



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 38/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 20 de abril de 2015.

De: GME

Para: SMI

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - Albano Luiz Borges e Hencorp Commcor DTVM Ltda

A) HISTÓRICO

1. O Sr. Albano Luiz Borges protocolou na BSM reclamação no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos contra a Hencorp Commcor DTVM Ltda, na qual solicitou o ressarcimento do prejuízo de R\$ 41.690,72, oriundo de operações não autorizadas com derivativos de *commodities*.
2. Segundo a reclamação, no final de 2010 o cliente teria tomado conhecimento deste prejuízo. No início de 2011, o reclamante ficou então ciente de que outros dois investidores de Campinas-SP tiveram prejuízos semelhantes e que, por conta destes prejuízos, teriam formalizado um acordo extrajudicial com a reclamada.
3. O reclamante salienta que nunca autorizou nenhuma das operações com *commodities* agrícolas que foram realizadas, bem como não autorizou "nenhum tipo de gestão ou administração de carteira por quem quer que seja, corretora ou representante desta". Alegou, ainda, que teria procurado "a ouvidoria da BM&FBOVESPA", mas não teria obtido os resultados procurados.
4. Diante do teor de reclamação, a BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados ("BSM") emitiu então o Ofício OF/BSM/GJUR/MRP/349/2011, por meio do qual solicitou ao investidor informar (i) qual a forma de autorização (telefone, e-mail, procurador ou outro modo) acordada para a realização das operações; (ii) com quem o investidor mantinha contato na reclamada; e (iii) se o investidor recebia os Avisos de Negociação de Ativos ("ANAs") e extratos de posições em custódia emitidos pela BM&FBOVESPA.
5. Em resposta, o investidor informou que era "novato em operações no mercado", e por isso, mantinha sua carteira em "ações de empresas bluechips, como Petrobrás, Vale e Gerdau, e empresas do setor elétrico", sempre via *homebroker*, "salvo raríssimas exceções". Entretanto, reconheceu que o contrato com a reclamada prevê "diversas outras formas de emissão de ordens", mas que "não mantinha regularmente contato com nenhum representante da reclamada". Com relação aos extratos, confessa que os recebia, porém, "não costumava verificá-los", para, ao fim, reiterar que "nunca autorizou as operações objeto da presente reclamação".
6. A reclamada, então instada a se manifestar, inicialmente relatou que o cliente foi cadastrado em 19 de outubro de 2009, por intermédio do agente autônomo de investimentos Sr. Gustavo Luiz Borges, e que o cliente teria apresentado a reclamação "por tomar conhecimento que outras duas pessoas obtiveram acordos", em situações que, segundo a reclamada, não se aplicariam ao caso do reclamante, pois teria ele "total conhecimento das operações".
7. Assim, após registrar que o contrato assinado pelo cliente admitia esse tipo de operação, a reclamada argumentou que enviava "extratos diários das operações realizadas no segmento BM&F", com

diversas informações sobre as operações e, inclusive, o saldo financeiro de seus clientes. Ressaltou, ainda nesse sentido, as outras fontes de informação disponíveis ao cliente, como a "Home Page" da corretora na internet ou os extratos da própria BM&FBOVESPA.

8. Quanto à alegação de desconhecimento das ordens do reclamante, a corretora veio interpor que "as operações inseriam-se na prática comum e regular... realizadas pelo cliente", que as realizava desde maio de 2010, com ordens passadas por meio do sistema "MSN" (foram juntadas transcrições ocorridas entre o preposto da distribuidora, Sr. Gustavo Luiz Borges, e o procurador e filho do Reclamante, Sr. Fernando Pazzinato Borges), ou por agente autônomo (essas sem possibilidade de comprovação, dado que, naquela época, a corretora "não possuía sistema de gravação de voz"). Informou, ainda, que o cliente não utilizava o *home broker* para o envio de ordens.

9. Assim, ao fim, considera não razoável a demora do cliente para comunicar as supostas irregularidades, ocorridas em "período de tempo tão grande", e que a "imposição de prejuízos não representa desconhecimento do cliente sobre o mérito das" operações.

