



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 119/2018-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 27 de agosto de 2018.

À SMI

Assunto: Recurso em Processo de Reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (“MRP”) – Ricardo Ishigami x Itaú Corretora de Valores S/A MRP 482/2016 Processo SEI 19957.009244/2017-33.

Senhor Superintendente,

1. Trata este processo de recurso movido pelo Sr. Ricardo Ishigami (“reclamante”), no âmbito do Recurso MRP, contra a decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (“BSM”) que decidiu pela improcedência do pedido de ressarcimento de quantia em dinheiro, face à Itaú Corretora de Valores S/A, referente a prejuízos decorrentes de infiel execução de ordem.

A. Relatório

A.1) Da reclamação

2. Em sua reclamação inicial à BSM (fls. 1-17, 0353479), apresentada em 02/09/2016, o reclamante informa que fez, em 23/12/2015, por sugestão de preposto da reclamada, uma operação de *Long & Short* entre Petrobrás e PIBB (comprou Petrobrás e vendeu PIBB). Na ocasião, ele informou ao corretor que a perda máxima que poderia assumir na operação seria de R\$20.000,00 (vinte mil reais). A operação iniciou dando prejuízo, mas abaixo do limite estipulado, até que, em 04/01/2016, ele recebeu a ligação do corretor da reclamada informando que a operação estava, naquele momento, com ganho de quase R\$7.000,00. Nesse momento, ele teria autorizado o encerramento da posição, realizando o lucro.

3. O reclamante destaca que sempre deu ordens de negociação da mesma forma e que, por isso, tinha plena certeza que havia dado uma ordem do tipo “a mercado”, instruindo o corretor a terminar o *Long & Short* imediatamente pelo preço em vigor, fosse

ele qual fosse. Ainda assim, ele informa ter sido surpreendido ao verificar, em 06/01/2016, que a ordem não havia sido executada e a operação apresentava prejuízo de R\$6.000,00 (seis mil reais).

4. Diante da inexecução da ordem, ele informa que interagiu com a reclamada diversas vezes, buscando uma composição do problema, mas recebeu, ao final, o parecer da reclamada de que não teria ocorrido qualquer falha na sua prestação de serviços e recomendando que ele encerrasse a operação, que a esse ponto (18/01/2016) já acumulava prejuízo de R\$32.701,00 (trinta e dois mil setecentos e um reais).

5. Nesse contexto, o reclamante calculou que, além de perder a oportunidade de encerrar a operação de Long & Short com lucro de R\$7.000,00, teve prejuízo de R\$32.701,00 na operação e precisou arcar com custos da operação. Além disso, ele alega que precisou se desfazer, com prejuízo, de outras ações para poder cobrir o saldo negativo da operação. Assim, ele solicitou ressarcimento no valor de R\$71.770,41 (setenta e um mil setecentos e setenta reais e quarenta e um centavos).

A.2) Da resposta da reclamada

6. Em sua defesa (fls. 27-36, 0353479), a reclamada defendeu não ter incorrido em nenhuma irregularidade. Na sua visão, o preposto que atendeu o reclamante em 4/1/2016 havia se comprometido com uma premissa de ganho líquido para o reclamante de cerca de R\$5.000,00 com o encerramento do negócio. Ao identificar, após o encerramento da ligação, que as condições de mercado não mais permitiriam atingir esse objetivo, ele teria tentando, imediatamente, entrar em contato com o reclamante, mas não obteve sucesso. Assim, ele comandou as operações em patamares compatíveis com a mencionada premissa, mas os negócios acabaram não sendo executados devido às condições de mercado.

7. Além disso, a reclamada descreveu diversos contatos posteriores tidos com o reclamante, nos quais ele teria sido informado dos motivos da operação não ter sido encerrada em 4/1/2016 e teria decidido manter a sua posição, assumindo o risco do prejuízo.

A.3) Da decisão da BSM

8. Em primeira instância, em 20/04/2017, apoiado em Relatório de Auditoria elaborado pela Superintendência de Auditoria de negócios - SAN (pag. 42-46, 0353479) e em parecer da Superintendência Jurídica - SJUR (fls. 69-111, 0353479), o Diretor de Autorregulação em exercício - DAR julgou (fls. 112-118, 0353479) parcialmente procedente a reclamação e determinou o ressarcimento do valor de R\$ 36.497,30 ao reclamante como prejuízo sofrido em virtude da inexecução da ordem de encerramento, sendo esse montante composto pela soma dos seguintes valores: (a) R\$ 3.776,86, que teria sido o resultado líquido (descontada a comissão da reclamada, calculada, proporcionalmente, no valor de R\$ 1.510,74, conforme parâmetros combinados entre reclamante e o preposto da reclamada na gravação telefônica de 04/01/2016) obtido na operação caso a ordem de encerramento tivesse sido registrada a mercado e (b) R\$ 32.720,45 correspondentes ao prejuízo auferido pelo reclamante por ocasião do efetivo encerramento da operação por meio da ordem executada em 18/01/2016.

