

MEMO/SMI/GME/Nº 80/2014

Rio de Janeiro, 31 de dezembro de 2014

Para: SMI  
De: GME

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (“MRP”) – Jose Calil Mansur e Maria Aparecida de Olivera Mansur, e Interbolsa do Brasil CCTVM S.A. – Processo CVM nº RJ-2013-8546

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso tempestivo contra a decisão da Turma do Conselho de Supervisão da BSM que indeferiu o pedido de ressarcimento de prejuízo efetuado pelos Srs. José Calil Mansur e Maria Aparecida de Oliveira Mansur (“reclamantes”), em processo movido contra o Mecanismo de Ressarcimento de prejuízos, devido a possíveis prejuízos acarretados ao recorrente pela Interbolsa do Brasil CCTVM S.A (“reclamada”).

#### I - DO PEDIDO DE RESSARCIMENTO E ALEGAÇÕES DA RECLAMADA

2. Alegam os reclamantes (fls. 5/8) que, em 2003, começaram a investir na bolsa, por meio da corretora Novação, sob indicação do corretor Júlio Manoel Vilarico de Moura (“Sr. Julio”), e com as instruções, por eles passadas na época ao corretor, de que “*fossem feitas operações seguras, sem grandes riscos*”.

3. Já em 2005, relatam a migração da Novação para a corretora Finabank (antiga denominação da Interbolsa CCTVM), também sob a indicação do Sr. Júlio.

4. Em dezembro de 2006, os reclamantes teriam, então, investido o montante de R\$ 60.000,00, com o respectivo aviso ao corretor de que precisaria “*resgatar no final de julho de 2007, porque tinha um financiamento para pagar*”.

5. Entretanto, a reclamação pondera que, em julho de 2007, mesmo após solicitação de resgate, o Sr. Júlio teria afirmado que não tinha como atender ao pedido “*porque tinha operações que venciam em outubro e se fosse feito naquele momento não seria um bom negócio*”.

6. Mesmo em novembro de 2007, uma reiteração do pedido de resgate também não teria sido atendida, e desde então os reclamantes alegam que “*só recebíamos desculpas e desculpas, nenhuma explicação, nem nosso dinheiro de volta*”.

7. Nesse contexto, informam que então realizaram “*auditoria contábil*” que confirmou a realização de operações de alto risco, sem autorização. Alegam ainda que o dinheiro em sua conta sumiu e que foram pagos, no total, R\$ 268.265,09 de corretagem em 2007 por ambos (R\$ 142.510,46 pelo Sr. José Mansur, e R\$ 125.754,63 pela Sra. Maria Mansur).

8. Segundo os reclamantes, o Sr. Júlio, então, teria dito que “*quem estava à frente das operações era o Sr. Eduardo* [Sr. Eduardo Montagna Assumpção, sócio da Dallas Agentes Autônomos de Investimento Ltda]”, pessoa essa que os reclamantes alegaram desconhecer, salvo por um encontro em “*evento social*” no qual ele lhes foi apresentado.

9. Em prosseguimento na reclamação, descreveram que, em reunião realizada em 27/11/2008 com a Finabank, a instituição teria reconhecido que as operações estavam fora do perfil dos clientes, e orientado também o Sr. Eduardo a procurar o Sr. Júlio para uma composição e pagamento dos prejuízos.

10. Assim, em nova reunião de 9/12/2008, teria sido acordada a restituição dos prejuízos acrescidos de juros de 1,5% (no caso, R\$ 326.786,45 para a Sra. Maria Mansur e R\$ 169.633,69 para o Sr. José Mansur), parcelados em 10 vezes, porém, “*condicionado ao oferecimento de garantia real*” ou aval pelos diretores da Finabank do acordo, “*pois pelo que se sabe nenhum dos dois têm patrimônio para pagar a dívida*”.

