizou qualquer reclamação ou questionamento à Reclamada. Em sua opinião, se o Reclamante realmente desconhecesse as operações e não emitisse ordem alguma, qualquer evidência operacional em seu nome deveria ensejar, ao menos, um questionamento;
- n) Afirmou, ainda, atender a todas as exigências impostas pela regulamentação mediante as Regras e Parâmetros de Atuação da SLW, as quais teriam sido integralmente disponibilizadas aos clientes antes do início de suas operações;
- o) A Reclamada alegou que o conjunto de procedimentos e sistemas disponíveis ao investidor, padrão adotado pelo mercado, confere à Corretora e ao cliente controle pleno sobre as operações cursadas por seu intermédio, permitindo imediata identificação de eventuais irregularidades das mesmas;
- p) Em conclusão, a Reclamada alegou que o Reclamante voluntariamente optou pela intervenção no mercado financeiro através de seu intermédio, sempre ter dito possuir conhecimento da natureza das operações realizadas e do risco inerente a estas, bem como, em consequência, das possíveis perdas que poderia sofrer;
- q) Não houve qualquer ato, ação ou omissão por parte da Reclamada que possibilitaria, direta ou indiretamente, a imputação pelo prejuízo que alega o Reclamante;
- r) Em virtude do exposto, requereu a SLW a improcedência da Reclamação;

IV. Do Relatório de Auditoria nº 123/11 - BSM/GAP (fls. 138 a 156).

5. O Relatório de Auditoria tinha como objeto apurar: a) o perfil operacional do Sr. Edison Coelho; b) análise de compatibilidade das operações realizadas com o suas condições pessoais; c) detalhes das operações realizadas em nome do Reclamante, no período de 31/10/2008 a 26.08.2009; d) o giro anual da carteira (turnover ratio) e o custo anual (cost-equity-ratio).

IV.I Perfil Operacional (fls. 141 a 144)

6. O Sr. Edison Coelho foi cadastrado no sistema da BM&FBovespa, exclusivamente por intermédio da Corretora SLW, em 09.10.2008. Seu cadastro está inativo. As operações em seu nome foram realizadas 06.11.2008 e 17.07.2009.

7. O Reclamante realizou um total de 128 operações de compra e 154 operações de venda no período supracitado. Foram realizadas operações nos mercados à vista, *day trade*, BTC e de opções. O resultado dessas operações foi um prejuízo bruto de R\$ 23.647,98. Somados aos R\$ 36.185,18 cobrados a título de corretagem, IRRF, emolumentos e taxas de registro e de liquidação, chegou-se a um prejuízo líquido de R\$ 59.833,16[5].

IV.II Compatibilidade das Operações (fls. 144 e 145)

8. Em sua ficha cadastral, assinada em 29.09.2008, o Sr. Edison declarou, entre outras questões, que nasceu em 20.07.1947 e que trabalhava como relações públicas na Blessed Music. Seus rendimentos mensais seriam em torno de R\$ 5.000,00.

9. A Corretora declarou que, à época das operações realizadas pelo Reclamante (novembro de 2008 a julho de 2009), as medidas de controle interno de *Know Your Client* baseavam-se na análise dos documentos cadastrais do futuro cliente, nas consultas realizadas junto ao Serasa e na entrevista do preposto da Corretora com o investidor. Por não ser obrigatório à época, SLW não adotava o procedimento de *suitability*, a fim de melhor definir os investimentos adequados ao perfil do investidor em questão.

10. A conta corrente do Reclamante apresentou 6 depósitos que somam R\$ 651.124,65 e 9 retiradas que totalizam R\$ 605.709,52.

IV.III Resultado das Operações e Forma de Liquidação (fls. 146 a 155)

11. Pelas operações de empréstimo no BTC, a SLW debitou da conta corrente do Sr. Edison o valor de R\$ 922,21[6]. A Corretora informou não possuir o termo de autorização para realização de operações no BTC do Reclamante.

12. A SLW informou que as ordens de operações relativas às operações do Reclamante eram transmitidas por seu mandatário, Sr. Shawn, pessoalmente ou por telefone. Não foi identificado nos documentos cadastrais do Reclamante indicação de que tenha autorizado o Sr. Shawn a transmitir ordens em seu nome. A esse respeito, a Reclamada afirmou não possuir documento assinado pelo Sr. Edison no qual nomeie mandatário, tendo arguido apenas que tal mandato verbal jamais fora contestado pelo Reclamante.

