



# COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 105/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 16 de julho de 2015.

De: GME

Para: SMI

**Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") - Jose Mauricio Silva e Santander CCVM - Processo SEI nº 19957.02230/2015-27**

1. Trata este processo de recurso, apresentado pelo Sr. José Maurício Silva ("reclamante"), contra a decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM em seu pedido de ressarcimento de prejuízos por operações que teria realizado induzido a erro, segundo alegado, pela Santander Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S/A ("reclamada").
2. Na reclamação inicial apresentada em 28/10/2013, o reclamante informa que já mantinha relação com o Banco Santander por cerca de 20 anos, e que, "a partir de 17/8/2011... iniciou relacionamento com a mesa de operações da reclamada, seduzido pela promessa de ótimos ganhos financeiros", momento no qual aportou R\$ 216.102,93, e depois, mais R\$ 25.416,20, representado por ações AMBV4, e R\$ 57.000, que "aplicou em ações".
3. Assim, prossegue com a reclamação de que "os prepostos da reclamada convenciam o representante a celebrar operações, quando deveriam, tão somente, obter sua autorização prévia". Em conclusão, reconhece que "alguns desses investimentos, que resultaram em prejuízos, se deram por sua conta e risco", que estima em 40% do total de perdas, de forma que estima prejuízo no montante de R\$ 55.380,00, correspondente a 60% da diferença entre (1) o valor investido atualizado pela taxa de CDB no período (10%), e (2) o valor em conta ao fim do período somado a um resgate de R\$ 47.000,00, realizado no fim de 2012. Entretanto, mais ao fim estipula como prejuízo o montante de R\$ 109.245,00.
4. Depois disso, descreve exemplos de operações que teriam "ocorrido por indução e convencimento explícito da reclamada", que por sua vez teria alegado possuir "elevado grau de assertividade" nas operações indicadas, em geral representadas por estratégias de long short.
5. Frisa o reclamante ainda ter apresentado reclamação à Ouvidoria da instituição, sob o protocolo 38083648, momento no qual teria sido informado pela reclamada sobre sua interpretação de que não teria qualquer responsabilidade sobre as operações reclamadas.
6. Ao fim, defendeu que a conduta da reclamada deve ser considerada como uma prática de churning, pois a corretora estaria atuando com a "única intenção de gerar taxas de corretagem".

7. Como o valor apontado na reclamação não especificava as operações que teriam causado o prejuízo, provocado pela BSM o reclamante veio complementar sua reclamação com mais algumas operações nas quais teria sofrido prejuízo, e, além disso, solicita da BSM que a reclamada apresente todas as gravações das ordens emitidas para melhor avaliação do “efetivo enquadramento” da reclamada às normas aplicáveis.

8. Já a reclamada, em sua defesa, alegou que o atendimento ao investidor se limitava “àquela decorrente da atividade da corretora como intermediária e executora de ordens”, e transcreve termos do contrato de intermediação para destacar a ciência do investidor aos riscos associados aos mercados de bolsa, e também de que apenas mediante ordens emitidas por ele seriam executadas operações.

9. Com relação à alegação de que o investidor teria sido induzido a erro, a reclamada argumenta que “disponibiliza diariamente relatórios de análise de mercado elaborados por seus analistas”. Ainda, encaminha diversos documentos solicitados pela BSM, dos quais destacamos as cópias de gravações de algumas ordens do investidor (representativas de cerca de 20% do total de ordens), e deixou de encaminhar o contrato de aluguel de ações assinado pelo investidor.

Assim, diante dos argumentos e documentos trazidos pela reclamada, a Gerência Jurídica da BSM (“GJUR”) abriu prazo para a réplica do reclamante. Nela, o reclamante alegou que a reclamada “omitiu o fato das ligações insistentes da corretora sempre insinuando negociações”, e informou que nunca acessou o home broker da reclamada.

10. Ainda, alegou que as notas de corretagem recebidas eram de difícil interpretação, e também que a quantidade de gravações apresentadas era ínfima se comparada à totalidade de operações executadas em nome do reclamante.