11. Em manifestações complementares (fls. 110/111 e 118/119) provocada por pedido de informações da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM (fls. 113/114), além de reiterar alguns argumentos trazidos na inicial, os reclamantes alegaram ainda que:

(i) “*houve proposta concreta em reunião do dia 05/02/09... onde foi oferecido o valor de R\$ 400.000,00 em 10 parcelas de R\$ 40.000,00*”, que, porém, não foi aceito pela Finabank;

(ii) estaria muito claro que a administração da carteira dos reclamantes era efetuada pelo Sr. Eduardo e o Sr. Julio;

(iii) não concederam autorização ao Sr. Julio para “*administrar nossas carteiras*”, tampouco era ele procurador dos investidores;

(iv) os contatos eram concentrados no Sr. Julio, e a Finabank apenas foi procurada quando de posse do “*exame preliminar*” elaborado pela mencionada “*pessoa de nossa confiança*” (item 7 deste Memorando), razão pela qual alegam que apenas tomaram ciência do prejuízo em 26/11/2008;

(v) consideram como prejuízo “*todas as operações de alavancagem de aluguel de ações para venda no mercado e seus encargos de corretagem e emolumentos. Pois não as autorizamos e nem sabíamos que estavam sendo realizadas*”. Por outro lado, admitem como autorizadas “*as operações no mercado à vista ou naquelas que comparecemos como financiador de termo ou de opções*”; e, finalmente, que

(vi) “*Diante do extenso número de operações feitas sem o nosso consentimento, a indicação do valor correto e exato do prejuízo demandaria um exame profundo e certamente demorado*”, razão pela qual estimam que “*as nossas carteiras deveriam representar... pelo menos 1,5 (uma vez e meia) o valor investido inicialmente*”.

12. Em razão da reclamação e seu complemento, a Gerência Jurídica da BSM – GJUR então solicitou a elaboração de Relatório de Auditoria à Gerência de Auditoria de Participantes – GAPA. Esse relatório (fls. 122/245) conclui, em apertado resumo, pelo seguinte:

(1) Os reclamantes possuíam um antigo histórico de atuação no mercado de valores mobiliários em outras instituições com operações diversas, inclusive em aluguel de ações;

(2) Como resultado das operações no período objeto da reclamação, foi identificado um lucro total de R\$ 14.670,33 para o Sr. José Calil Mansur. Ele é composto por um prejuízo de R\$ 123.949,84 no segmento de aluguel de ações, R\$ 4.984,34 em operações a termo, e lucro em todos os demais segmentos (denominados no relatório como “À Vista”, “À Vista – Day trade” “Opções” e “Exercício de Opções”).

(3) De igual forma, para a Sra. Maria Aparecida de Oliveira Mansur foi identificado como resultado geral um prejuízo de R\$ 31.915,04, composto por um prejuízo individual de R\$ 196.264,70 no segmento de aluguel de ações, e lucro em todos os demais segmentos (inclusive, um lucro de R\$ 7.886,72 no segmento a termo).

(4) As ordens foram lançadas pelas conexões automatizadas do sistema de roteamento de ordens do Sistema de Negociação Mega Bolsa, via portas 310, 311 e 312 (repassador de ordens) e 501 (conexão institucional).

(5) Alertou ainda que as ordens emitidas por meio das portas 310, 311 e 312 foram lançadas pelo representante da Dallas Agentes Autônomos de Investimento Ltda (“Dallas AAI”), a saber, o Sr. Eduardo (ver item 8 deste Memorando).

(6) Já as ordens emitidas via porta 501 foram executadas pela Corretora Global de Mercadorias e Intermediação de Negócios Ltda (cadastrada por sua vez como cliente da Finabank), da qual o Sr. Julio era sócio, na modalidade “*administrada/discricionária*”.

13. O relatório de auditoria, por fim, apresenta o extrato das movimentações financeiras dos reclamantes (fls. 155/157), informa que os reclamantes não possuíam acesso para operar via sistema *Home Broker*, e que a corretagem auferida no período pela reclamada perfaz o valor de R\$ 143.783,14 pra o Sr. José Mansur, e R\$ 187.582,08 para a Sra. Maria Mansur.