13. Em sua ficha cadastral, Edison declarou que: i) seriam válidas as ordens transmitidas verbalmente; ii) não autorizava a transmissão de ordens por procurador ou representante e; iii) operava por conta própria (fls. 124)

14. A SLW não dispunha das gravações telefônicas dos diálogos mantidos entre Sr. Shawn e os prepostos da instituição que comprovassem as ordens emitidas em nome do investidor, em desacordo com seu próprio regulamento (Regras e Parâmetros de Atuação).

15. Os negócios foram registrados diretamente no código do Reclamante, sem reespecificações. Cerca de 68% das ofertas foram enviadas ao Mega Bolsa pelo sistema de roteamento de ordens, por intermédio de conexão automatizada (porta 312 - repassador de ordem). A SLW informou que os responsáveis pela porta 312 foram os Srs. Sandro Vieira Coloma e Kenji Gomes de Almeida Yamazaki, sócios, respectivamente, da Security Agentes Autônomos de Investimentos Ltda e da HY Brazil Agente Autônomo de Investimentos S/S Ltda.

16. A empresa HY Brazil e seu sócio, Sr. Kenji, não foram credenciados pela BM&FBovespa como repassadores de ordens da corretora SLW, apesar de exercerem tal atividade, como relatado pela própria Corretora em correspondência eletrônica da data de 12/12/2011.

17. Chamou atenção da GAPA o fato de a HY Brazil estar localizada na cidade de Goiânia e, ainda assim, registrar

ordens em nome do Reclamante, que reside no Rio de Janeiro. Como justificativa, a SLW afirmou que o Sr. Kenji, sócio da empresa, mantinha relações pessoais com profissionais da Corretora, no Rio de Janeiro, os quais lhe solicitavam o registro de ordens em nome do Reclamante.

18. Os negócios realizados em nome do Sr. Edison, por intermédio da Corretora, estavam suportados por ordens de operações emitidas em nome do reclamante, classificadas como do tipo *administrada*. As ordens não identificavam o transmissor.

IV.IV Turnover Ratio e Cost-Equity-Ratio (fls. 155 e 156)

19. O Turnover Ratio representa o giro da carteira do reclamante (total de compras) sobre seu patrimônio médio no período em que manteve relacionamento com a SLW. O Turnover Ratio da carteira do Reclamante foi de 33,76 vezes.

20. O Cost-Equity-Ratio representa o percentual de quanto foi cobrado de despesas do Reclamante sobre o total de seu patrimônio médio no período em que manteve relacionamento com a SLW. O Cost-Equity-Ratio no período de relacionamento entre Reclamante e Reclamada foi de 24,24% ao ano.

21. O custo total no período em que manteve vínculo com a Reclamada para o Sr. Edison foi de R\$ 35.962,03. Essa quantia é relativa à corretagem^[7], IRRF, emolumentos e taxa de registro e liquidação (fl.167).

V. Das Manifestações sobre o Relatório de Auditoria (fls. 175 a 191)

22. Em 26/12/2012, a Reclamada apresentou suas considerações sobre o Relatório de Auditoria, nos seguintes termos:

- a) O valor do prejuízo alegado pelo reclamante é de R\$ 45.599,00, enquanto montante entendido pelo relatório seria de R\$ 23.647,98 bruto e R\$ 59.833,16 líquido. Essa falha em mensurar o próprio prejuízo sofrido daria indícios de que outros argumentos levantados pelo Reclamante também seriam infundados;
- b) O Reclamante nunca contestou as operações feitas por seu primo, Sr. Shawn, por ocasião do recebimento dos informes de movimentação de sua carteira que recebia em sua residência. Tais ordens gerariam negócios de elevada quantia, o que não poderia ter passado despercebido pelo Reclamante, como alegado;
- c) A corretora sempre encaminha para seus clientes os Extratos das Contas e as Notas de Corretagem. Nesse caso, não teria havido qualquer ato, ação ou omissão por parte da Reclamada que tenha causado o prejuízo alegado pelo Reclamante;