10. Diante dos argumentos e documentos trazidos pelas partes, a Gerência Jurídica da BSM ("GJUR") então solicitou a elaboração do Relatório de Auditoria GAP nº 16/2012, que, em apertada síntese, concluiu que (i) o investidor operava nos segmentos à vista, de opções, day trade e futuros, especialmente de commodities; (ii) as operações realizadas entre 11/5/2010 e 4/10/2010 geraram resultado prejuízo bruto de R\$ 35.588,80; (iii) as mensagens MSN encaminhadas pela corretora não comprovam a emissão de ordens específicas, mas sim a preocupação do investidor (no caso, o filho do reclamante) com as perdas nas posições em futuros de café, e o panorama e as tendências desse mercado, pelo Sr. Gustavo (preposto da reclamada); (iv) as operações realizadas após 1º/7/2010 já estariam sujeitas à obrigação de gravação telefônica pelo Ofício Circular nº 78/2008-DP; e, por fim, (v) a clearing de derivativos da BM&FBOVESPA não tinha, até abril de 2011, como procedimento o envio de correspondências aos clientes acerca das operações realizadas no mercado de commodities.

11. Dadas as conclusões do Relatório de Auditoria da GAP, a GJUR abriu nova possibilidade de manifestação às partes no processo por meio do Ofício OF/BSM/GJUR/MRP/95/2012. A reclamada, em suma, reitera o quanto já exposto em sua manifestação inicial. Já o reclamante, além de também repisar o que foi argumentado na reclamação inicial, alegou também que as transcrições cursadas via MSN são "desprovidas de caráter probatório".

12. Ainda sobre as mensagens via MSN, o reclamante esclareceu que os arquivos das conversas transcritas possuem a extensão ".txt", que é facilmente editável, e que sequer foram apresentados os endereços eletrônicos dos supostos interlocutores "Guga" e "Borjão", e que dali não se verifica a emissão de qualquer ordem, "nenhuma sequer, do Borjão e Guga" (Borjão e Guga seriam, segundo a reclamada, respectivamente o filho do reclamante e o preposto da reclamada). Argumentou, ainda, que o Relatório de Auditoria GAP destacou que nenhuma das operações foi executada pelo preposto da reclamada, mas sim por terceiros na reclamada, sem que a corretora demonstrasse a transmissão dessas ordens do Sr. Gustavo para os terceiros que a realizaram.

13. Adicionalmente, alega que diversas partes deste diálogo "foram, no mínimo, cortadas" e, mesmo que as conversas fossem gravadas por meio idôneo e os interlocutores determinados (pois não se teria por certo se Borjão e Guga são quem a reclamada afirma serem), as conversas demonstrariam claramente que o preposto realizava a gestão da carteira do reclamante de maneira irregular.

14. Assim, reiterou ainda não ter sido demonstrada a emissão de qualquer ordem pelo investidor, o que teria sido corroborado pelo relatório de auditoria, e assim, "se agiu a reclamada contrariamente a seus próprios interesses, o reclamante não pode ser por esta razão prejudicado", e, "como não há qualquer prova, nem sequer indício, de que as operações no mercado de derivativos foram realizadas pela reclamada em nome do reclamante, nos termos do artigo 77 da Instrução CVM nº 461/2007", entende o reclamante que é devido o ressarcimento.

15. Diante dessas manifestações complementares, a GJUR elaborou então seu parecer, no qual, inicialmente, opinou pela legitimidade das partes e a tempestividade da reclamação.

16. No mérito, a Gerência Jurídica destaca que as operações reclamadas com derivativos de *commodities*, ocorridas no período de 11 de maio de 2010 a 4 de outubro de 2010, resultaram em prejuízo de R\$ 35.588,80, e que a discussão se refere à existência ou não de autorização do reclamante para as operações realizadas em seu nome, nesse período.

17. A GJUR frisou em sua análise que o reclamante declarou que transmitia suas ordens de forma verbal ou por escrito, bem como indicou, como pessoa autorizada a emitir ordens em seu nome, o Sr. Francisco, seu filho, consoante apontado também pelo relatório de auditoria.

18. As gravações das conversas mantidas pelo reclamante e a reclamada poderiam, sem dúvida, comprovar qual é a versão verdadeira dos fatos. O relatório da auditoria apontou, entretanto, que as Regras e Parâmetros de atuação da reclamada, vigentes no período reclamado, estabeleciam que as conversas telefônicas e as mensagens instantâneas mantidas entre os clientes e os profissionais da distribuidora seriam gravadas e arquivadas por apenas seis meses.

19. A distribuidora foi instada pela BSM a apresentar as gravações, mas apresentou conversas realizadas por meio do comunicador instantâneo MSN entre o Sr. Fernando, pessoa autorizada a emitir ordens em nome do reclamante, e o agente autônomo, Sr. Gustavo, no período de 28 de junho de 2010 a 19 de julho de 2010.