11. Dessa forma, a GJUR solicitou então a elaboração do Relatório de Auditoria GAN n 10/2014, quem, em resumo, concluiu que (1) o investidor era atuante nos mercados à vista (inclusive day trade) e de aluguel de ações, tanto antes quanto durante o período reclamado; (2) só veio a ter perfil cadastrado como “conservador” já após as operações reclamadas; (3) as operações no período de 28/4/2012 a 7/3/2013 (data da última operação) geraram resultado líquido negativo de R\$ 174.628,31, em sua ampla maioria decorrente das operações no mercado à vista; e (4) as ordens eram proferidas por meio telefônico, e processadas por meio de conta repassador e pela mesa de operações. Ainda, o Relatório conta com a transcrição das gravações entregues pela reclamada em anexo.

12. Diante das conclusões do Relatório de Auditoria, nova oportunidade foi dada às partes para manifestação. A reclamada, após ratificar as apurações da GAN, veio reconhecer não ter localizado o contrato de aluguel de ações, e veio repisar o quanto já argumentado em sua defesa inicial, utilizando trechos das gravações transcritas pelo Relatório de Auditoria. Da mesma forma, o reclamante também reitera o quanto já defendido em outras oportunidades, também fazendo uso das gravações trazidas para tentar reforçar seus argumentos.

13. Veio, então, a Gerência Jurídica da BSM se manifestar, opinando, de início, pela legitimidade das partes e pela tempestividade parcial da reclamação, pois que as operações realizadas antes de 28/4/2012 já estariam alcançadas pela prescrição de 18 meses prevista no artigo 80 da Instrução CVM n 461/2007.

14. No mérito, a GJUR defendeu o deferimento ao pedido de ressarcimento diante da ausência de gravações das ordens emitidas pelo investidor, obrigação regulatória e da autorregulação que foi descumprida, e cujo “ônus, a priori, deve ser imputado à reclamada”.

15. Assim, para defender seu ponto de vista, relembra que o recebimento dos informativos e a possibilidade de consulta de seus saldos podem indicar a ciência do reclamante sobre as operações, mas “não há prova de que todas as operações eram realizadas com a sua necessária autorização”.

16. Dessa forma, considera que o pedido deve ser deferido, mas apenas no montante de R\$ 70.000,00, por se tratar do limite máximo previsto no MRP, parecer esse acompanhado pelo Diretor de Autorregulação, Sr. Marcos Torres. As irregularidades apuradas no processo (falhas na gravação das ordens e execução de operações sem autorização) geraram a abertura de processo de apuração à parte pela BSM.

17. No Conselho de Supervisão, entretanto, o Conselheiro Relator Claudio Ness Mauch discordou do

parecer da GJUR, por entender que “o reclamante... sempre pautou seu pedido pela indução à realização de operações, e não pela falta de ordens para a realização de operações”. O Conselheiro Henrique de Rezende Vergara, ao acompanhar o Voto do Conselheiro Relator, ainda asseverou que “não existe contestação em relação ao envio de ordens para as operações realizadas”.

18. Por seu lado, a Conselheira Marcia Cecília Rossi veio divergir dos Votos dos demais Conselheiros, de forma a se alinhar com o parecer GJUR, por entender como “preocupante que uma condição básica exigida dos participantes, como é o registro e guarda das ordens por 5 anos, tenha sido descumprida no tocante a 80% das operações realizadas”.

19. Assim, diante da decisão tomada por maioria pelo Conselho de Supervisão da BSM, o reclamante veio apresentar em 7/5/2015 seu recurso à CVM, no qual, em resumo, reitera o já argumentado em peças anteriores do processo.

20. Como a decisão da BSM foi informada ao reclamante em 24/4/2015, entendemos inicialmente que o recurso é tempestivo.

21. No mérito, como se vê, apesar da manifestação da Diretoria de Autorregulação da BSM e da Conselheira Maria Cecília Rossi, o pedido foi indeferido por entenderem os demais membros da Turma julgadora que não caberia avaliar a inexistência de gravações e a presunção dela decorrente de inexistência de ordens por não ter o investidor disso reclamado.

22. Entretanto, parece, ao ver desta área técnica, por demais simplista a leitura levada a efeito pelos Conselheiros vencedores do teor da reclamação efetuada pelo investidor.