23. Por sua vez, o Reclamante apresentou manifestação nos seguintes termos:

- a) Teria ficado claro a permissividade que vigorava no setor operacional da Corretora, a despeito do alegado zelo da mesma. Evidenciava-se, ainda, que o Reclamante não constituiu como seu representante o Sr. Shawn;
- b) Quanto à credibilidade das informações em relação aos responsáveis pelos registros e envios de ordens ao Mega Bolsa, pelo sistema de roteamento, vê-se que a empresa Hy Brazil, com agentes autônomos em Goiânia, não era credenciada pela BM&FBOVESPA, em suposta afronta à própria Bolsa;
- c) O Reclamante não poderia contestar um mandato que desconhecia. A Reclamada é quem deveria tê-lo questionado a respeito, posta a existência de declaração no sentido de que não realizaria operações por meio de representante. O não questionamento configuraria anuência dada pela Corretora ao Sr. Shawn para agir como pessoa de sua estrutura;
- d) Não estando autorizadas pelo cliente, não obedecia ao regulamento aceitar ordens passadas por quem não legitimado;
- e) Reiterou as alegações de que foram realizadas repetidamente operações arriscadas em seu nome, em desacordo com seu perfil. Afirmou que o Turnover Ratio de 33,76 vezes comprovava a utilização de seus recursos a favor de um esquema utilitário a serviço da SLW;
- f) O fato de realizar uma simples operação aritmética, calculando a evolução de 43% do Índice Bovespa no período das aplicações do Reclamante, não configura “conhecimento de mercado”.
- g) As comunicações sobre operações realizadas versam sobre fatos consumados. A esse respeito, afirmou que a verificação de meros lançamentos, a priori, não evidencia ao cliente se se está em boa ou má situação. Sua desconfiança se acentuou “quando a Corretora solicita novo depósito vultoso, como ocorreu em março de 2009”;
- h) Não seria razoável supor que um investidor inexperiente operasse por conta própria nos mercados de opções *day trade*, a descoberto e futuro, que exigem conhecimento especializado. Assim, a razoabilidade seria presumir que havia alguém da Corretora responsável por suas operações;
- i) A Corretora não possuir o termo de autorização às operações no BTC constituir-se-ia fato grave de desobediência à determinação regulamentar e prova contundente de que as operações eram realizadas por iniciativa interna da Corretora, sem consulta ao Reclamante ou a seus interesses, por mais “arriscadas” que estas fossem;
- j) O Direito atribui às aparências consequências civis e penais. Neste sentido, não poderia ser alegada pela Corretora a legitimidade da aparência em face de declaração expressa do Reclamante, de que não transmitiria ordens por representante;
- k) Inegável, assim, seria a aparência do Sr. Shawn de pessoa integrante da estrutura da Reclamada, de que a Corretora agia, por ele ou sem ele, independentemente de transmissão de ordens do Reclamante. Os recursos, uma vez de posse e movimentáveis pela Corretora, seriam tratados enquanto massa de manobra para seus objetivos próprios, em detrimento do real interesse do investidor;
- l) A afirmativa da Reclamada no sentido do Reclamante ter ratificado todas as operações realizadas em seu nome

seria incorreta, posto que o Sr. Edison solicitou o encerramento da conta tão logo percebeu o procedimento “inadequado” da Corretora;

VI. Do Parecer da GJUR – BSM (fls. 194 a 216).

24. Em 28/03/2012, a GJUR apresentou seu parecer, por meio do qual concluiu pela improcedência da Reclamação, posto que teria restado claro que o Sr. Shawn atuava como mandatário do Reclamante perante a Reclamada. Ficaram consignadas as seguintes principais considerações:

- a) Ambas as partes são legítimas para figurar nos respectivos polos deste MRP. A Reclamação é tempestiva;
- b) Afastou-se a hipótese do pedido de ressarcimento adicional no valor de R\$ 20.000,00, posto que o MRP não se presta ao ressarcimento de casos hipotéticos de aplicação em mercados ou investimentos que não os administrados pela BM&FBovespa;
- c) Não há indícios nos autos de que o Sr. Shawn realmente exercesse poderes de representação da SLW. A mera análise do cartão de visitas não é suficiente para corroborar a declaração do Reclamante;
- d) As afirmações do Reclamante e da Reclamada são coerentes no sentido de que o Sr. Shawn agia como captador de clientes da SLW. A presunção de representação não cria automaticamente a presunção de que o Sr. Shawn era gestor de carteira, procurador ou representante da Corretora;
- e) O Reclamante não chegou a assinar contrato de administração de carteira com a SLW. Em sua ficha cadastral, declarou que operaria por conta própria. Pelo que se depreende dos autos, o Reclamante sempre deixou as decisões sobre as operações nas mãos do Sr. Shawn. Em que pese a alegação de que nunca havia transmitido ordem de operação, tinha conhecimento de que operações eram realizadas em seu nome;
- f) A confiança do Reclamante no Sr. Shawn fica consignada no aporte de R\$ 400.000,00, realizado em 09.03.2009, a pedido desse último. Ainda que coubesse à Reclamada solicitar ao Sr. Shawn um documento que formalizasse a outorga de poderes, não se depreende a existência de prejuízo a ser ressarcido no MRP;
- g) O Reclamante afirma que recebia os informativos, mas que tais correspondências tinham um valor cognitivo reduzido ou nulo para ele. A esse respeito, deveria ter questionado os agentes da SLW. A confiança que o Reclamante depositava no Sr. Shawn, soma-se a conveniência em não acompanhar seus investimentos e se ater a reclamar prejuízos quando julgar cabível;
- h) Não foram configurados todos os elementos do *churning*, posto que o cliente não perdeu o controle sobre sua conta. Reconheceu-se, contudo, os demais elementos: negociação excessiva e custos excessivos;
- i) Em relação ao Sr. Shawn, registrou-se indícios de administração irregular de carteira (violação ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99). Registraram-se ainda as seguintes irregularidades na conduta da Reclamada:
 - i . Aceitação de ordens por pessoa que não possuía procuração que lhe outorgasse poderes para atuar em nome do Reclamante (violação ao art. 14 da Instrução CVM nº 387/03);
 - i i . Inexistência de autorização específica para que um cliente seja doador ou tomador de ações em empréstimo (violação do item 3 do capítulo VI dos Procedimentos Operacionais da Câmara de Compensação, Liquidação e Gerenciamento de Riscos de Ativos);
 - iii. Atuação irregular de agentes autônomos por conta da Reclamada (fls. 215, item 65), posto que Hy Brazil Agente Autônomo de Investimentos S/S Ltda e o Sr. Kenji Gomes não eram credenciados pela BM&FBovespa como repassadores de ordens (violação ao Ofício Circular nº 118/2005 do Superintendente Geral da Bovespa).

VII. Da Decisão da BSM (fls. 217 a 237).

25. Em 11/04/2012, a 42ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM decidiu pela improcedência da Reclamação, nos termos do voto do Conselheiro-Relator Pedro Testa, que reiterou os fundamentos constantes do parecer da Gjur-BSM. Destaque-se as seguintes considerações:

- (i) Não é possível afirmar que o Sr. Shawn era gestor de carteira, procurador ou representante da Reclamada;
- (ii) O Reclamante outorgou mandato ao Sr. Shawn para que este realizasse as operações contestadas;
- (iii) O Reclamante tinha ciência das operações realizadas em seu nome, posto que recebia os informativos;
- (iv) O Reclamante declarou estar ciente dos riscos inerentes aos investimentos realizados.

VIII. Do Recurso (fls. 257 a 269).

26. Em 05/07/2012, o Reclamante protocolou recurso, fundamentado no artigo 82, parágrafo único, da Instrução CVM nº 461/2007, pedindo a reforma da decisão da BSM. Na ocasião, reafirmou os argumentos já apresentados na Reclamação e apresentou as seguintes principais ponderações:

- a) Ao contrário do que afirmou o voto denegatório condutor, é possível afirmar que o Sr. Shawn era o responsável pelos investimentos realizados em nome do Recorrente. Ele integrava a estrutura interna decisória das operações, na SLW, com inteira liberdade para comandar operações, inclusive;
- b) As operações eram administradas pela Corretora, através de pessoa consentida pela mesma e sem a necessária autorização formal do Recorrente;
- c) A SLW procedeu ilicitamente ao deixar agir por ela profissional não credenciado como agente autônomo ou como administrador de carteira;