14. Diante de todas as evidências expostas pelo Relatório de Auditoria é que a GJUR, então, solicitou da reclamada a exposição de suas razões. Ela, na apresentação de sua defesa, em preliminares argumentou que (1) o processo deveria ser arquivado, pois que “*transcorridos 3 anos do encerramento de seus relacionamentos operacionais com esta Corretora*”, e assim, intempestiva a reclamação, e que (2) em caso de considerado tempestivo o recurso, seja ele suspenso enquanto “*para aguardar o resultado final de processo judicial em que os mesmos reclamantes movem contra essa instituição, tratando do mesmo objeto*”.

15. No mérito, defendem que os investidores reclamantes tentam passar uma “*falsa impressão... de que reuniram os parcos recursos de que dispunham, resultante de herança advinda da morte de familiares*”, pois seriam investidores de elevado patrimônio, declarado “*quando de seu respectivo cadastramento nesta Corretora*”.

16. Ainda, alegam que tais investidores atuavam de forma frequente no mercado, “*realizando os mais diversos tipos de operações do mercado*”, tendo operado, inclusive, em modalidades operacionais “*idênticas às realizadas por intermédio desta Finabank*”; e ainda, que “*as operações realizadas por meio desta Finabank eram de total conhecimento dos reclamantes*”.

17. Depois, procuraram atribuir a responsabilidade pelas operações irregulares, acaso assim a BSM entendesse, com exclusividade aos próprios agentes autônomos, por entender, na essência, serem eles os “*representantes*” e “*as pessoas de confiança*” efetivamente dos investidores.

18. Como ponto adicional à defesa, argumentaram, também, que “*a Finabank cumpriu o formalismo que a legislação obriga, como o cadastro regular dos reclamantes*”.

19. Cumpre ainda anotar a apresentação pelos reclamantes, diante da ciência do mencionado Relatório de Auditoria e da defesa da reclamada, de uma terceira manifestação às fls. 272/278, na qual, em termos de novos argumentos, vem defender, de um lado, a tempestividade da reclamação; e de outro, o descabimento na suspensão da análise da reclamação em função da existência de ação judicial em curso com igual objeto.

20. Ainda, interpõe a alegação de que “*a diminuição do valor do patrimônio dos reclamantes não resultou de uma administração normal e criteriosa da carteira de ações ou de simples flutuação de preços*”, mas sim, da “*quantidade exorbitante de comissão de corretagem*” geradas pelas operações, como consequência de um “*flagrante conflito de interesses entre as atitudes que tomaram como administradores da carteira de ações... e a sua condição de beneficiários das respectivas comissões*”.

## II - PARECER DA GERÊNCIA JURÍDICA DA BSM – GJUR

20. De início, reconheceu a GJUR que o reclamante é cliente da reclamada, e esta, uma sociedade autorizada a operar nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, de forma que, nos termos do artigo 77 da Instrução CVM n.º 461/2007, as partes são legítimas a figurar no escopo do MRP.

21. De outro lado, como as operações objeto de reclamação ocorreram entre 25/10/06 e 26/3/08, no caso do Sr. José Mansur, e 24/5/06 a 10/1/08, no caso da Sra. Maria Mansur, e a reclamação foi apresentada em 18/12/08, parte da reclamação, de fato, não estaria abrangida pelo prazo previsto no artigo 80 da Instrução CVM nº 461/2007 para recurso.

22. Entretanto, em atenção ao Ofício CVM/SMI/nº 143/01, a BSM decidiu por analisar o mérito de todas as operações envolvidas na reclamação, de forma a descontar, em eventual valor final a ressarcir, aqueles referentes a operações consideradas intempestivas para os propósitos do MRP.

23. Assim, o ponto controvertido do MRP, na visão da GJUR, é se as ordens reclamadas (no caso, as referentes às operações de aluguel de ações para venda no mercado) foram ou não autorizadas pelos clientes reclamantes.