23. A grande questão levantada pelo investidor no âmbito deste processo é o fato alegado de que suas decisões de investimento ficaram viciadas pelo fato de ter sido induzido a erro pela reclamada. Aliás, nesse sentido convém observar que, é claro, em um universo de centenas de ligações e de ordens de compra e venda, as menções do reclamante a termos da reclamada como seu propalado "grau de assertividade" representam apenas exemplos trazidos pelo investidor de um comportamento mais amplo que ele alega ter sido malicioso,

24. Não à toa o próprio reclamante, nesse sentido, solicitou da BSM que ela exigisse o envio das gravações das ordens pela reclamada, para que então, sobre esse documentos, o reclamante pudesse trazer mais evidências e contextualizar melhor o que ele defendia que o induzia a erro nas suas tomadas de decisão.

25. E nesse contexto é que se pergunta: de que forma se poderia dirimir de uma vez por todas essas dúvidas e determinar, em consequência, se é o reclamante ou a reclamada quem tem razão? Obviamente, com a apresentação das gravações das ordens pela reclamada, que não deixaria qualquer margem de dúvida se o reclamante teve, como alegou, sua vontade viciada nas decisões que tomou.

26. Assim, não é que a ausência de gravações exigidas pela regulação leve ao ressarcimento porque dela se presume a inexistência de ordens (pois, é fato, o investidor assume ter dado tais ordens), mas sim porque, como também bem levantado pela GJUR, tal falha - grave e básica, como alertado pela Conselheira Maria Cecilia Rossi - gera um “ônus [que], a priori, deve ser imputado à reclamada”.

27. Dito de outra forma, diante da controvérsia levantada neste processo em relação à ocorrência ou não de um comportamento reiterado e persistente da reclamada que teria levado o reclamante a erro e viciado sua vontade, caberia à reclamada (inclusive por exigência regulatória) comprovar nas gravações das ordens que tais argumentos não se sustentavam, ônus do qual, entretanto, não se desincumbiu, gerando uma presunção a favor dos argumentos do reclamante que leva à obrigação de ressarcimento.

28. Assim, diante de todo o exposto, propomos a reforma da decisão do Conselho de Supervisão da BSM, de forma a acompanhar o parecer da Diretoria de Autorregulação pelo deferimento do pedido de ressarcimento do investidor, no valor de R\$ 70.000,00, posto representar o limite máximo de ressarcimento previsto no artigo 80, Parágrafo único, da Instrução CVM 461/2007. Propomos, ainda, que a relatoria deste recurso 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 SMI/GME.

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Gerente**, em 16/07/2015, às 22:42, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 05/08/2015, às 18:16, 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 **0036743** e o código CRC **E2D5083A**.

*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" **0036743** and the "Código CRC" **E2D5083A**.*

**Referência:** Processo nº 19957.002230/2015-27

Documento SEI nº 0036743

Criado por **DBernardo**, versão 5 por **DBernardo** em 16/07/2015 22:41:59.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 80/2017-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 06 de julho de 2017.

À SMI,

**Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") - Jose Mauricio Silva e Santander CCVM - Processo SEI nº 19957.02230/2015-27 MRP 165/2013 - Complemento da análise**