- d) O Recorrente não operava por procurador ou representante. Ele se dirigia ao Sr. Shawn como pessoa autorizada da Corretora. Esta última, por sua vez, nunca solicitou instrumento de mandato;
- e) É errôneo o entendimento segundo o qual a comunicação das operações representa efetivo conhecimento sobre as mesmas, em especial para investidores não iniciados. “*Estar ciente dos riscos inerentes aos investimentos*” não pode ser tido como uma autorização em aberto para que corretoras operem temerariamente. Não se pode concordar com o que não se compreende;
- f) A decisão desconsiderou o momento em que os informativos foram recebidos pelo Recorrente. Só houve alguma visualização de problemas quando tomou conhecimento de sua conta-corrente. Na ocasião, percebeu inclusive “estorno” em operações ganhadoras;
- g) A intermediação excessiva não pode ser justificada pela suposta “ciência” e “controle da conta pelo Reclamante”;
- h) A decisão ora sob recurso adotou como premissa absoluta uma conclusão que deveria ter sido provada: o suposto mandato informal;

IX. Do RA/CVM/SMI/GME/Nº 023/2013 (fls. 272 a 282).

27. Em 22/11/2012, a área técnica apresentou seu relatório de análise sobre o caso, concluindo pela hipótese de ressarcimento no valor de R\$ 44.251,52. Foram apresentadas as seguintes principais considerações:

- a) O Reclamante outorgou um mandato - verbal - para o Sr. Shawn ser seu procurador e, por conseguinte, administrar sua carteira. Porém, foi demonstrado que o Sr. Shawn fazia-se passar por funcionário da SLW. Como prova, não contestada pela Corretora, surge o cartão de visita, que contém inclusive endereço de e-mail com o domínio da SLW (shawn.munyon@slw.com.br). Ao habilitar esse endereço, a Corretora vinculou o Sr. Shawn a seu quadro de representantes. Em essência, considera-se que o investidor foi atendido diretamente pela Reclamada;
- b) O Reclamante, ao ingressar na SLW, tinha 61 anos e nunca havia investido em ações. De fato, trata-se de alguém iniciante e sem experiência em operações no mercado de capitais;
- c) A maior parcela de prejuízo decorreu de vendas a descoberto de ações, por meio do BTC. Esse prejuízo foi decorrente de uma aposta na queda das ações, num momento em que o mercado evoluía favoravelmente. Além, o Reclamante não havia assinado o termo de autorização para operações dessa natureza;
- d) O prejuízo bruto auferido em BT foi de R\$ 101.840,43, em parte compensado pelos lucros com operações nos mercados a vista, Day-trade e de opções. Do prejuízo final líquido (R\$ 44.251,52), R\$ 35.962,03 representam corretagem, IRRF, emolumentos e taxas de registro e de liquidação;
- e) A respeito do churning, foi apurado um patrimônio médio diário de R\$ 212.427,50, mantido durante 176 dias úteis. Em um ano - 252 dias úteis - a corretagem equivalente alcançaria R\$ 51.810,60;
- f) Em que pese o Reclamante ter recebido regularmente extratos e notas de corretagem sem se opor às operações em curso, as ordens realizadas em seu nome poderiam ser caracterizadas como infiéis, pelos seguintes motivos:
 - i. A Corretora atuava, por meio do Sr. Shawn, como mandatária do Reclamante, a despeito de ter assinado contrato que não permitia a nomeação de um procurador;
 - ii. A Corretora administrou e executou diversas operações nos mercados de opções e BTC, ainda que o Investidor, pelo seu grau básico de conhecimento, desejasse apenas operações no mercado a vista, desrespeitando o conceito de *suitability*.
 - iii. Houve a geração de corretagem excessiva; e
 - iv. O Investidor não assinou o termo de autorização para operações no BTC.
- g) O Sr. Shawn aparece como preposto de outra Reclamada, no MRP nº 15/2010. Aparece ainda como suposto marido de Dayana Vasconcelos Bezerra, Reclamante do MRP nº 19/2010;

X. Da Manifestação da SMI (fl. 284)

28. Em 26/12/2013, a SMI concordou com o entendimento da GME orientando o provimento do recurso. Em sua manifestação, o pressuposto para deferimento do recurso seria o fato de as possíveis omissões praticadas pela SLW terem relação direta com o prejuízo do Reclamante. Acrescentou ainda os seguintes pontos:

- a) A omissão da Reclamada permitiu que o suposto procurador praticasse a negociação excessiva (churning): o “cost equity ratio” foi de 24,2% a.a. e o “turnover ratio” foi de 33,7 giros por ano, acima, portanto, dos 21% a.a. e dos 8 giros anuais;
- b) A tese de outorga de mandato verbal deveria ser analisada tendo em vista:
 - i. O prazo de 3 (três) meses em que as operações voluntárias teriam sido realizadas no BTC poderia ser considerado enquanto insuficiente para pessoa sem experiência diferenciar operações a vista daquelas com alavancagem;
 - ii. O perfil do Reclamante, que sugeriria que as operações alavancadas teriam sido realizadas contrariando seus interesses de investidor.
- c) Já existe processo aberto na GMN para se apurar as possíveis irregularidades nas atividades do Sr. Shawn La Munyon (exercício irregular de atividade de agente autônomo / gestão de carteira) (Processo RJ-2009-10947).

É o relatório.

Voto

1. No presente caso o Reclamante requer ressarcimento do prejuízo de R\$ 45.599,00, decorrente da ação ou omissão de representante da Corretora na aplicação de seus recursos, realizadas sem sua anuência e, em alguns casos, sem a expressa autorização. Requer ainda a quantia de R\$ 20.000,00, referentes à indenização por perdas adicionais sofridas pela não aplicação adequada dos recursos.

2. Segundo entendimento exarado pela BSM, as operações contestadas foram realizadas por mandatário do Reclamante, e que ele tinha condições de acompanhar o investimento e era devidamente informado sobre as operações realizadas. Mesmo assim, jamais as contestou nem revogou o mandato estabelecido. Desta forma, seu prejuízo seria resultado do risco que assumiu ao permitir que um terceiro^[8] gerisse sua carteira.

3. A meu ver, resta claro que houve um mandato tácito do Reclamante ao Sr. Shawn La Munyon, como se extrai das afirmações do próprio Reclamante: *“O Sr. Shawn La Munyon, que se apresentava como funcionário/pessoa autorizada pela Corretora, com base na minha falta de conhecimentos específicos, induziu-me a deixar que ele se encarregasse das aplicações”*. E mais: o Reclamante reconhece que efetuou um depósito de R\$ 400.000,00 por orientação do mesmo Sr. Shawn, o que não deixa de refletir uma relação de confiança (fls. 03).

4. O cerne da questão não é propriamente ter havido ou não autorização/procuração do Reclamante ao Sr. Shawn, mas estabelecer se a confiança depositada pelo Reclamante em seu representante era baseada num razoável e plausível pressuposto de que ele era um representante da Corretora.

5. O Reclamante alega que, a seus olhos, o Sr. Shawn constituía legítimo representante da SLW.

6. Teria razões para pensar dessa forma? Entendo que sim. Por isso, creio que o entendimento da BSM não deve prevalecer. E o que me motiva a pensar dessa forma?

7. Inicialmente, registro que o único documento existente nos autos que poderia levar o Reclamante a acreditar que o Sr. Shawn representava a Corretora é a cópia do cartão de visita, onde constam logo, endereço, telefones e e-mail da SLW. Para a BSM seria um indício insuficiente, mas para a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) seria prova da relação entre eles.

8. Recorrendo ao Processo CVM nº RJ2012-7123, onde foi analisado o recurso de Robson Gladson Peixoto em face de TOV Corretora, no âmbito do MRP nº 15/2010, constato que nele também foi apreciada a atuação de Shawn, tendo ficado evidenciado sua vinculação à SLW^[9], como se infere da mensagem eletrônica, datada de 18.10.09, na qual, ao se dirigir ao investidor, ele declara que: *“Acho que se você me acompanhou da SLW até a TOV deve me conhecer bem (...), especialmente quando obteve um retorno de 22% na sua carteira na SLW”*, e de outra enviada do endereço eletrônico shawn.munyon@slw.com.br, datada de 02.03.09 (fls. 287 e 289).