24. Nesse ponto, a BSM ponderou que “*os reclamantes anexaram cópia de seus extratos de conta-corrente perante outra instituição, nos quais está indicado, em data de fevereiro de 2005, lançamento de valores ‘por liquidação do BTC<sup>1</sup>’*”, o que os levou à conclusão de que possuíam eles experiência anterior na realização de operações da mesma natureza da que foi objeto de reclamação.

25. Adiante, após destacar algumas irregularidades na atuação do Sr. Julio (que não detinha credenciamento como agente autônomo e operava como se cliente fosse com recursos de terceiros na reclamada) e do Sr. Eduardo e sua empresa, a Dallas AAI (que não mantinham o necessário vínculo com a reclamada), a BSM entendeu, pelas circunstâncias dos fatos, que os reclamantes teriam concedido, de fato, um mandato informal e bastante abrangente<sup>2</sup> ao Sr. Julio para que este operasse em nome dos reclamantes.

26. Tal fato, na visão da GJUR/BSM, não eximiria os reclamantes “*do acompanhamento de seus investimentos, como qualquer ‘homem médio’ o faria*”. Isso porque os reclamantes teriam tido acesso aos relatórios elaborados pelo Sr. Julio, assim como às notas de corretagem enviadas pela reclamada, ou ainda aos Avisos de Negociação de Ações – ANAs e dos Avisos de Movimentação do BTC – AMBs, o que faz natural supor que as operações supostamente não autorizadas deveriam ter sido questionadas.

---

<sup>1</sup> Banco de Títulos da Central Depositária de Ativos da BM&FBOVESPA

<sup>2</sup> Isso porque esse mandato não especificou “*parâmetros para a atuação do Sr. Julio, tais como ativos, estratégia, quantidades, preços, datas, etc.*”

27. Ainda nesse quesito, a GJUR pondera que os próprios relatórios elaborados e enviados pelo Sr. Julio aos reclamantes deixava mencionava expressamente o aluguel de ações, assim como a descrição de que “*volume de títulos alugados = venda alavancada*”.

28. Com relação à inexistência alegada pelos reclamantes do termo de autorização assinado para operações no BTC, em descumprimento à exigência do artigo 3º, § 3º, c/c artigo 8º, da Instrução CVM nº 441/2007, a GJUR entendeu que tal fato, apesar de “*caracterizar uma irregularidade, por si, não configura hipótese de ressarcimento pelo MRP*”, uma vez que, “*para esse fim, o importante é a verificação da existência de autorização e/ou ratificação dos reclamantes para as operações realizadas em seus nomes*”.

29. A GJUR ainda discorreu sobre a ponderação, trazida pelos reclamantes, de que os agentes autônomos teriam executado um grande número de operações com o objetivo exclusivo de auferir ganhos nas comissões de intermediação decorrentes de sua execução. Ou seja, a ocorrência de *churning*<sup>3</sup> com seus recursos.

30. Nesse ponto, a Gerência Jurídica procurou dissecar, no caso concreto, a existência dos elementos que definiriam a existência de um efetivo “controle”<sup>4</sup>, por parte do intermediário, sobre os recursos negociados, o que pode ser entendido como um requisito básico para se cogitar a ocorrência do *churning*, em linha com a metodologia estabelecida pelo Relatório de Análise nº 1/2011, de lavra da Gerência de Análise e Estratégia da BSM<sup>5</sup>.

31. São esses elementos: (1) a sofisticação dos clientes supostamente prejudicados; (2) a experiência anterior desses mesmos investidores com valores mobiliários; (3) a confiança depositada no intermediário responsável pelas operações; e (4) o acesso do cliente a informações confiáveis que o permitissem identificar tal prática.

