



Memorando nº 34/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 02 de abril de 2015.

DE: GME

Para: SMI

**Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - Francislei Pessanha da Silva (reclamante) e TOV CCTVM Ltda (reclamada)**

#### A) HISTÓRICO

1. Em sua reclamação inicial, o Sr. Francislei Pessanha da Silva afirmou que, em 8 de fevereiro de 2012, em função de uma "pane elétrica na Tov Corretora", o sistema *homebroker* da reclamada ficou desabilitado, o que o teria obrigado a transmitir, por telefone, uma ordem de venda de 13.500 opções de venda da Vale S/A (Código VALEN45), que havia anteriormente comprado no período da manhã, além de uma outra ordem de compra das opções de compra da Vale S/A (neste caso, de Código VALEB44).
2. Mais tarde naquele mesmo dia, o cliente alega ter verificado que as opções de Código VALEB44 teriam sido compradas de fato, mas que as 13.500 opções de venda da Vale S/A ainda permaneciam em sua custódia, o que o teria levado a indagar a corretora por telefone sobre tal operação, oportunidade na qual lhe foi confirmada a venda das opções. Entretanto, após a verificação, mais uma vez, de que as opções ainda estariam sob sua custódia, o reclamante argumentou que expediu, agora pelo *homebroker* já reabilitado, outra ordem de venda desses derivativos.
3. Prosseguindo no relato dos fatos em seu pedido, alguns dias depois do ocorrido o Sr. Ricardo Silva o teria alertado sobre uma "venda a descoberto" das 13.500 opções de venda da Vale S/A, sob a alegação de que o cliente as teria vendido tanto pelo *homebroker* quanto pela mesa de operações, o que foi classificado pelo reclamante como uma "informação inverídica".
4. Segundo descrito, o reclamante teria sido informado pelo Sr. Ricardo Silva de que seria possível realizar a venda a descoberto de opções pelo *homebroker*, o que teria gerado perplexidade ao reclamante, dado que seu "plano de corretagem não permite[iria]" tal operação.
5. Assim, o investidor alegou na reclamação que, mesmo que fosse possível a venda a descoberto das 13.500 opções de venda de Código VALEN45, o setor de risco da corretora deveria reverter a venda na abertura do pregão seguinte, com uma compra ao preço de R\$ 0,12 por opção, e não somente dois dias depois, ao preço de R\$ 0,45, razão pela qual defende que o setor de risco da reclamada não cumpriu o seu papel, arbitrando, em função dessa alegada falha, ter incorrido em prejuízos de R\$ 70.000,00.
6. Por fim, o reclamante também informa que apresentou reclamação à CVM, que gerou o Processo SP-2013-183, para o qual ainda não teria "obtido retorno" até a data da reclamação.

7. Como o prejuízo alegado pelo investidor não veio acompanhado de memória de cálculo que o justificasse, a BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados ("BSM") enviou ofício ao investidor, com solicitação de quantificação desse prejuízo. Entretanto, em sua resposta, o investidor, após apresentar algumas notas de corretagem de 7 e 8/2/2012, veio alegar a "negativação de meu nome no valor de R\$ 6.068,00" em "serviços de proteção ao crédito", motivo pelo qual não saberia "quantificar em valores o dano moral, psíquico, emocional e as consequências em minha saúde" provocados pelo ocorrido.

7. Já na manifestação trazida em sua defesa, a reclamada inicialmente reconheceu que, em razão de pesadas chuvas ocorridas na cidade de São Paulo em 8 de fevereiro de 2012, ocorreram intermitências nos acessos ao *homebroker* da reclamada, entre 12h30 e 14h30 daquela data. Informou, entretanto, que tal ocorrência não teria impedido o atendimento do investidor pela mesa da corretora (via telefônica), por meio da qual solicitou a venda de 10.500 opções de venda de Código VALEN45, por meio da funcionária Sra. Mariana Francisco Antoniazzi, às 14h58.

8. Além disso, a reclamada pondera que o reclamante teria também inserido ordem de venda de 10.500 opções de venda de Código VALEN45 às 14h45, ordem essa rejeitada pela corretora.

9. Alega, entretanto, que a mesa de operações chegou a confirmar, como teria o próprio investidor reconhecido em sua reclamação, a venda anterior de 10.500 VALEN45 pela mesa de operações, o que não o impediu de inserir nova ordem de venda de 13.500 VALEN45 pelo *homebroker*, às 16h05, ordem que, dessa vez, foi executada.

10. Defende então a reclamada que todas as operações com VALEN45 foram comandadas pelo reclamante, embora tenham gerado saldo negativo em conta-corrente decorrente da chamadas de margem da posição vendida de 13.500 opções de venda de Código VALEN45.