9. Para chegar a essa decisão, o DAR considerou os seguintes pontos controvertidos na reclamação:

9.1. Se a ordem de encerramento da operação de *Long & Short* dada pelo

reclamante à reclamada em 04/01/2016 foi do tipo “a mercado” ou “limitada”, nos termos do item 12.4.1, alíneas “a” e “c” do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa: Ações, Futuros e Derivativos de Ações; e

9.2. Se, após a inexecução da ordem de encerramento, o reclamante optou, voluntariamente, por manter a operação de *Long & Short* aberta.

10. A conclusão, após transcrição de conversas entre os assessores da reclamada e o reclamante, foi de que o reclamante não estipulou determinado lucro como condição para o encerramento da operação. Havia apenas uma estimativa do resultado que seria obtido, o que se confirma da informação passada ao reclamante de que o resultado estava oscilando de acordo com as condições de mercado e afirmativa do preposto da reclamada ao final da gravação de que iria fazer a operação “a mercado”.

11. Com relação ao ponto mencionado em 9.2, o Diretor de Autorregulação entendeu que a operação permaneceu em aberto em decorrência da inexecução da ordem de encerramento e do impasse gerado entre as partes após esta inexecução. Destacou ainda que ficou evidenciado que o reclamante, no período de 06/01/2016 a 18/01/2016, manteve-se convicto de que a ordem de encerramento foi a mercado, tendo informado reiteradas vezes aos prepostos da reclamada que não aceitaria arcar com os prejuízos decorrentes da inexecução. A esse respeito, relata inclusive que nas gravações telefônicas de 12/01/2016 e 15/01/2016, o reclamante chegou a questionar quais seriam os seus direitos diante do erro cometido pela reclamada.

12. Inconformada com a decisão do Diretor de Autorregulação, a reclamada protocolou recurso (fls. 126 – 129, 0353479), requerendo ao Conselho de Supervisão da BSM a reforma da decisão pelos mesmos motivos apresentados na sua defesa inicial. O principal ponto da tese da reclamada foi de que a premissa fundamental estabelecida na conversa entre seu operador e o reclamante foi a definição de um intervalo de ganho específico (resultado líquido de aproximadamente R\$ 5.000,00). Assim, a execução da ordem só poderia ocorrer condicionada à verificação dessa premissa, tratando-se assim de ordem do tipo “limitada”.

13. Em 22/06/2017, o Conselheiro-Relator votou pelo provimento do recurso da reclamada, com a conseqüente reforma da decisão do Diretor de Autorregulação, sendo acompanhado pelos demais conselheiros do Pleno do Conselho de Supervisão da BSM. Em seu voto, ele apresentou o entendimento de que apesar de o operador ter encerrado o contato telefônico com a frase “Vamos fazer aqui a mercado”, a frase isolada não alterou a essência do tipo de ordem, que estava condicionada à obtenção de um determinado resultado combinado com o reclamante. Afirmou ainda que o reclamante optou, voluntariamente, pela manutenção da operação em aberto até o dia 15/01/2016, com o objetivo de recuperar parte do prejuízo da Operação, mesmo ciente de que seu prejuízo poderia aumentar.

A.4) Do recurso

14. O reclamante apresentou, em 30/08/2017, recurso (fls. 161-165, 0353479) à CVM da decisão final da BSM, reafirmando seu pleito inicial, reiterando seu entendimento de que a operação havia sido comandada a mercado e argumentando que só manteve a operação em aberto por instrução da própria reclamada.

B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

15. A decisão da BSM foi comunicada ao reclamante em 28/06/2017 e o recurso, depois de deferido prorrogação de prazo por mais trinta dias, foi enviado pelo reclamante em 30/08/2017, sendo, portanto, tempestivo.

16. Em apertada síntese, o reclamante alega ter sofrido prejuízos devido a infiel execução de ordem. Afirma que em 04/01/2016 deu a ordem do tipo “a mercado”, ao preposto da reclamada, para que fosse encerrada a operação *Long & Short*. Entretanto, conforme descrito acima, o preposto da reclamada registrou a ordem como sendo do tipo “limitada” e, por esse motivo, ela não foi executada.

