

Interessados: Vanina Eliana de Moraes Pires

Ágora Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos

Diretor Relator: Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Relatório

I - Do Objeto

1. Trata-se de recurso apresentado por Vanina Eliana de Moraes Pires ("**Reclamante**"), nos termos do art. 82, parágrafo único, da Instrução CVM nº 461, de 23.10.07, contra a decisão da BM&FBovespa Supervisão de Mercados ("**BSM**") que indeferiu o seu pedido de ressarcimento no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("**MRP**"), por prejuízos decorrentes de operações no mercado a termo realizadas supostamente sem sua autorização e sem a existência de um Contrato Padrão por intermédio da Ágora Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("**Ágora**" ou "**Reclamada**").

II - Da Reclamação

2. Em 15.07.09, a Reclamante apresentou pedido de ressarcimento junto ao MRP, fls. 6/12, em face da Reclamada, arguindo, de início, que houve uma "*falha grosseira da Corretora e da Bovespa*" uma vez que esta última não teria verificado que não existia o contrato padrão firmado entre as partes, indispensável para a realização das operações nos mercados a termo e de opções. Diz a Reclamante que a bolsa, ao aceitar as ordens de venda das ações por intermédio da Reclamada, nestas condições, ocasionou-lhe perdas e prejuízos de grande monta.
3. A Reclamante reproduz o disposto nos artigos 11, 12, 13 e 14 da Instrução CVM nº 14/80 [1], que estabelecem regras para as operações realizadas nos mercados futuros, e conclui que elas foram descumpridas pela Reclamada. A Reclamante infere que a Reclamada, ao não exigir o contrato, realizou as operações por conta própria, assumindo os riscos e os resultados delas decorrentes. Destaca, ainda, a decisão da CVM no julgamento do PAS CVM nº SP2005/371 [2], que resultou na punição da Reclamada com a pena de Advertência, exatamente por afrontar a instrução citada.
4. A Reclamante também aponta que cabe à Reclamada "*informar sobre o andamento dos negócios, bem como as condições, a segurança ou o risco do ato negocial, e ainda as alterações de valores e de tudo o que possa influir nos resultados da sua incumbência, sob pena de responder por perdas e danos*". Que no caso presente, ausentes tais procedimentos, ficou caracterizado que a Bovespa foi negligente no exercício do seu dever de diligência.
5. Para a Reclamante, a Reclamada não cumpriu suas funções de "*agente de investimento remunerado*", pois realizou aplicações não autorizadas e não alicerçadas no documento necessário, exigido para operações nos mercados futuros. Para ela, teria havido quebra do dever de aconselhamento, já que a Reclamada não lhe informou sobre todos os procedimentos para a realização dos negócios, aproveitando-se da sua situação de vulnerabilidade.
6. A Reclamante elenca as nove operações realizadas com ações de VALE, Usiminas, Gafisa e CSN, realizadas entre 12.06.08 e 15.08.08, que lhe teriam causado um prejuízo de R\$ 119.737,00 (cento e dezenove mil e setecentos e trinta e sete reais) (fls. 10/11).
7. Por fim, requer o ressarcimento de todos os prejuízos decorrentes de operações a termo, com opções e à vista, bem como os prejuízos causados pela impossibilidade de realizar negociações, acrescidos de juros incidentes desde a data do ato lesivo. Requer, ainda, a apresentação do contrato padrão necessário para a realização das operações a termo e opções, devidamente assinado pela Reclamante.