32. Nesse sentido, lembraram que (1) o perfil operacional dos reclamantes incluía operações com empréstimo de ações desde 2006, (2) os reclamantes possuíam experiência anterior no mercado de valores mobiliários, (3) os reclamantes mantinham uma relação de confiança com o Sr. Julio que datava já de 2003, e (4) que os reclamantes recebiam informativos expedidos pela BMF&FBOVESPA e a corretora, que refletiam com fidelidade as operações cursadas. Em conclusão, entendeu pela inexistência do indigitado “controle” da conta pelo Sr. Julio, e por consequência, pela não configuração do *churning*.

33. Pelo exposto, a GJUR opinou pela improcedência da reclamação para todas as ordens apontadas pelos reclamantes, pela não configuração de qualquer das hipóteses de ressarcimento previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/2007.

34. O Diretor de Autorregulação, Sr. Marcos José Rodrigues Torres, concordou com a proposta do parecer da GJUR, e desta feita encaminhou o processo para avaliação do Conselho de Supervisão, na forma estabelecida pelo Regulamento do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos para casos da espécie.

---

<sup>3</sup> A prática de *churning* pode ser definida como “*when a securities broker buys and sells securities for a customer's account, without regard to the customer's investment interests, for the purpose of generating commissions*”. US Securities and Exchange Commission (SEC x Aura Financial Services, Inc. June/2009)

<sup>4</sup> Como “controle”, não se entenda a disponibilidade em si que o intermediário possua em realizar as operações (como de fato o Sr. Julio possuía no caso), mas sim, a oportunidade que o intermediário possa ter, em linha com as circunstâncias operacionais de sua atuação e a perícia do investidor, em atuar sem que seu cliente perceba o que está ocorrendo com seus recursos.

<sup>5</sup> Disponível em <http://www.bsm-autorregulacao.com.br/instdownload/REL-GAE-01-2011-Churning.pdf>.

### III – RELATÓRIO E VOTO DO CONSELHO DE SUPERVISÃO DA BSM

35. O Conselheiro Relator Luis Gustavo da Matta Machado, em seu Voto, concordou na íntegra com a avaliação da GJUR/BSM, no sentido da tempestividade parcial da reclamação, da legitimidade das partes, a ciência (mesmo que tácita ou informal) dos reclamantes sobre as operações realizadas, ou ainda, a inexistência de evidências de *churning* com os recursos dos reclamantes.

36. Esse Voto foi acompanhado pelos demais Conselheiros da 11ª Turma, Maria Cecília Rossi e Amarilis Prado Sardenberg.

### IV – RECURSO À CVM E MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

37. O recurso à CVM foi protocolado dentro do prazo de 30 dias previsto no artigo 26 do Regulamento do MRP, e assim, é tempestivo. Entretanto, no mérito, não trouxe novos fatos ou argumentos, reiterando, em seus termos, o já exposto na reclamação inicial ou nas correspondências complementares apresentados à BSM.

38. Como visto, a controvérsia da reclamação diz respeito a operações de aluguel de ações, realizadas pelo Sr. Julio e o Sr. Eduardo (este último, supostamente a pedido do primeiro), e que não teriam sido autorizadas pelos reclamantes, a saber, os Srs. José Mansur e Maria Mansur.

39. Estas operações foram realizadas por um extenso período, compreendido entre 24/5/06 e 26/3/08, e que teriam resultado, em linha com o Relatório de Auditoria da GAPA, em supostos prejuízos de R\$ 123.949,84 para o Sr. José Mansur, e de R\$ 196.264,70 para a Sra. Maria Mansur.

40. Entretanto, pelas evidências trazidas à tona pela GJUR em seu Parecer, na íntegra acompanhado pela 11ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM, parece claro, de fato, que os investidores reclamantes concederam, pelo menos ao Sr. Julio, uma grande autonomia para a realização de operações no mercado de capitais em seus nomes.

