



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 198/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2015.

De: GME

Para: SMI

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") - Ivan Martins de Carvalho e Ativa CTCV - Processo SEI nº 19957.001513/2015-51

1. Trata este processo de recurso, movido pelo Sr. Ivan Martins de Carvalho ("reclamante") contra a decisão da BSM de indeferir seu pedido de ressarcimento, efetuado por supostos prejuízos provocados por operações não autorizadas realizadas em sua conta mantida na Ativa CTCV S/A ("reclamada").

A) HISTÓRICO

2. Inicialmente (fls. 1/36 do Doc. 24.730), o reclamante informa que abriu conta na reclamada em 12/4/2012, e depois disso veio a efetuar dois depósitos que totalizaram R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais).

3. Assim, a partir desse mesmo mês de abril teriam começado a ser realizadas operações em nome do reclamante sem sua autorização, o que teria provocado vários movimentos financeiros de crédito e débito em sua conta corrente que, em consequência, ele não reconhece. Ao fim, estipula o valor total depositado como o prejuízo a ser ressarcido.

4. Já a reclamada, em sua defesa, alegou que o reclamante (i) reclamou das operações que lhe trouxeram prejuízo, sem incluir operações anteriores que teriam lhe gerado lucro; (ii) durante todo o período da reclamação as operações "observaram a mesma modalidade operacional" (operações de day trade com opções); (iii) o reclamante acompanhava as operações quase que diariamente por meio de seu home broker; (iv) o investidor recebia extratos e ANAs, e ainda firmou contrato de intermediação no qual assumiu a ciência dos riscos dos mercados de bolsa.

5. Apesar de não ter encaminhado as gravações das ordens, a reclamada, a título exemplificativo, discorreu sobre as operações do dia 13/4/2012, com a indicação de que o reclamante teria acessado seu home broker às 15:20, ordenado suas operações entre 15:35 e 15:36, e então, acessado seu home broker mais uma vez, por último, às 15:46.

6. Daí em diante, a reclamada detalhou outras operações, realizadas em outros dias, nas quais os acessos ao home broker pelo reclamante, pelos momentos em que ocorreram e suas respectivas durações, demonstrariam que o investidor fazia uso daquela ferramenta para acompanhar as operações

que ele mesmo solicitava à mesa de operações que fossem executadas.

7. Diante de todo o exposto, a Gerência Jurídica da BSM ("GJUR") solicitou então a elaboração do Relatório de Auditoria GAN nº 124/13 (fls. 156/164 do Doc, 24.730), que chegou às seguintes conclusões: (i) o reclamante possuía perfil de risco cadastrado como "moderado" na reclamada, e possuía cadastro ativo até a data da elaboração do Relatório; (ii) as operações reclamadas geraram prejuízo líquido de R\$ 39.798,79, em operações realizadas entre abril e agosto de 2012; (iii) as operações, em linhas gerais, foram executadas por meio da mesa de operações, salvo duas, que foram executadas por meio do home broker; (iv) o investidor depositou R\$ 40.000,00 em sua conta corrente, não realizou nenhuma retirada, e passou por 3 episódios de conta corrente negativa; (v) não foram apresentadas gravações das ordens.

8. Diante das conclusões do Relatório de Auditoria, nova oportunidade de manifestação foi aberta às partes. A reclamada, além de repisar o já exposto em sua defesa inicial, veio ponderar também que as operações eram condizentes com o perfil de risco cadastrado para o investidor, e os episódios de conta corrente negativa foram todos rapidamente sanados com a realização de operações para reversão do quadro. Já o reclamante, nesse momento, em suma reiterou o quanto exposto na reclamação inicial, embora agora, focado nas constatações do Relatório de Auditoria GAN, com especial destaque para a ausência de prova de que as operações reclamadas teriam ocorrido mediante ordem do reclamante.

9. Assim, veio a GJUR elaborar seu parecer (fls. 193/207 do Doc, 24.730), no qual, após opinar pela legitimidade das partes e a tempestividade da reclamação, veio propor o deferimento ao pedido de ressarcimento, dada a não apresentação, pela reclamada, das ordens do reclamante para as operações realizadas.

10. Nessa linha de raciocínio, defendeu que a reclamada "descumpriu regra imposta em benefício da higidez do mercado", e com tal falha passou a não ser mais capaz de se desincumbir do ônus, previsto na autorregulação à época, de provar a existência das ordens. Ainda, propôs excluir do montante a ressarcir o resultado financeiro das 2 operações realizadas pelo home broker, e investigar em apartado as irregularidades identificadas na análise da reclamação.

11. O Diretor de Autorregulação, Sr. Marcos José Rodrigues Torres, acompanhou na íntegra o parecer da GJUR, e assim o encaminhou ao Conselho de Supervisão para julgamento (fl. 207 o Doc. 24.730). Nessa oportunidade, informou também que "a irregularidade... será apurada em procedimento específico".

12. A Conselheira Relatora do caso, Sra. Aline de Menezes Santos Aragão (fls. 208/223 do Doc. 24.730), entretanto, opinou pelo indeferimento do pedido de ressarcimento, ao defender que a inexistência das gravações das ordens não poderia gerar "uma presunção absoluta de que um participante tenha executado de maneira infiel operações em nome de seu cliente", constatação essa que dependeria, ainda, da análise das circunstâncias e demais indícios do caso.