17. A visão da reclamada é de que apesar da utilização da expressão “a mercado” na conversa telefônica, o fato de ter havido uma concordância entre o reclamante e o preposto da reclamada em relação ao valor do lucro esperado caracterizaria a ordem dada como sendo do tipo “limitada”. Esse ponto de vista foi adotado como válido pelo Conselho da BSM, que decidiu pelo indeferimento do pedido de indenização apresentado pelo reclamante.

18. Em primeiro lugar, cabe ressaltar que, de fato, o operador utilizou expressamente os termos “a mercado” ao se referir à operação. Além disso, ao analisar as transcrições dos telefonemas entre reclamante e prepostos da reclamada verifica-se que, conforme alegado pelo reclamante, havia mera expectativa de um resultado em torno de R\$ 7.000,00 e a conversa permite inferir que o próprio reclamante já percebia a tendência de queda do lucro que seria realizado. Esses pontos podem ser percebidos claramente pela análise dos trechos destacados na transcrição abaixo:

Operador: *Já conseguiu dar uma olhada no long short de PETR contra PIBB?*

Ricardo: *Não. Estamos perdendo muito?*

Operador: *Está ganhando R\$ 7.000,00.*

Ricardo: *R\$ 7.000,00?*

Operador: *Ahã. Vamos fechar?*

Ricardo: *O que você acha?*

Operador: *Eu acho que está na hora de fechar.*

Ricardo: *Então fecha. De comissão foi 2 mil para você. Então estou pegando R\$ 5.000,00 líquido menos 20%, é isso?*

Operador: *Isso*

Ricardo: *Tá bom, vamos fechar.*

Operador: *Tá, então vou colocar... Agora tá R\$ 6.999,00. Não sei se na hora que eu for fechar vai ficar exatamente o R\$ 7.000,00. Mas é em torno disso.*

Ricardo: *Mas líquido na minha mão fica mais o menos quanto?*

Operador: *Mais ou menos isso... Agora tá R\$ 6.700,00.*

Ricardo: *Tá bom. Manda ver.*

Operador: *Tá, então eu vou vender 29.270 ações de PETR e preciso recomprar 2.700 PIBB11.*

Ricardo: *Tá ok.*

Operador: *Aproveitar que a PETR tá subindo 4,62% né?*

Ricardo: *Hoje está subindo? Por que?*

Operador: *Por causa da tensão entre Arábia Saudita e Irã.*

Ricardo: *Hum... Então é uma p... oportunidade mesmo. Que legal! Tá bom! Então vamos fazer. Ficou R\$ 2.000,00 para você e R\$ 4.000,00 pra mim. Tá bom. Obrigado.*

Operador: *Vamos fazer aqui a mercado. Abraço. Tchau.*

Ricardo: Tchau

19. Assim, a visão desta área técnica é de que o argumento da reclamada de que havia a especificação de um parâmetro de lucro, e que isso caracterizaria a ordem como limitada, não pode prosperar. A transcrição da gravação deixa claro que o reclamante estava ciente das oscilações do mercado e em nenhum momento exigiu ou especificou um parâmetro de lucro. Apenas ordenou que fosse executada a ordem “a mercado”, depois de ter recebido do preposto da reclamada as informações a respeito da estratégia. Ou seja, mesmo considerando o contexto e analisando as transcrições das gravações, não nos parece razoável enquadrar a ordem como sendo do tipo “limitada”.

20. Diante desse entendimento de que a inexecução da ordem gerou o prejuízo, torna-se irrelevante avaliar se, posteriormente, o reclamante assumiu ou não o risco de continuar posicionado. De todo modo, cumpre levar em conta que os registros das diversas interações que entre reclamante e reclamada deixam claro que ele questionava a não execução da ordem e ela, ao não assumir o erro na operação da ordem, também deu causa ao aumento do prejuízo.

21. Diante do exposto, entendemos que o prejuízo do reclamante decorreu da inexecução da ordem pela reclamada e, por isso, trata-se de perda indenizável nos termos do art. 77 da Instrução CVM 461. Assim sendo, propomos o provimento do recurso, com reforma da decisão do Conselho da BSM e concessão de indenização ao reclamante no montante mencionado no recurso, qual seja, R\$36.497,30 (trinta e seis mil quatrocentos e noventa e sete reais e trinta centavos), com atualização nos termos do Regulamento do MRP, valor que corresponde ao prejuízo decorrente da operação questionada, conforme os cálculos feitos pela BSM (fls. 118, 0353479).

22. Nestes termos, propõe-se o envio 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 27/08/2018, às 17:58, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 27/08/2018, às 18:07, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 27/08/2018, às 19:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0586417** e o código CRC **CEF19756**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0586417** and the "Código CRC" **CEF19756**.*