III - Da Defesa da Reclamada

8. Em sua defesa, acostada às fls. 129/136, a Reclamada sustenta que a Reclamante assinou o Termo de Adesão ao Contrato de Intermediação e Subcustódia, onde atestou estar plenamente de acordo com os termos e condições do Contrato de Intermediação e Subcustódia, registrado no 5º RTD do Rio de Janeiro, sob nº 669128 (fls. 146/153). A Reclamante dessa forma atestou que preencheu a ficha cadastral; que está de acordo com as Regras e Parâmetros de Conduta da Corretora; que reconhece a validade de sua assinatura e os riscos dos investimentos. Atestou, igualmente, que leu, compreendeu e está plenamente ciente das condições do seu cadastro e dos riscos dos negócios com títulos e valores mobiliários, estabelecidos nas cláusulas contratuais.
9. A Reclamada ressalta que apenas três cláusulas do contrato são redigidas em negrito com o propósito de destacar as mensagens nelas contidas, dada a sua importância. Uma delas é a cláusula quinta [3], que alerta sobre os riscos das operações, inclusive sobre a possibilidade de decréscimo patrimonial e da perda total do investimento, onde as operações com opções são merecedoras de especial destaque, diante das características voláteis desse mercado.
10. A cláusula primeira [4] do contrato também mereceu referência da Reclamada, pois nela está disposto o objeto do contrato e são relacionadas as operações que ela pode intermediar para os seus clientes, dentre as quais inserem-se as operações a termo e de opções, não procedendo, pois, a alegação da Reclamante de que não celebrou contrato para operar nesses mercados.
11. A Reclamada menciona que a sua página na internet possui um dos melhores conteúdos sobre o mercado de capitais, e informa sobre os vários tipos de operações e os riscos a elas inerentes. Nela também há alerta de que o investimento em opções é de risco mais elevado, sendo recomendado o domínio completo sobre o funcionamento desse mercado, antes de iniciar as aplicações (fls. 154).
12. A Reclamada sustenta que a Reclamante objetiva transferir-lhe os prejuízos ocasionados por estratégias mal realizadas, e que ela livremente optou por realizar as operações durante os meses de outubro e novembro de 2008 [5], quando o Brasil e o resto do mundo conviviam com uma das piores crises de mercado. Ela estava posicionada em ativos com elevada volatilidade e que exigiam frequentes chamadas de margem e, diante da desvalorização dos ativos, as suas garantias mostraram-se insuficientes, daí a necessidade de liquidar as posições compulsoriamente, procedimento previsto na cláusula segunda [6] do contrato.
13. Tal prerrogativa, diz a Reclamada, visa garantir que os investidores não suportem prejuízos maiores do que o valor das garantias depositadas, além

de proteger os demais participantes do mercado. Mesmo com a crise se acentuando, a Reclamante não reverteu sua estratégia de investimento e permaneceu com suas operações a termo, assumindo os riscos a elas inerentes. Contraditoriamente, não reclamou enquanto as suas operações lhe proporcionavam lucros, mas pretende, agora, que a Reclamada seja uma seguradora de seus investimentos.

14. Por fim, para reiterar o que já fora dito, a Reclamada apresenta a transcrição das gravações das conversas telefônicas mantidas com a Reclamante (fls. 163/185).

IV- Da Réplica da Reclamante

15. A Reclamante, em nova manifestação de fls. 189/194, aduz que a Reclamada, além de não possuir o contrato que suporta a realização de operações no mercado futuro, utilizou-se de pessoas (Rogério, Rodrigo e outros) que não estavam registradas como repassadores de ordem perante a Bovespa, como exigido pelo seu manual de procedimentos operacionais. Ao atuar com pessoas não habilitadas, a Reclamada tornou-se responsável por todas as irregularidades advindas deste grave fato. Ao ser imprudente, praticar imperícia, ser negligente e omissa, se torna responsável por todos os atos advindos desta falta de compromisso com o mercado.

16. A Reclamante reconhece que as gravações das conversas telefônicas são de extrema importância, pois documentam que a Reclamada se utilizava de pessoas não habilitadas para realizar os repasses de ordens, e cita aqueles que se encontravam nessa situação: Diego, André, Rogério, Rodrigo, Felipe, Bernardo e Leandro, entre outros.

17. A Reclamante afirma que várias ordens por ela transmitidas não foram cumpridas e outras não foram gravadas. Ao final, diz que o termo de adesão apresentado pela Reclamada em sua defesa não estaria nos padrões exigidos pela Instrução CVM nº 14/80, por não ter sido assinado pelas partes; não ter suas folhas rubricadas; não estar datado e não possui firma reconhecida em cartório. Nele consta que a Reclamada se compromete a "*disponibilizar pessoal previamente habilitado para a função* [de repassador de ordens]", o que não ocorreu.

