



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 26/2016-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 26 de janeiro de 2016.

De: GME

Para: SMI

**Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") - Alexandre Cavalcanti Batista e Agora CTVM - Processo SEI nº 19957.002876/2015-12**

1. Trata este processo de recurso, movido pelo Sr. Alexandre Cavalcanti Batista ("reclamante"), contra a decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados ("BSM") de indeferir seu pedido de ressarcimento pela realização de operação induzida a erro por meio da Ágora CTVM ("reclamada").

### A) HISTÓRICO

2. Na inicial apresentada à CVM em 13/12/2013 (fls. 1/10 do Doc. 47.365), o reclamante alega que, após uma insistente oferta do preposto da reclamada, Sr. Igor, resolveu realizar em 10/1/2013 uma operação à vista de venda das 6.000 ações de Código GGBR4 que detinha em carteira, com a subsequente compra a termo de 10.000 dessas ações. Nesse momento, lhe teria sido informado que os ganhos poderiam ser de até 6,4%, e as perdas, de 4%, o que seria garantido por meio do uso "do mecanismo Stop".

3. Prossegue informando que, no dia 18/1/2013, foi novamente procurado, agora pelo preposto Sr. Celso, para ampliar suas posições em mais 25.000 ações, dado que o "ativo seguia em queda", o que, diante das "perdas até aquele momento constatadas (R\$ 12.000,00)", o reclamante teria concordado em fazer. Alegou ainda que, nesse segundo contato, a reclamada teria informado "que não foi acionado mecanismo de *stop loss* conforme convencionado".

4. Informa então que em 8/2/2013 recebeu outra ligação do Sr. Celso, na qual teria sido sugerida a "rolagem do termo", sem explicar a que se referiria tal operação, e que nesse momento o prejuízo do reclamante estaria em cerca de R\$ 40.000,00.

5. Assim, o reclamante argumenta depois disso trocou diversos e-mails com outro preposto da corretora (Sr. Marcelo Xavier) até que, em 18/2/2013, diante de "tamanho negligência na condução das operações", decidiu cancelar a operação e realizar o prejuízo, que teria remontado ao total de R\$ 77.748,69.

6. Alegou também que se encontrava em "condição de dependência", o que traria à corretora o dever de explicar os riscos da operação, e que os prepostos teriam atuado como analistas ou gestores, uma vez que usariam termos técnicos de mercado, expressariam opiniões sobre índices de mercado e

ofereceriam ativamente operações estruturadas, práticas essas realizadas e conflito de interesses e que seria vedada a agentes autônomos, nos termos do artigo 13, IV, da Instrução CVM nº 497/11.

7. Em sua defesa, a reclamada veio alegar (fls. 83/95 do Doc. 47.365) que a possibilidade de perdas "está presente a todo instante nas operações com títulos e valores mobiliários", fato que era conhecido do reclamante, pois tal alerta já constava no contrato de intermediação, que, assim, daria também o necessário "respaldo contratual" para as operações a termo reclamadas.

8. Ainda, argumentou que o reclamante autorizou a realização de todas as operações reclamadas, e que nos contatos os prepostos fizeram uso de "linguagem clara, efetivamente representativa de suas intenções" e em linha com os padrões de mercado, e o auxílio e assessoramento prestado não pode ser confundido com execução infiel de ordens ou uma análise ou gestão de carteiras, até porque, em relação às análises, elas eram fundamentadas em "relatórios de análise e gráficos emitidos pelos analistas da corretora".

9. Informou em sua defesa também que o cliente opera na corretora desde 2005; não se poderia caracterizar nenhuma prática de intermediação excessiva na circunstância concreta, na qual o reclamante autorizava todas as operações; e que a ordem de *stop loss* alegada pelo reclamante teria sido suspensa pelo próprio, o que a reclamada comprovaria com a gravação de 16/1/2013 apresentada.

10. Diante dos argumentos expostos, a Superintendência Jurídica da BSM ("SJUR") veio então apresentar seu parecer (fls. 154/168 do Doc. 47.365), no qual, de início, opinou pela tempestividade da reclamação e a legitimidade das partes para figurar no MRP. Após isso, defendeu o indeferimento do pedido, por entender que "o reclamante não pode alegar ter sido induzido a erro, pois, pelo conteúdo das gravações... a operação foi compreendida e acompanhada pelo reclamante", inclusive em relação aos momentos (1) da postergação da ordem de *stop loss* e (2) da rolagem do termo.

11. O Diretor de Autorregulação Sr. Marcos José Rodrigues Torres, acompanhou o parecer da SJUR (fl. 168 do Doc. 47.365) e, assim, encaminhou o processo para apreciação do Conselho de Supervisão.

12. Na Turma responsável pelo julgamento, a Conselheira Relatora, Sra. Aline de Menezes Santos, acompanhou o parecer SJUR e também defendeu a improcedência da reclamação, com base nos mesmos fundamentos (fls. 170/182 do Doc. 47.365). Esse Voto foi acompanhado, também, pelos demais membros da Turma, Srs. Carlos Eduardo da Silva Monteiro e Claudio Ness Mauch (fls. 183/184 do Doc. 47.365).