Sr. Superintendente,

1. Trata-se de recurso, apresentado pelo Sr. José Maurício Silva ("reclamante"), contra a decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM em seu pedido de ressarcimento de prejuízos por operações que teria realizado induzido a erro, segundo alegado, pela Santander Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S/A ("reclamada").
2. Inicialmente, cabe informar que o presente processo foi encaminhado para apreciação na reunião do Colegiado de 11/08/2015. Antes de deliberar sobre o seu conteúdo, no entanto, o Colegiado solicitou à SMI que aprofundasse a análise apresentada no Memorando nº 105/2015-CVM/SMI/GME (0036743).
3. Em atendimento à solicitação, apresenta-se a seguir nova avaliação desta área técnica sobre o caso em tela.
4. É fato que a reclamada deixou de apresentar grande parte das gravações solicitadas pela BSM com relação às operações alvo da presente reclamação. Não cabe reparo nesse ponto à percepção da Conselheira Maria Cecília Rossi de que é preocupante o descumprimento da obrigação por instituição do porte e capacidade tecnológica da reclamada. Trata-se de infração que está sendo apurada pela BSM e que, se não for tratada de forma satisfatória pelo autorregulador, poderá vir a dar causa à instauração de processo sancionador pela SMI.
5. É também verdade que, existindo controvérsia sobre a autorização das operações, a reclamada deveria arcar com o ônus decorrente da não apresentação das gravações comprobatórias das ordens dadas pelo reclamante. No entanto, como levantado pelos conselheiro-relator da tese vencedora, não há controvérsia nesse ponto. Ao contrário, o reclamante não contesta a autoria dos negócios, mas baseia sua reclamação numa suposta indução a erro no processo de autorização.
6. Admitimos que assiste total razão ao parecer da GJUR de que, não havendo gravação das ordens, presume-se não terem sido autorizadas. Essa presunção, no entanto, só pode ser relativa e é, sem sombra de dúvida, suprida pelo fato de que em nenhum momento o reclamante argumenta não ter

autorizado os negócios.

7. É preciso, assim, verificar a verossimilhança do argumento principal da reclamação, qual seja, a ocorrência de indução ao erro no processo de autorização dos negócios reclamados. A visão desta área técnica é de que, identificados elementos que apontem para a ocorrência de tal indução, seria possível admitir a existência, também nesse ponto, de uma presunção de ocorrência abrangente, inclusive nos negócios cujas gravações não foram apresentadas.

8. Assim, por não ter a reclamada apresentado prova em contrário, estaríamos convencidos da ocorrência de indução ao erro se houvessem elementos nos autos que, ainda que não comprovassem de forma cabal a irregularidade, permitissem ao menos inferir a sua ocorrência em maior ou menor grau.

9. Vale lembrar nesse ponto que o regulamento do MRP prevê a admissão de todos os meios de prova admitidos no direito. Assim, as evidências trazidas aos autos por ambas as partes devem ser avaliadas para verificar a hipótese apresentada na reclamação e reafirmada no recurso.

10. Nesse contexto, a análise das gravações transcritas tem grande valor.

11. Alguns trechos das gravações transcritas permitem perceber que o reclamante não só tomava as próprias decisões com relação aos negócios como também acompanhava de perto os seus resultados.

12. Também é possível perceber que se trata de investidor bastante agressivo cujas decisões de investimento eram tomadas de forma bastante rápida. O diálogo da transcrição E, por exemplo, (fl. 106 , 0026891) permite cogitar se o reclamante tinha a diligência mínima que se espera de um investidor, já que ele concorda com a aplicação ofertada mesmo antes de receber as informações relevantes para a decisão de investimento:

José Maurício - "Oi Day"

Daiane - "Oi seu Maurício tudo bom?"

José Maurício - "Tudo bom."

Daiane - "Acabou de sair um long short, quer entrar?"

José Maurício - "Quero"

Daiane - "É ITUB com CETIP"

José Maurício - "Como é que chama?"

Daiane - ITUB, Itaú

13. Outro exemplo pode ser encontrado na transcrição N (fl. 139, 0026891)

José Maurício - "Diga princesa!"

Poliana - "Seu Maurício, saiu um short."

José Maurício - "Pera aí, e aquele, aquele outro?"

Poliana - "Que outro?"

José Maurício - "O que nós estávamos."

Poliana - "Aaaa o EQTL tá em aberto ainda Equatorial."

José Maurício - "Me coloca dentro desse nojento! Esse é quem?"

Poliana - "Esse é CSNA. Vender agora nove e setenta e três e recomprar nos nove reais."

José Maurício - "Pode me botar."

14. Mais um, na transcrição O (fl. 140, 0026891).

José Maurício - "Oi Poli"

Poliana - "Oi seu Maurício, saiu um short de Porto Seguro."

José Maurício - "Coloque."

15. É possível perceber também que o apetite de risco do investidor era bastante alto e que ele participava ativamente da construção das operações. A esse respeito vale mencionar o trecho abaixo da transcrição G (fl. 114, 0026891).

José Maurício - "Tá, hoje eu vou ficar monitorando então. Então a gente pode colocar o stop gain diferente, né?"