11. Nesse sentido, no dia 9 de fevereiro a reclamada informou que permaneceu na expectativa de uma cobertura do saldo devedor do reclamante (de aproximadamente R\$ 67.000,00) que não se concretizou. Em continuidade ao seu relato dos fatos, a reclamada informa que, no dia 10 de fevereiro, ao constatar a não cobertura da margem requerida, a área de risco solicitou por telefone ao reclamante a zeragem de sua posição

12. Segundo a reclamada, ainda no dia 9 de fevereiro o investidor voltou a operar outras séries de opções pelo *homebroker*, quando poderia, por exemplo, ter verificado as operações realizadas no dia anterior e seu saldo negativo em conta-corrente. Entretanto, argumenta que o reclamante não questionou a reclamada sobre as posições detidas, mesmo ciente das operações realizadas por ele, no dia anterior, na mesa de operações e via *homebroker*.

13. Em razão do exposto, entende a reclamada que não procedem as alegações apresentadas pelo reclamante e nem se encontram presentes quaisquer das hipóteses previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461 de 2007, que pudessem levar ao ressarcimento dos prejuízos reivindicados.

14. Diante das manifestações e alegações de parte a parte, a Gerência Jurídica da BSM ("GJUR") solicitou a elaboração do Relatório de Auditoria nº 268/13, que, em resumo, (i) confirma a realização de duas operações de venda de opções de venda Código VALEN45, uma no total de 10.500 contratos às 14:58 pela mesa de operações, e outra no total de 13.500 contratos às 16:05 via *homebroker*; (ii) que o funcionário Tiago da reclamada confirmou ao reclamante a realização da primeira operação; (iii) não havia vedação no contrato entre as partes para a realização de operações de venda a descoberto; e que (iv) o montante de 13.500 das citadas opções de venda da Vale S/A foram compradas e vendidas no intervalo compreendido entre 7 e 10/2/2012, com resultado líquido financeiro de prejuízo de R\$ 2.917,02.

15. Diante das conclusões do indigitado Relatório de Auditoria, a GJUR concedeu então nova oportunidade às partes para se manifestar. Nesse momento, tanto a reclamada quanto o reclamante reiteraram o quanto disposto nas manifestações anteriores, sem trazer fatos ou argumentos novos ao

processo.

16. Assim é que a GJUR/BSM elaborou então seu parecer jurídico, onde se manifesta, inicialmente, pela tempestividade do recurso e a legitimidade das partes, e no mérito procurou analisar a responsabilidade pelos prejuízos advindos da execução de uma venda a descoberto de 10.500 opções de venda da série VALEN45, conforme ocorrida no pregão de 8 de fevereiro de 2012.

17. Assim, a GJUR aponta que o reclamante se baseia no argumento de que, por suposta falha no sistema *homebroker*, sua custódia não refletia sua real posição e, conseqüentemente, o induziu a erro, ao fazer com que o reclamante inserisse uma nova ordem de venda de opções que já havia, na verdade, sido vendidas.

18. Em relação ao atraso ou interrupção do trânsito das informações pela *internet* ou, ainda, de indisponibilidade desta, a Gerência Jurídica manifesta sua interpretação de que são esses riscos inerentes ao próprio meio digital das informações e, portanto, inexoráveis, mas dos quais emana para as corretoras dois deveres com relação a seus investidores: (i) o de informá-los da contingência, e o de (ii) garantir canais alternativos de comunicação para o investidor, conforme expressos nos artigos 4º e 6º da Instrução CVM nº 380, de 2002.

19. Nesse cenário, na avaliação da GJUR o reclamante, mesmo diante da confirmação da recepção da ordem de venda das opções VALEN45 no pregão de 8 de fevereiro, optou por desconsiderar tal informação, para então se apoiar tão somente na posição de custódia presente em seu *homebroker*, cuja instabilidade e intermitência já eram de seu conhecimento.

20. Ao agir dessa forma, o reclamante teria assumido integralmente o risco de sua conduta, razão pela qual não pode imputar à reclamada a responsabilidade pelos prejuízos advindos da operação de venda de opções a descoberto. Assim, conclui que não haver nestes autos elementos que denotem a violação de quaisquer dos deveres previstos na Instrução CVM nº 380/02 por parte da reclamada.

21. Por todo o exposto acima exposto, a GJUR opinou pela improcedência da reclamação, porquanto não caracterizada qualquer das hipóteses de ressarcimento previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461 de 2007, decisão essa acompanhada na íntegra pelo Diretor de Autorregulação.

## B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

22. Em 13 de fevereiro de 2014 o Cliente foi comunicado acerca da decisão do Conselho de Supervisão da BSM, o que o levou a recorrer dessa decisão à CVM em 17 de março de 2014, e assim, dentro do prazo de 30 dias previsto no artigo 26, § 3º, do Regulamento do MRP. Portanto, entende esta área técnica que o recurso é tempestivo.