13. Assim é que veio o reclamante manifestar seu inconformismo com o recurso de 31/8/2015 (fls. 191/205 do Doc. 47.365), no qual, além de repisar os fatos e argumentos já expostos na reclamação inicial, vem alegar que cabe "equiparação do recorrente, enquanto investidor, à figura do consumidor... especialmente no que atine à hipossuficiência", relembrando o convênio assinado entre a CVM e o Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor, e o papel da autarquia de proteger o investidor, para então reiterar seu entendimento de que as perdas decorreram de falhas no dever de informação da corretora, que seria exigível dela por força da aplicação da Lei nº 8.078/90.

## B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

14. Preliminarmente, verificamos que a decisão de indeferimento da BSM foi comunicada ao reclamante em 30/7/2015, e assim, o recurso foi protocolado no dia útil seguinte ao termo de 30 dias previsto pelo regulamento do MRP, incidente em um sábado. Assim, entendemos que ele deve ser considerado tempestivo.

15. Não se deixa de cogitar o eventual cabimento de um pedido de ressarcimento em hipóteses onde fique efetivamente configurada a indução de um investidor a erro em função de falhas de informação por parte da corretora, e isso sem depender do enquadramento, ou não, a qualquer dispositivo da Lei nº 8.078/90, como cogitado no recurso. Entretanto, como será exposto adiante, não parece ser esse o caso concreto.

16. Veja-se, aliás, que não nos parece pertinente avaliar se cabe ou não a aplicação do Código de Defesa do Consumidor à relação mantida entre investidores e intermediários, pois entendemos que essa discussão deve ser enfrentada em outros fóruns, mais adequados a esse propósito. Só não nos parece próprio se valer dessa legislação para a avaliação da procedência de reclamações de investidores, não apenas porque (1) a CVM não compõe o sistema de defesa do consumidor previsto no artigo 55 da Lei nº 8.078/90 e Decreto nº 6.523/2008; mas também porque (2) a regulação da própria Autarquia, muito mais específica e detalhada, mostra-se suficiente e mais apropriada para o deslinde de questões dessa natureza.

17. Na verdade, o levantamento do parecer da SJUR em relação aos contatos mantidos no período reclamado é minucioso e evidencia, com precisão, que o investidor não foi induzido a erro algum na realização das operações, tinha pleno conhecimento dos riscos associados às operações e, de fato, apenas decidiu por executá-las diante de uma perspectiva possível de ganhos que, entretanto, não se materializou depois.

18. Pela transcrição da gravação, no parecer, referente ao primeiro contato (fls. 160/162 do Doc. 47.365), por exemplo, fica bastante claro que, naquele momento, a cogitada perda de 4% se referia a uma operação de *stop loss* ao preço de disparo de R\$ 17,59, assim como o ganho limite de 6,4% também se baseava em uma operação de *stop gain* ao preço de disparo de R\$ 19,49, em momento no qual o valor de mercado girava em torno de R\$ 18,32 a ação.

19. Assim, a reclamada oferecia então uma operação estruturada com 4 pontas: a venda à vista das 6.000 ações de Código GGBR4 que o reclamante já possuía; a compra de 10.000 dessas ações a termo com prazo de 34 dias; e uma operação de *stop loss* e outra de *stop gain*, nas condições já descritas. Mas nada do que foi oferecido, naquelas conversações, sugeria qualquer tipo de "isenção de riscos" ou de "ganho certo" que o induzisse a algum erro de avaliação, como o reclamante insistiu em defender em sua reclamação ou no recurso.

20. E não alegue o reclamante que acabou por comprar a operação estruturada sem entendê-la ou saber como avaliar seus riscos e os impactos financeiros decorrentes da oscilação do ativo objeto (no caso, as ações de Código GGBR4). Como se vê no contato posterior para a rediscussão dos parâmetros do *stop loss*, em 16/1/2013 e também transcrita no parecer (fls. 162/163 do Doc. 47.365), o reclamante entra em contato com a reclamada para questionar se "*tá chegando no stop [loss] a Gerdau*".

21. Como visto naquele diálogo, de fato o valor de mercado do ativo objeto estava se aproximando do patamar de acionamento do *stop loss*, o que, inclusive, o levou a sugerir a redução do preço de disparo para evitar o desmonte da operação em um momento no qual o próprio reclamante entendia que a ação estava "bem pra baixo... bem sobrevenida", hipótese que, de novo segundo as palavras do próprio reclamante, ele queria "evitar".

22. O comportamento do reclamante nessa ligação nos permite afirmar não apenas que o reclamante acompanhava de perto suas posições na reclamada, mas também e principalmente, que ele conhecia as características e riscos associados à operação estruturada em si. Entendia tão bem aquela operação que, justamente quando o preço do ativo objeto caiu a ponto de se aproximar do ponto de acionamento do *stop loss*, entrou em contato com a reclamada para redefini-la, em linha com as premissas que tinha em mente sobre o papel ("sobrevenida", em suas palavras).

23. Assim, entendemos que não é possível configurar qualquer falha, atribuível à reclamada, em relação a seus deveres de informação, razão pela qual, propomos a manutenção da decisão de improcedência da BSM ao pedido de ressarcimento. Propomos, ainda, 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 01/02/2016, às 11:01, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 01/02/2016, às 11:51, 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 **0072683** e o código CRC **BC236BFF**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0072683** and the "Código CRC" **BC236BFF**.*

---