41. Nesse ponto, é imperioso reconhecer que (1) os investidores já conviviam com modalidades operacionais complexas antes mesmo de iniciarem suas operações na reclamada (como operações com opções e a termo), além, também e como bem ressaltado pela GJUR, e já contarem em seus históricos com a execução de operações anteriores específicas de aluguel de ações (conforme exposto no item 24 deste Memorando).

42. Além disso, mesmo que assim não fosse, a verdade é que nos próprios extratos encaminhados pelo Sr. Julio aos reclamantes constava menção não apenas às operações de aluguel de ações, mas também o alerta específico de que o volume de títulos alugados correspondia a uma venda alavancada, ou seja, em clara alusão ao alto risco envolvido nesse tipo de operação.

43. E, nesse contexto, não parece razoável assumir, mais uma vez, que os reclamantes não teriam como interpretar ou compreender tais mensagens ou extratos, seja pelos seus históricos de investimentos no mercado (nos quais se incluem, como já mencionado, inclusive outras operações anteriores com aluguel de ações), seja pela complexidade e abrangência das demais operações não reclamadas que realizavam (envolvendo operações com opções, a termo, e de *day trade*, por exemplo).

44. Assim, em que pese a reclamada ter falhado em não obter a devida autorização prévia para a realização de operações no BTC em nome dos investidores, conforme exigência do artigo 3º, § 3º, c/c artigo 8º, da Instrução CVM nº 441/2007<sup>6</sup>, fato é que por outros meios se pode concluir que os reclamantes não apenas tinham ciência das operações com aluguel de ações, mas que também as ratificaram, isso até o momento em que elas, por circunstâncias de mercado, lhe passaram a ser desfavoráveis e geraram prejuízo (nesse sentido, sugerimos a verificação dos gráficos de rentabilidade de ambas as carteiras às fls. 135/139 do Relatório de Auditoria GAPA).

45. Nesse ponto, não deixa de ser inusitado o fato de que, dentre todos os segmentos em que operavam, os reclamantes tenham indicado o único (no caso, o de aluguel de ações) que, sob um cálculo consolidado de ambos os reclamantes, tenha gerado um efetivo prejuízo financeiro.

46. Além de todo o já exposto, os reclamantes recebiam regularmente os Avisos de Negociação de Ativos – ANAs, as notas de corretagem e os Avisos de Movimentação no BTC – AMBs, cujos teores não foram objeto de contestação ou reclamação por um extenso período de tempo.

47. Por fim, cumpre observar que o credenciamento da Interbolsa do Brasil CCTVM (posterior denominação da Finabank) já se encontra cancelado por “*mudança de objetivos sociais*” em 8/10/2013 (ficha cadastral à fl. 372). Já o credenciamento dos Srs. Julio Manoel Vilarico de Souza e Eduardo Montagna Assumpção como agentes autônomos de investimentos foram cancelados pela própria ANCORD por “*decisão administrativa*” em 30/9/2013 (fichas cadastrais às fls. 373/374).

48. Desta feita, uma análise do caso demonstra que foram selecionadas as operações que resultaram em prejuízo para que apenas sobre elas fosse atribuída a qualificação de não autorizadas.

49. Assim, por todos os motivos já expostos, entende a GME/SMI que o pedido de ressarcimento deve ser indeferido.

50. Relembramos que, de acordo com a proposta do Grupo de Processos Sancionadores aprovada na reunião do Comitê de Gestão Estratégica, de 1º/9/2014, os processos envolvendo o MRP passaram a ser relatados pela própria Superintendência.

*assinado eletronicamente por*

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

De acordo. Ao SGE, com proposta de relatoria por parte desta GME/SMI.

*assinado eletronicamente por*

WALDIR DE JESUS NOBRE

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI

---

<sup>6</sup> Embora, não custe lembrar, sob um *modus operandi* como o verificado, talvez fosse difícil a ela detectar que tais operações dependiam dessa autorização, uma vez que elas eram cursadas pelo Sr. Julio e o Sr. Eduardo em nome próprio ou de suas empresas (como clientes da reclamada) com os recursos dos investidores reclamantes.