18. Por fim, diferentemente do quadro apresentado por ocasião de sua reclamação, a Reclamante relacionou todas as operações a termo que teriam sido realizadas sem contrato, abrangendo o período compreendido entre janeiro e outubro de 2008, não especificando, porém, os prejuízos eventualmente delas decorrentes (fls. 195/197)

V- Do Relatório de Auditoria

19. Em 01.04.11, a Gerência Jurídica da BSM (Gjur-BSM) solicitou à Gerência de Auditoria a verificação sobre: (i) o perfil operacional da Reclamante; (ii) os detalhes das operações, informando o resultado e a forma de transmissão e registro das ordens, o transmissor e o responsável pelo registro; e (iii) a alienação das ações custodiadas para liquidar o prejuízo oriundo de operações no mercado a termo e de opções. Além disso, detalhar as posições que foram liquidadas, a forma de liquidação, os resultados e os depósitos e retiradas, bem como identificar o endereço de remessa dos Avisos de Negociação de Ativos (ANA's) e das notas de corretagem.

20. O Relatório de Auditoria, às fls. 204/217, esclareceu todos os pedidos e, sobre o perfil operacional da Reclamante, indica que ela foi cadastrada na BM&FBovespa exclusivamente por intermédio da Reclamada, em 10.10.07, e operou até 06.10.08, conforme resumo de fls. 206.

21. No período de 08.01.08 a 09.10.08, a Reclamante realizou operações no mercado a termo, mas não operou com opções, e auferiu prejuízo de R\$ 41.073,02 (quarenta e um mil e setenta e três reais e dois centavos). Ela transmitia as suas ordens via mesa de operações e pelo sistema *home broker*. A Reclamada forneceu as mesmas gravações das conversas mantidas entre a Reclamante e seus prepostos que foram anexadas à sua defesa. A maior parte das ofertas, cerca de 89%, foram registradas no Mega Bolsa pelos operadores Paulo Cesar, Alkindar, Luis Fernando, Jason e Edson, e as demais foram registradas pelas conexões automatizadas (portas 302 – *home broker* e 313 - repassador). Os registros na porta 313 foram realizados por André, Bernardo, Diego, Hélio, Leandro e Rodrigo, que não eram autorizados pela BM&FBovespa para atuar como repassadores de ordens e acessar o sistema de roteamento.

22. O encerramento de alguns contratos a termo geraram prejuízos à Reclamante, e foram liquidados, parcialmente, mediante a venda de ações que ela mantinha em sua conta de custódia na Reclamada, conforme exposto no quadro de fls. 211.

23. Além disso, outros contratos a termo que também geraram prejuízo à Reclamante não foram liquidados financeiramente na data dos respectivos encerramentos, mas os valores foram incorporados ao saldo devedor existente na conta corrente e liquidados posteriormente com a venda de ações, conforme se verifica nos quadros de fls. 212/213.

24. No período de 17.10.07 a 27.11.08 foram depositados na conta corrente da Reclamante o total de R\$ 100.130,00 (cem mil e cento e trinta reais) e retirado um total de R\$ 31.894,26 (trinta e um mil e oitocentos e noventa e quatro reais e vinte e seis centavos).

25. A Reclamante se cadastrou no sistema BM&FBovespa com mesmo endereço que constava na ficha cadastral mantida na Reclamada, datada de 08.10.07. Em 14.05.08, ela solicitou alteração do seu endereço, o mesmo por ela citado na sua reclamação. Todos os ANA's e os extratos de custódia foram enviados para os endereços por ela assinalados, não havendo registro de devolução pelos correios e a Reclamante em nenhum momento utilizou-se do Canal Eletrônico do Investidor – CEI.

VI – Da manifestação da Reclamada sobre o Relatório de Auditoria

26. Em 13.07.11, às fls. 229/230, a Reclamada opinou sobre o relatório de auditoria e realçou que a Reclamante era uma investidora de nível sofisticado, pois durante um ano operou um volume total superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), dos quais R\$ 1.653.119,98 (um milhão, seiscentos e cinquenta e três, cento e dezenove reais e noventa e oito centavos) no mercado a termo, durante nove meses, num total de 125 negócios.

27. A Reclamada reitera que não procedem as alegações da Reclamante, vez que o Contrato de Intermediação e Subcustódia contempla as operações no mercado à vista, a termo, de opções e futuro, além de alertar sobre os riscos envolvidos em tais operações, especialmente sobre a possibilidade de decréscimo patrimonial e patrimônio negativo.