20. A GJUR assim expôs sua interpretação de que o prazo estabelecido no documento de "Regras e Parâmetros" da reclamada para o arquivamento das conversas gravadas, de seis meses, já havia se esgotado quando foi notificada a apresentá-las. Sendo assim, não há irregularidade na conduta da Reclamada quanto às operações realizadas entre 11 de maio de 2010 a 30 de junho de 2010.

21. Contudo, no que se refere às operações realizadas a partir de 1º de julho de 2010 (e no caso, até 4 de outubro de 2010), como tal período já estava sujeito à obrigatoriedade de gravação das ordens prevista pelo Ofício Circular nº 78/2008-DP, da BM&FBOVESPA, deveria a reclamada, com relação a essas ligações, garantir sua gravação e arquivamento pelo prazo mínimo de cinco anos.

22. Assim, para o primeiro dos períodos analisados, compreendido entre 11 de maio de 2010 a 30 de junho de 2010, a GJUR considerou que não caberia ao investidor qualquer ressarcimento, e que "o reclamante, por meio do Sr. Fernando, a quem autorizou a transmissão de ordens em seu nome, confiou na atuação do Sr. Gustavo, outorgando-lhe mandato tácito, com poder geral de administração, nos termos do artigo 653 do Código Civil". Para tanto, partiu das seguintes premissas:

Perfil de Investimento do Reclamante: As operações realizadas no segmento BOVESPA perante outras corretoras, levantadas pelo relatório de auditoria, denotam a existência de experiência anterior do investidor no mercado bursátil e um certo apetite ao risco, fatos que não condizem com a alegação do investidor de que possuía perfil conservador e de que era um novato nesse mercado.

Volumes Negociados: No segmento Bovespa, a média diária negociada na Ágora foi de R\$ 8.607,00. No Santander, o Reclamante realizou apenas uma operação de R\$ 29.986,00 e na Hencorp a média diária foi de R\$ 59.844,14. No segmento BM&F, apenas na Reclamada, foram negociados 280 contratos, realizados 169 negócios e gerado o valor negativo de R\$ 34.064,82, referente a ajustes.

Relacionamento do Reclamante com a Hencorp: O reclamante apresentou manifestação de que não haveria prova de que "Borjão" e "Guga" seriam os Srs. Fernando e Gustavo, respectivamente. Apesar disso, a GJUR concluiu ser possível reconhecer que os interlocutores seriam, respectivamente, a pessoa autorizada a emitir ordens em nome do Reclamante (Sr. Fernando) e o agente autônomo por meio do qual o Reclamante foi cadastrado na Hencorp (Sr. Gustavo). E, além disso, o teor das conversas no MSN indica que o Sr. Fernando participou das decisões de investimento, concordava com as operações de contratos futuros com Café Arábica e estava ciente do prejuízo advindo com estas operações.

Ciência do Reclamante sobre as Operações Realizadas em seu Nome: O Reclamante não contestou que recebia os extratos das operações realizadas no segmento BM&F, enviados pela reclamada. O reclamante, como usuário do *homebroker*, também tinha condições de acessar o seu extrato de conta-corrente.

Ratificação das Operações Realizadas em seu Nome: O Reclamante tinha condições de acompanhar o seu investimento efetuado, tanto por meio dos extratos recebidos como pelo *homebroker*. Desta forma, ao não apresentar questionamentos e não solicitar a cessação das operações das quais discordava, o Reclamante ratificou as operações reclamadas, nos termos do disposto no artigo 622 do Código Civil e seu Parágrafo único.

23. Entretanto, a partir de 1º de julho de 2010, as ordens prévias para a realização de negócios deveriam ser gravadas e mantidas por cinco anos pela reclamada, o que estabeleceu um dever, em sede de autorregulação e decorrente de norma posta, de se manter prova hábil a comprovar a verdade dos fatos, justamente para evitar que a solução de eventuais disputas se baseie em indícios e presunções, conforme se fazia necessário dentro do contexto anterior ao marco de 1º de julho de 2010. Entretanto, segundo ponderado pela GJUR, tal dever não foi cumprido pela distribuidora para essas operações.

24. Diante do exposto, impõe-se a necessidade de ressarcimento do reclamante, quanto aos prejuízos decorrentes de operações realizadas de 20 de julho de 2010 até 4 de outubro de 2010, dada a inobservância, pela distribuidora, das normas em vigência, que determinavam a manutenção das gravações das ordens emitidas pelo investidor pelo prazo de cinco anos.

25. Entretanto, a GJUR defendeu em seu parecer, nesse sentido, que deveriam ser excluídas do ressarcimento as operações realizadas a partir de 20 de julho de 2010 que tivessem por objetivo liquidar posições abertas antes dessa data.