9. Desta forma, os documentos e a conduta do Sr. Shawn, conforme demonstrado no âmbito do Processo CVM nº RJ2012-7123, corroboram não só que a confiança do Sr. Edison nasce da aparência de legitimidade como comprovam o reprovável *modus operandi* do Sr. Shawn e da própria Corretora.

10. No processo sob análise, ficou efetivamente demonstrado que o Reclamante tinha condições de acompanhar o investimento através das notas de corretagem e ANA's enviados ao seu endereço, dispondo de meios adequados para acompanhar as operações e as corretagens geradas. Porém, no caso concreto, tal negligência não é suficiente para determinar a exclusão da hipótese de ressarcimento, pois entendo que o Sr. Shawn, no mínimo sob conivência da SLW, estava agindo dolosamente com fim de se aproveitar da inexperiência do Reclamante para operar excessivamente em mercados de riscos mais elevados, em absoluta desconformidade com o perfil de um investidor de 61 anos sem nenhum histórico de operações no mercado de capitais.

11. O que se afigura no caso é que a Corretora atuava, por meio do Sr. Shawn, como mandatária do Reclamante, a despeito de ter assinado um contrato que não permitia a nomeação de um procurador.

12. Se apenas isso não bastasse, há uma série de indícios de irregularidades cometidas pela Corretora que possuem correlação direta com os prejuízos suportados pelo Reclamante. Os mais graves deles - e mais relevantes para essa decisão - são: (i) a ausência do termo específico assinado pelo Reclamante autorizando operações de empréstimo de ações; e (ii) corretagem excessiva^[10]e, embora isoladamente não contribuíssem para a presente decisão, a ausência de gravações, apesar do compromisso em sentido contrário, e a mal explicada atuação da HY Brazil, uma repassadora de ordens localizada em Goiânia e sem credenciamento junto à Bovespa, são circunstâncias agravantes da atuação da Corretora.

13. Passo, então, a discorrer a respeito do *churning*. Os fortes indícios de geração de corretagem excessiva reforçam a conclusão de que as ordens não foram dadas pelo Reclamante e, mais do que isso, que elas nem mesmo eram coerentes com seus interesses. Consoante manifestação do Diretor Otavio Yazbek, no âmbito do Processo CVM nº RJ2012/3951, apreciado em 23.07.2013, para a caracterização do *churning* é necessário que *“(i) o intermediário tenha algum controle sobre as operações que são realizadas em nome do investidor; e que (ii) haja um “giro” excessivo a carteira do cliente”*.

14. Não tenho dúvidas sobre o fato de a carteira do Reclamante estar sob controle da Corretora, afinal, era um representante dela que emitia as ordens em nome do Reclamante. A questão se volta, então, para a verificação do “giro” excessivo da carteira.

15. Novamente valho-me das lições do Diretor Otavio Yazbek, no citado processo:

“É possível avaliar o excesso com base em certos critérios objetivos ou, então, a partir de uma análise do giro da carteira em face do perfil do investidor. WINSLOW e ANDERSON entendem que um turnover ratio maior que três seria um indício de anormalidade.

*A BSM, no Relatório de Análise n.º 001/2011, de 1.º.7.2011, ao aplicar a metodologia sugerida pelos mencionados autores para os turnover ratios dos fundos classificados, de acordo com a tipologia da Anbima, como “Ações Livre”, “Ibovespa Ativo” e como “IBrX Ativo”, chegou à conclusão de que haveria probabilidade de *dechurning* quando a turnover ratio superar 8.*

Além deste parâmetro, o mesmo Relatório de Análise, sugere a aplicação do cost-equity ratio como outro indicador de churning. Segundo a aplicação deste critério, e tomando por base a rentabilidade histórica do Ibovespa, seriam consideradas como indicativas da prática de churning cost-equity ratios superiores a 21% ao ano”.

16. No presente caso, vale lembrar, estamos lidando com um turnover ratio de 33,7 giros por ano e de um cost-equity ratio de 24,2% a.a. Este resultado torna-se mais grave quando se verifica não só os dados objetivos, mas, também, o giro da carteira em face do perfil do investidor. Vale ressaltar que, ao que tudo indica, tratava-se de um cliente inexperiente, com histórico bastante restrito, e que nem mesmo consultava o sistema homebroker.