Daiane - "Pode!"

José Maurício - "Da corretora não pode?"

Daiane - "Pode, agora o senhor, o senhor, o senhor tem que ter noção de que o senhor mudou a operação né..."

José Maurício - "Claro! Eu sempre sou responsável pelos meus atos."

16. De fato, é o reclamante que conduz a maior parte das conversas, demandando informações técnicas das prepostas da reclamada. Por exemplo, veja-se a conversa transcrita abaixo (fl. 133, 0026891).

Poliana - "Ela é um papel que o índice subindo ela vai subir também, né, a BTOW. Agora é risco pra gente grande, como senhor gosta de perfil agressivo..."

José Maurício - "Pois é, eu queria um agressivo que tivesse menos risco de perda."

Poliana - "Aí acho que Gerdau Seu Maurício, porque Gerdau querendo ou não é uma empresa boa, né, ela voltou para aqueles níveis de 18 reais. Gerdau, é... Chegou a bater 20,21, né."

José Maurício - "Mas ela não é tão agressiva assim, né?"

Poliana - "Sim, essas commodities todas são... Ah não é se compara a uma construtora, né, mas é considerado perfil agressivo, ação de beta alto. Todas as commodities."

José Maurício - "Então vai de Gerdau. Mas ela tá subindo quanto hoje?"

Poliana - "Gerdau? 0,10."

José Maurício - "E vai subir... Ih mas aí (incompreensível) pouquinho. Mas ela vai disparar, é?"

Poliana - "(Risos). O Senhor faz cada pergunta!"

José Maurício - "Ué, mas se ela é agressiva, o mercado tá subindo..."

Poliana - "Se o mercado subir ela acompanha, né. O mercado hoje não tá disparado. O Ibovespa agora tá caindo 0,12."

José Maurício - "Hum..."

Poliana - "É o que a gente tá falando, se o índice andar até o final, romper a resistência e tiver um janeiro aí alto, ela, né, pode acompanhar."

17. Ao contrário do que afirma a tese da reclamação, não se percebe nas gravações nenhum esforço extraordinário por parte das prepostas da reclamada para convencer o reclamante a fazer alguma operação. Como visto acima, a aceitação por parte desse das ofertas feitas costumava ser imediata. De fato, em alguns pontos as próprias operadoras aparentam ser mais conservadoras que o reclamante. Cite-se como exemplo, a transcrição N (fl. 139, 0026891).

José Maurício - "Tá vendo o negocinho ó os negocinho aparecendo."

Poliana - "É, mas tomara que o negocinho dê certo né?"

José Maurício - "Se não der nós entra em outro até dar certo eu agora não vou mais parar não, ou me afundo de vez, se eu afundar de vez você vai também dessa vez, eu não vou sozinho não"

18. Além disso, as transcrições também demonstram um alto grau de intimidade entre o

reclamante e as atendentes, prepostas da reclamada, fruto, certamente, de uma relação longa e de confiança.

19. Em conclusão da análise das transcrições, a visão desta área técnica é de que não há qualquer elemento que suporte a tese do reclamante. Não foi possível identificar qualquer indício de indução ao erro nem nas gravações apresentadas nem em nenhuma outra prova trazida aos autos pelo reclamante. Assim, por construção lógica, entendemos não haver motivo para presumir que a alegada indução ao erro estivesse presente nos casos cujas gravações não foram apresentadas.

20. Assim sendo, com a devida vênia à avaliação apresentada anteriormente, o parecer da área técnica é favorável à manutenção da decisão tomada pela BSM de indeferimento do ressarcimento.

21. Nestes termos, propomos o reenvio do processo para deliberação do Colegiado, com sugestão de relatoria por esta SMI/GME.

Atenciosamente,

Érico Lopes dos Santos

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GME.

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Érico Lopes dos Santos, Gerente**, em 06/07/2017, às 18:49, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 07/07/2017, às 10:18, 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 **0314754** e o código CRC **F1CEC7C2**.

*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" **0314754** and the "Código CRC" **F1CEC7C2**.*

---



Criado por [Erico](#), versão 2 por [Erico](#) em 06/07/2017 18:49:14.