26. Além disso, foram verificados indícios de irregularidades na conduta da Hencorp, no tocante ao relacionamento com o reclamante, a saber: (i) as Regras e Parâmetros de atuação da distribuidora estabeleciam que as conversas telefônicas e as mensagens instantâneas mantidas entre os clientes e os profissionais da distribuidora seriam gravadas e arquivadas por seis meses, enquanto que a ficha cadastral indicava apenas que as ordens "poderiam ser gravadas"; (ii) o Sr. Gustavo atuou como procurador do reclamante, como restou demonstrado no decorrer deste parecer, em violação ao artigo 16, II, da Instrução CVM nº 434 de 22 de junho de 2006; e (iii) a reclamada, por meio de seus operadores, pode ter registrado negócios em nome do reclamante sem as respectivas ordens, em inobservância, acaso configurada, ao artigo 3º, III, da Instrução CVM nº 387, de 28 de abril de 2003, combinado com o item 23.3.3.7 do Regulamento de Operações da BM&FBOVESPA.

27. Por todo o exposto, a GJUR opinou pela procedência parcial do pedido postulado pelo reclamante, para que seja ressarcido o prejuízo decorrente das operações realizadas em nome do investidor a partir de 20 de julho de 2010, no segmento BM&F – excluídas as operações realizadas a partir de 20 de julho de 2010 para liquidar posições abertas antes dessa data, em decorrência da configuração de infiel execução de ordens, de acordo com o previsto no artigo 77, inciso I, da Instrução CVM nº 461 de 23 de outubro de 2007.

28. O Diretor de Autorregulação, Sr. Marcos José Rodrigues Torres, concordou com a proposta do parecer da GJUR, e indicou que as irregularidades apontadas no parecer da GJUR seriam apuradas em procedimento específico.

29. Entretanto, quando submetida ao Conselho de Supervisão, a decisão de deferimento parcial do pedido de ressarcimento não foi acompanhada pelo Conselheiro Relator, Sr. Hélio Lauretti. Em sua visão, seria difícil aceitar a declaração do reclamante de que só tomou conhecimento da existência de prejuízos em sua conta no final de 2010, mesmo sabedor de que tais prejuízos já vinham ocorrendo a partir de junho de 2010.

30. Para defender sua visão, o Conselheiro lembrou que o investidor tinha a seu dispor todas as informações de que necessitava para fazer um acompanhamento dos seus negócios. Além disso, o filho do reclamante mantinha longos e frequentes diálogos com o agente autônomo que, ao que tudo indica, geria a sua carteira.

31. Assim, prossegue com sua avaliação de que os prejuízos sofridos pelo reclamante resultaram de condições de mercado, e não de algum erro ou omissão da reclamada. Nesse sentido, o descumprimento pela distribuidora da nova regra que passou a exigir a gravação das ordens e seu arquivamento, em 1º de julho de 2010, apenas agravou as falhas que a distribuidora cometeu no terreno administrativo, mas esse descumprimento não teria, na opinião do Relator, o condão de desequilibrar o conjunto probatório e abrir espaço para dois julgamentos diferentes e conflitantes de uma mesma série de operações ocorridas entre as mesmas contrapartes.

32. Por todas essas razões, o Relator discordou da decisão da Diretoria de Autorregulação, por não identificar qualquer base para enquadrar a demanda do investidor em qualquer das alternativas do artigo 77 da Instrução CVM nº 461/2007, e assim votou pela improcedência total da reclamação, decisão essa que foi acompanhada pelos demais Conselheiros da Turma, Srs. Pedro Testa e Luis Gustavo da Matta Machado.

B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

33. Em 25 de junho de 2012 o reclamante foi comunicado da decisão do Conselho de Supervisão da BSM pela improcedência do pedido de ressarcimento, o que o levou a protocolar recurso à CVM em 20 de julho de 2012, ou seja, ainda dentro dos 30 dias previstos no artigo 26, III, "b", do Regulamento do MRP. Portanto, o recurso é tempestivo.

34. A GJUR opinou pela procedência parcial da reclamação ao dividir as operações cursadas em dois períodos distintos: (i) as ocorridas antes da obrigatoriedade de gravação das ordens transmitidas por telefone ou por comunicador instantâneo, para as quais a GJUR votou pela improcedência do pedido ao sopesar uma série de indícios no relacionamento do reclamante com a reclamada; (ii) e as realizadas após tamanha obrigatoriedade, caso no qual a GJUR opinou pelo ressarcimento do prejuízo, uma vez que a distribuidora falhou ao não apresentar tais gravações.