23. No mérito, relembramos que, no dia 7/2/2012, o reclamante comprou 13.500 opções de venda de Código VALEN45 por meio da reclamada, e emitiu ordem de venda de 10.500 dessas opções no dia seguinte via mesa da corretora, dadas as falhas verificadas no sistema *homebroker* da reclamada. Assim, alega o reclamante que, nesse dia seguinte, sua posição em custódia visualizada em seu *homebroker* não estava consistente com a confirmação, obtida diretamente com a mesa de operações da reclamada naquele dia, de que essa operação de venda teria sido executada.

24. Dessa forma, apesar da mesa de operações ter confirmado por telefone ao cliente a venda de 10.500 opções de venda VALEN45, realizada às 14h58min53s pela própria mesa de operações, o cliente se ateve à posição supostamente desatualizada de sua custódia e transmitiu, por *homebroker*, uma nova ordem de venda, desta vez de 13.500 VALEN45, efetuada às 16h05min17s, o que resultou em posição final no dia vendida a descoberto em 10.500 contratos da referida opção de venda.

25. Por conta dessa posição vendida, o cliente sofreu uma chamada de margem que levou o investidor a uma situação de inadimplência, e por consequência, à reversão da posição em 10/2/2012, o que, nos termos do Relatório de Auditoria GAP nº 268/13, gerou um resultado financeiro negativo de

R\$ 2.917,02.

26. Como bem lembrou a GJUR , eventuais falhas nos sistemas das corretoras podem ocorrer, e a própria regulação da CVM admite essa possibilidade, nos termos da Instrução CVM nº 380/02. Entretanto, em tais circunstâncias, é exigido dos intermediários que mantenham seus investidores informados dessas eventuais indisponibilidades, e mantenham um plano de contingência que permita ao investidor um acesso alternativo à corretora.

27. No caso em questão, até mesmo o reclamante reconheceu que utilizou o acesso por telefone da mesa de operações, onde ele pôde realizar a venda de 10.500 VALEN45, e que tal venda teria sido confirmada pela mesa de operações

28. Também não assiste razão ao reclamante em insistir que o *homebroker* deveria bloquear a venda a descoberto de opções, pois não ficou comprovada a existência de qualquer vedação contratual ou impeditivo operacional imposto pela corretora a esse tipo de operações pelo investidor.

29. Dos autos do processo, é possível verificar que o o funcionário Ricardo, da reclamada, informou que o sistema bloqueia apenas a venda a descoberto de opções de compra, mas não a venda de opções de venda, como neste caso, sob o fundamento de que da venda a descoberto de opções de compra decorre eventual obrigação desse investidor de entrega, no caso de exercício pela contraparte dessas opções, de ações que ele, na verdade, não possuiria.

30. Entretanto, no caso, o tipo de opção vendida (ou lançada) foi a de venda, caso no qual não há sequer que se falar em operação a descoberto, pois o investidor vende nessas circunstâncias o direito de, em caso de exercício, ter de receber da contraparte as ações objeto da opção mediante o pagamento de um preço predeterminado (*strike*). Assim, segundo informado pela reclamada, a exigência é apenas a de existência de margem suficiente para garantir uma eventual necessidade de compra das ações objeto das opções, no caso da contraparte exercer o seu direito de vender tais ações ao preço pactuado.

31. De qualquer forma, pelo teor da conversa travada entre o reclamante e a reclamada, conforme por esta última apresentada, é possível concluir que o cliente entendeu e concordou com as explicações prestadas pelo funcionário da reclamada.

32. Além disso, conforme alegado pela reclamada, de fato o reclamante poderia ter verificado no dia seguinte sua posição no *homebroker*, já que por todo o período de 7 a 10 de fevereiro de 2012 ele acessou intensamente tal ambiente eletrônico, conforme *logs* de acesso fornecidos pela reclamada.

33. Por fim, cabe ainda refutar o argumento do reclamante de que a reclamada teria o dever de zerar sua posição aberta nas mencionadas opções de venda, pois a medida de gestão desse risco de inadimplência pelo investidor para as operações foi controlada, como de praxe seria de se esperar, pela chamada de garantias suficientes para as operações cursadas, o que de fato ocorreu e cuja insuficiência superveniente, inclusive, levou de fato à reversão final das operações, embora em momento posterior do que pretendia o investidor.

34. Portanto, na avaliação desta área técnica a decisão da BSM pelo indeferimento do pedido de ressarcimento é correta, e em consequência, deve o recurso igualmente ser indeferido, por não haver aderência do pedido a nenhuma das hipóteses de ressarcimento previstas na Instrução CVM nº 461/2007.

35. Propomos, ainda, que a relatoria deste recurso seja conduzida por esta GME/SMI.

Atenciosamente,

Daniel Walter Maeda Bernardo

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 07/04/2015, às 12:39, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0019261** e o código CRC **13BBB03F**.

---

Referência: Processo nº 19957.001193/2015-30

Documento SEI nº 0019261