17. Feitas essas observações, vale destacar que, em suma, temos aqui operações: (i) comandadas por um representante da Reclamada; (ii) não suportadas por ordens registradas, por gravações ou mesmo pela necessária autorização do Reclamante; e (iii) realizadas em quantidade bem superior à que seria normal e em atendimento a interesse do próprio intermediário.

18. Assim, entendo que o Sr. Shawn se aproveitou do pouco conhecimento do Reclamante para realizar giro intenso da carteira, produzindo com isso elevadas despesas de corretagem^[11], o que me leva a concluir que o Reclamante não consentiu com essa forma de atuar.

19. Em face ao exposto, concluo que o abuso do mandato para obtenção de vantagem indevida se enquadra adequadamente no inciso I do art. 77 da Instrução CVM Nº 461/07. Normalmente, entende-se que as ordens quando emitidas por pessoa a quem o investidor outorgou mandato são legítimas. Contudo, no caso em tela, houve um desvirtuamento desse mandato e, portanto, as ordens emitidas não teriam esse atributo de legitimidade. Por isso, ao contrário do que acontece normalmente, o risco aqui é da Corretora que foi omissa ao permitir que um preposto seu exercesse a administração de carteira quando estaria impedido de fazê-lo.

20. Aliás, deve-se citar que ao mesmo tempo em que o Reclamante recebia as notas de corretagem, a Corretora era quem as emitia. Assim, tinha todos os meios para verificar que havia giro excessivo nas operações realizadas em nome do investidor.

21. Finalmente, em relação ao valor do ressarcimento, o Reclamante requer a quantia de R\$ 45.599,00, além de R\$ 20.000,00, a título de indenização por perdas adicionais sofridas pela não aplicação adequada dos recursos, mas afastado o pedido referente a esta última parcela, por falta de amparo normativo.

22. Considerando que o objetivo da Corretora era apenas o de girar a carteira do Reclamante, dou provimento parcial ao recurso, deferindo o pedido de ressarcimento no valor de R\$ 44.251,52, como sugerido pela SMI, devidamente corrigido nos termos do regulamento do MRP.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de março de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Diretor-Relator

[1] Art. 663. Sempre que o mandatário estipular negócios expressamente em nome do mandante, será este o único responsável; ficará, porém, o mandatário pessoalmente obrigado, se agir no seu próprio nome, ainda que o negócio seja de conta do mandante.

[2] Itens 9.2 e 9.2.1 do Contrato para Realização de Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão organizado (fls. 125 a 131).

[3] Art. 662. Os atos praticados por quem não tenha mandato, ou o tenha sem poderes suficientes, são ineficazes em relação àquele em cujo nome foram praticados, salvo se este os ratificar.

Parágrafo único. A ratificação há de ser expressa, ou resultar de ato inequívoco, e retroagirá à data do ato.

[4] MRP nº 38/09, no qual, em decorrência do recebimento de ANAs, extratos de custódia e notas de corretagem, não os acompanhando por opção, o cliente teria ratificado as operações a que se referiam os documentos.

[5] Nesse montante, está desconsiderado o crédito de R\$ 15.581,64 creditado na conta corrente do Sr. Edson, relativo aos proventos deliberados pelas sociedades emissoras de ações. Considerado tal crédito, o prejuízo líquido final seria de R\$ 44.251,52.

[6] A título de taxa de remuneração e comissão de intermediação de empréstimo de ações.

[7] R\$ 32.817,44.

[8] A Corretora chega a alegar grau de parentesco entre o Reclamante e seu suposto mandatário. Todavia, trata-se de uma questão não comprovada nos autos.

[9] No processo RJ2012-7123, o recurso do investidor foi indeferido. Em que pese a vinculação do Sr. Shawn às corretoras SLW e TOV e a irregularidade de sua conduta, naquele caso trocas de emails deixaram claro que o Reclamante acompanhava os investimentos diretamente e interagira com seu “assessor”. Desta forma, conclui-se que anuiu com as operações realizadas pelo Sr. Shawn.

[10] Sobre as irregularidades praticadas pela Corretora, reporto-me à manifestação da Gjur-BSM, no item 24, alínea “i”, do Relatório.

[11] R\$ 35.962,03, do prejuízo líquido final de R\$ 44.251,52.