35. A GJUR argumentou que a falta das gravações telefônicas (ou mesmo de mensagens do comunicador MSN), que passaram a ser obrigatórias a partir de 1º de julho de 2010 pelo Ofício Circular nº 78/2008-DP, era condição suficiente para configurar a não existência de autorização para sua realização.

36. Entretanto, os Conselheiros do Conselho de Supervisão não concordaram com a abordagem da GJUR, pois na verdade essas operações, embora divididas em dois blocos, tinham a mesma natureza, possuíam os mesmos protagonistas e apresentavam as mesmas circunstâncias, razão pela qual, julgaram pelo indeferimento do pedido de ressarcimento.

37. De fato, as circunstâncias que fundamentaram o deferimento do ressarcimento para o primeiro bloco de operações pela Diretoria de Autor-regulação se mantiveram presentes durante todo o período de relacionamento entre a reclamada e o reclamante.

38. Não se nega, como bem observado pela GJUR, que o registro das ordens transmitidas sempre permite identificar com alto grau de precisão e certeza a autoria e origem das ordens emitidas em nome de um investidor, ou mesmo a sua anuência para esses negócios, e por isso, é regra que merece ser prestigiada e, em linhas gerais, entendemos que seu descumprimento pode gerar sim, decisões desfavoráveis à corretora no âmbito do MRP.

39. Entretanto, como frisou com propriedade a Dir. Rel. Ana Novaes no julgamento do Processo CVM nº RJ 2013-0267, a falta de gravações, embora gerem uma forte presunção contra a distribuidora, quando o reclamante alega não ter autorizado determinada operação, nem por isso pode nos levar a considerá-la como de natureza absoluta.

40. O reclamante, de fato, recebia os extratos da reclamada, assim como mantinha acesso a seu *homebroker*, ou seja, há elementos adicionais importantes que demonstram que o investidor acompanhava seus investimentos, e com eles concordava.

41. Mas a maior das evidências neste caso que demonstra um efetivo conhecimento dos negócios realizados pelo investidor é, de fato, o conjunto de mensagens trocadas via comunicador MSN. Por meio delas, fica bastante evidente não apenas que o filho do reclamante (vale lembrar de novo, autorizado pelo reclamante a emitir ordens em seu nome) sabia do ocorrido, mas, também, tinha ciência inclusive das perdas que estava sofrendo.

42. Nesse contexto, apesar da tentativa do reclamante de desqualificar a cópia da transcrição das mensagens por MSN trocadas entre seu filho (e representante) e o preposto da distribuidora, em nenhum momento o investidor nega categoricamente a veracidade do documento, tampouco há qualquer prova em contrário nos autos que nos leve a desacreditar tais provas como hábeis e válidas para os efeitos deste processo.

43. Pelo contrário. Em certas ocasiões, o investidor teceu alguns comentários e apontou irregularidades na conduta do preposto da reclamada baseadas nessas transcrições, o que permite presumir que ele mesmo, nessa oportunidade, chegou a assumi-las como verdadeiras.

44. Além disso, essas transcrições, que aparentam ser verdadeiras até pelo seu teor e conteúdo, demonstram que o filho do reclamante acompanhava e estava de acordo com o andar dos negócios realizados em nome de seu pai.

45. Tudo indica também que o reclamante delegou ao seu filho a administração de seus investimentos no mercado de bolsa. Como se pode ver em um dos trechos transcritos, o filho do reclamante chega a afirmar que “tenho até medo... meu pai de vez em quando resolve saber das coisas dele... se pegar pra conversar comigo agora...”.

46. Por todo exposto, é possível também concluir que o cliente (ou seu filho) atribuiu ao preposto da corretora poderes para gerir seus investimentos, em especial aqueles relacionados ao segmento de commodities.
47. Entretanto, quando vieram os prejuízos, o investidor recorreu ao MRP na tentativa de recuperar o seu investimento, o que não merece guarida, dado não ser este o escopo do Mecanismo de Ressarcimento.
48. Por fim, com relação às irregularidades apontadas pela BSM, informamos que as apurações respectivas já foram encerradas, com a conclusão, nos termos do Processo 291/2011, pela emissão de Carta Censura para a distribuidora.
49. Assim, diante de todo o exposto, entendemos que o pedido de ressarcimento deve ser indeferido, e assim, mantida a decisão do Conselho de Supervisão. Propomos, ainda, que a relatoria deste processo 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 29/04/2015, às 14:51, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Gerente**, em 29/04/2015, às 16:08, 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, informando o código verificador **0021720** e o código CRC **11EF646C**.