13. E, nessa linha, entendeu a Conselheira Relatora que (i) o acesso persistente e reiterado ao home broker pelo reclamante, não raro várias vezes por dia; (ii) o contexto em que esses acessos eram realizados, e (iii) a realização de operações por meio daquela ferramenta de "idêntica natureza" às que foram objeto de reclamação levam a concluir que tais operações contaram sim com a autorização do reclamante, mesmo que a reclamada não tenha apresentado as provas exigidas pela autorregulação para tanto, o que, por seu lado, exigiria uma investigação acurada, mas em instância própria, da prática de irregularidades nesse sentido pela reclamada.

14. Tal interpretação foi acompanhada pelos demais membros da Turma do Conselho de Supervisão responsável pelo julgamento, a saber, os Srs. Claudio Ness Mauch e Luiz Gustavo da Matta Machado (fls. 224/225 do Doc. 24.730).

15. Assim é que, inconformado com a decisão de indeferimento da BSM, o investidor veio apresentar,

em 29/4/2015 (fls. 5/39 do Doc, 24.731), seu recurso à CVM, no qual, sem suma, repisa o já exposto em manifestações anteriores do processo, e repete algumas das manifestações favoráveis a seu pleito exaradas pela GJUR em seu parecer.

B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

16. Inicialmente, verificamos que a decisão de indeferimento foi comunicada em 27/3/2015, o que, a princípio, indicaria prazo ao reclamante até 28/4/2015 para a apresentação de seu recurso. Entretanto, como a BSM identificou que tal recurso foi encaminhado pelos Correios na data de 22/4/2015, entendemos que ele deve ser considerado como tempestivo.

17. No mérito, inicialmente convém lembrar o entendimento desta Superintendência de que a não apresentação de gravações para as ordens de um investidor representa uma evidência muito forte de que tais ordens de fato não existem, impondo à reclamada um elevado e difícil ônus de demonstrar, por meios alternativos que contem com uma força probatória ao menos comparável, que tais ordens foram mesmo emanadas pelo reclamante.

18. Entretanto, entendemos, em linha com o exposto no Voto da Conselheira Aline de Menezes Santos Aragão, que apesar da grave falha incorrida pela reclamada, consistente na não apresentação de quaisquer gravações com tais ordens, os demais elementos do caso permitem concluir, com confortável grau de certeza, que tais operações decorriam de ordens do investidor ou, ao menos, contavam com sua ratificação a posteriori.

19. De fato, os acessos ao sistema home broker ao longo do período reclamado são muito elucidativos para o exame do caso concreto. É claro que um sem número de acessos a essa plataforma não permite concluir, por si apenas, que o reclamante acompanha ou autoriza as operações realizadas em seu nome, mas, como visto neste processo, o *modus operandi* do reclamante não deixa margem a dúvidas: tais acessos eram realizados no exato contexto das operações que depois seriam objeto da reclamação, em momentos imediatamente anteriores e posteriores à execução dos negócios, de onde exsurge a conclusão inafastável que o objetivo de tais acessos era o de acompanhar as operações por ele comandadas.

20. De novo, como ressaltado pela BSM em sua decisão, não é sequer crível a tese do reclamante de que acessava o home broker apenas para "consultar produtos, verificar se encontrava quadro interessante para investir, consultar o portfólio de investimentos da corretora e verificar as recomendações dos analistas", considerando o *timing* perfeitamente compatível entre muitos desses acessos e as operações realizadas via mesa de operações. Nessas condições, é certo que tais acessos serviam de subsídios apenas para que ele definisse o momento de entrar no mercado com uma operação que já pretendia executar, com o acompanhamento subsequente de seus resultados.

21. E não é só: como bem sublinhado pelo Voto da Conselheira Relatora, a plataforma foi inclusive utilizada para a realização de duas operações, e, como bem ressaltado, de idêntica natureza às demais executadas pelo reclamante. Isso apesar da expressa afirmação do reclamante de que "jamais acessou o home broker para realizar operações", afirmação essa que, uma vez desmentida pelo próprio Relatório de Auditoria GAN nº 124/13, vem lançar, inclusive, o teor da reclamação efetuada em certo descrédito.

22. Na verdade, todo o teor da reclamação inicial, na qual o investidor tenta demonstrar certa perplexidade com os lançamentos financeiros decorrentes das operações com opções de ações, não guarda verosimilhança se considerados os fatos: o investidor já tinha realizado operações da espécie que não foram incluídas na reclamação; e também realizou outras, dentro do período reclamado, por meio de seu home broker.

23. Assim, de um lado, ele não pode alegar ignorância em relação às características de execução desse tipo de negócio. De outro lado e até justamente pelo perfil desse investidor e seu modo de operar, eventuais operações não autorizadas de certo lhe chamariam a atenção muito rapidamente, de forma que a demora verificada na apresentação da reclamação à corretora (cerca de 5 meses desde o início das

operações), longe de representar uma evidência de hipossuficiência ou desconhecimento do reclamante sobre o que era negociado em seu nome, indicava, isso sim, que o reclamante "no mínimo confirmou e concordou, a posteriori e de maneira tácita, com as operações" (item 43 do mencionado Voto da Conselheira Relatora).

24. Assim, parece no caso não assistir qualquer razão ao reclamante, razão pela qual, propomos acompanhar a decisão de indeferimento do Conselho de Supervisão da BSM. Propomos, ainda, que a relatoria do processo seja conduzida por esta SMI/GME.

Atenciosamente,

Daniel Walter Maeda Bernardo

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

De acordo. Ao SGE, com proposta de relatoria por esta 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 26/10/2015, às 16:48, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 04/11/2015, às 09:14, 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 **0052244** e o código CRC **6B5EABB6**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0052244** and the "Código CRC" **6B5EABB6**.*