



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 91/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 05 de julho de 2015.

De: GME

Para: SMI

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - Marco Antonio Costa Araujo e Corval CVM S/A

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso contra a decisão, tomada pela BSM, em pedido de ressarcimento de prejuízos efetuado pelo investidor Marco Antonio Costa Araujo, em processo movido contra o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP"), relacionado a prejuízos alegados em decorrência da não execução de operações de ordens *stop loss* pela Corval CVM S/A ("reclamada").

A) HISTÓRICO

2. Em sua reclamação inicial (fls. 1/5 do Doc. 32.124), o reclamante informa que, após abrir sua conta na reclamada, "tinha como assessor dentro da corretora o Sr. Lucas Gontijo", que por sua vez lhe teria informado que "utilizaria estratégias de compra/venda e de como administrar e proteger o meu dinheiro em caso de queda/desvalorização da ação, sendo uma delas o uso do *stop loss*".

3. Assim, prossegue informando que no primeiro trimestre teria incorrido em perdas financeiras em "operações com HRTP3 e TELB4", pelo fato de não ter sido utilizado o recurso do *stop loss*, segundo alegado. Argumenta ainda o investidor que, apesar de promessa pelo operador nesse sentido, o Sr. Lucas Gontijo não realizava um "acompanhamento de perto e adequado" de suas ações, pois ele algumas vezes sequer teria ido trabalhar na corretora. Assim, solicita o ressarcimento de valor "em torno de R\$ 55.000,00".

4. Como, na visão da BSM, a reclamação carecia de informações necessárias à análise, provocado por pedido da BSM o reclamante veio complementar a reclamação (fls. 13/21 e 25/26 do Doc. 32.124) com especificação do prejuízo de R\$ 54.281,00, e, além de reiterar que o Sr. Lucas era o responsável pelas operações reclamadas, afirmou que "não teria como informar as datas em que as ordens de stop foram transmitidas e o seu preço", pois ele havia concedido um mandato ao Sr. Lucas para que as ordens de *stop loss* fossem executadas "para proteger o meu dinheiro em caso de queda e desvalorização da ação".

5. Assim, diante dos esclarecimentos trazidos pelo reclamante, a Diretoria de Autorregulação da BSM

decidiu pelo arquivamento da reclamação, com fundamento no artigo 25, I, c/c artigo 4º, V, do Regulamento do MRP, dado não ter sido evidenciada "a ação ou omissão da Reclamada que teria causado o Prejuízo" (fls. 28/29 do Doc. 32.124) .

6. Diante da decisão da Diretoria de Autorregulação, o reclamante então apresenta recurso contra essa decisão ao Pleno do Conselho de Supervisão, sob o argumento de que "as ordens de stop foram dadas juntamente com as ordens de compra", mas elas "não foram registradas pelo meu assessor", e ainda, que essas ordens "não tinham preços definidos, mas sim parâmetros técnicos previamente combinados com o meu assessor".

7. O Pleno de Supervisão, entretanto, manteve a decisão de arquivamento, por entender que "para poder reclamar um prejuízo pela não execução de ordens de *stop loss* o reclamante deveria ter emitido essas ordens", mas em nenhum momento o investidor teria apresentado "as datas e os valores das ordens de *stop loss*, de onde podemos concluir que essa ordens nunca existiram" (fls. 33/44 do Doc, 32.124).

8. Assim, veio ao fim o investidor apresentar seu recurso à CVM, no qual inicia com uma descrição do contexto que o levou a abrir a conta na reclamada, repisa o quanto já exposto em suas diversas manifestações anteriores, e expõe sua interpretação sobre a natureza do serviço profissional prestado pelo assessor Sr. Lucas, que compara a de um advogado, médico ou gerente de um banco, que, como profissionais em suas áreas de atuação, são contratados para prestar assessoria em assuntos dos quais sejam especialistas.

B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. Inicialmente, cumpre observar que a decisão da BSM foi informada ao reclamante em 13/12/2013, e a BSM informa que o recurso foi remetido àquela entidade em 13/1/2014 (segunda-feira). Assim, consideramos o recurso como tempestivo.

10. No mérito, entretanto, de fato entendemos não assistir razão ao reclamante, e defendemos que a decisão de arquivamento da reclamação, pela BSM, seja mantida.

11. No caso, e como o próprio reclamante deixou evidente em diversas de suas manifestações, o Sr. Lucas atuava como responsável pelas operações realizadas, ou seja, sob mandato expresso do investidor para que operasse em seu nome, em uma relação típica de administração de carteiras, conforme conduzida pelo preposto da reclamada.

12. Assim, de fato há que se concordar com a BSM que em nenhum momento o investidor apresentou evidências das ordens de *stop loss*, porque tais ordens específicas jamais existiram. Na verdade, em uma relação de administração de carteiras o esperado é que não sejam mesmo emitidas ordens específicas pelo investidor, pois é justamente para tomar decisões em nome do investidor, com base em "parâmetros técnicos" (termos usados pelo reclamante) previamente acordados, que essa pessoa vem atuar.

13. Claro que, para contratar um serviço de administração de carteiras, é importante que o investidor se assegure que o contratado possui as condições necessárias para tanto, dentre elas, a necessária autorização prévia da CVM, conforme prevista pelo artigo 23 da Lei nº 6.385/76 e artigo 3º da Instrução CVM nº 306/99, pois, ao que tudo indica, o Sr. Lucas não atendia essa condição.

14. Mas essa distinção é de extrema relevância, pois a prestação de um serviço de administração de carteiras, mesmo se irregular, não deve ser abrangida como uma hipótese de ressarcimento de prejuízos, como já defendido em diversas outras oportunidades pela CVM em seus precedentes. É esse o teor, por exemplo, da decisão de Colegiado do Processo CVM nº RJ-2013-267, conforme segue:

14. Normalmente, entende-se que a irregularidade em si [administração irregular de carteiras] não é causa para o ressarcimento, pois trata-se de um contrato de mandato válido nos termos do Código Civil, além do mais, também se trata de uma obrigação de meio. Assim, o entendimento convencional é que o ressarcimento é incabível, pois o resultado das operações cabe ao mandante e não ao mandatário. Ainda, sendo obrigação de meio, o Reclamante não pode exigir determinado resultado do administrador. O fato do AAI não poder agir como administrador de carteira implica em uma irregularidade administrativa e, inclusive, criminal, nos termos do Art. 27-E da Lei 6.385/1976. Contudo, essa irregularidade não tem nexos causal com o prejuízo sofrido e, portanto, não serve como fundamento para o ressarcimento.

15. E, nesse sentido, entendemos que a situação concreta trazida pelo reclamante remete à mesma hipótese verificada nos precedentes da CVM, qual seja, de um contrato de administração de carteiras que o

reclamante entendeu não ter gerado os resultados desejados, e que, assim, não poderia mesmo ser objeto de ressarcimento. Isso tudo, claro, se fosse superado - o que não parece possível - o fundamento da BSM para o arquivamento da reclamação, qual seja, a inexistência de ordens que fossem objeto de inexecução ou execução infiel.

16. Como a BSM não chegou a instaurar processo de MRP para o caso, não houve uma verificação mais concreta dos fatos trazidos pelo reclamante, e assim, não foi instaurado processo em apartado para investigação de possíveis irregularidades praticadas pelo preposto da reclamada. Por essa razão, instauramos o Processo SEI 19957.002126/2015-32 para a investigação da possibilidade de exercício irregular da atividade profissional de administração de carteiras por partedo Sr. Lucas Gontijo, em potencial infringência ao disposto no artigo 23 da Lei 6.385/76.

17. De toda forma, defendemos a manutenção da decisão de arquivamento da reclamação pela BSM, e propomos que a relatoria do recurso seja conduzida por esta GME/SMI.

Atenciosamente,

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.

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Gerente**, em 06/07/2015, às 22:41, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 07/07/2015, às 15:37, 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 **0034052** e o código CRC **B814578D**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0034052** and the "Código CRC" **B814578D**.*