28. Repetiu que disponibiliza em seu portal na rede mundial de computadores conteúdo detalhado sobre as modalidades de operações existentes e os riscos envolvidos em cada uma delas, e estranha que a Reclamante tenha operado durante meses, com volume financeiro tão expressivo, sem jamais questionar sobre os riscos das operações.

29. A Reclamada sustenta que a Reclamante se utiliza de argumentos infundados com o objetivo de transferir os prejuízos resultantes da estratégia por ela utilizada, e pretende atribuir-lhe a obrigação de ressarcimento, o que equivale assumir a responsabilidade pelos investimentos livremente realizados. Admite, apenas como hipótese, que os prejuízos resultantes de operações no mercado a termo estariam limitados a R\$41.073,02 (quarenta e um mil e setenta e três reais e dois centavos)

30. Repisa que a liquidação compulsória dos ativos dados em garantia se procedeu obedecendo às regras e condições previstas na cláusula 2.16 do

Contrato de Intermediação e Subcustódia, operação plenamente lícita, e pede o arquivamento do processo.

VII - Do Parecer da Gerência Jurídica – BSM

31. A Gjur-BSM emitiu o parecer de fls. 231/249, reconhecendo a legitimidade da Reclamante para pleitear o ressarcimento e a tempestividade da reclamação. No mérito, opinou pela improcedência da reclamação, em razão de não restar configurada qualquer das hipóteses previstas no art. 77 da Instrução CVM nº 461/07.

32. Constatou a Gjur-BSM que a Reclamada comprovou que, em 08.10.07, a Reclamante assinou termo de adesão ao Contrato de Intermediação e Subcustódia, o qual prevê, na cláusula primeira, a realização de operações nos mercados a termo, à vista, de opções e futuros, e prevê da mesma forma os riscos envolvidos nas operações realizadas em bolsa de valores e de mercadorias e futuros.

33. Em relação à transmissão de ordens, a Gjur-BSM destaca que a Reclamante optou por ordená-las de forma verbal ou por meio de sistemas eletrônicos de roteamento, e que a cláusula 7.2 do Contrato de Intermediação prevê a gravação das conversas mantidas entre a Reclamante e os representantes da Reclamada. Como prova, esta última apresentou CD contendo a gravação de 27 diálogos ocorridos no período de 21.05.08 a 10.09.08, com as respectivas degravações, que comprovam que a Reclamante ordenava expressamente as operações no mercado a termo com ações de emissão de diversas companhias, numa demonstração de que acompanhava as suas operações.

34. A Gjur-BSM ressalta que a Reclamante não comprovou sua alegação de que várias ordens transmitidas para a Reclamada não foram cumpridas. Destaca, igualmente, trechos dos diálogos ocorridos nos dias 18.06.08 e 24.07.08, onde, no primeiro, o representante da Reclamada indaga da Reclamante se "*existia alguma dúvida*"; se precisava de "*alguma informação*"; se estava "*sendo bem atendida*" e se havia alguma forma de "*melhorar o serviço*" prestado, e obteve a resposta de que "*não, tá tranquilo por enquanto, tá tudo bem*" e "*Joia, tá tudo tranquilo. Obrigada.*"

35. No outro diálogo destacado, a Reclamante diz: "*Tudo bom. É, eu tava pensando em fazer um termo de Usiminas*", e recebe do representante da Reclamada a seguinte orientação: "*Olha, o mercado tá bem volátil (...) pra montagem de termo agora tem que ter muita ciência que o mercado tá perigoso, senhora Vanina.*"

36. A Gjur-BSM realça que, embora a Reclamante recebesse regularmente os ANAs, extratos de custódia e notas de corretagens, não questionou as operações neles descritas, durante meses de relacionamento com a Reclamada.

37. Em relação à venda de ações sem a concordância da Reclamante, a Gjur-BSM destaca que o art.11, inciso X, da Instrução CVM nº 387/03, exige que na ficha cadastral deve constar declaração do cliente de que "*autoriza as corretoras, caso existam débitos pendentes em seu nome, a liquidar (...) os contratos, direitos e ativos (...), aplicando o produto da venda no pagamento dos débitos pendentes, independentemente da notificação judicial ou extrajudicial*" e recorda que a Reclamada, em sua defesa, afirma que as vendas efetuadas estão suportadas pelas regras dispostas na cláusula 2.16 do Contrato de Intermediação e Subcustódia.

38. Sobre o pedido da Reclamante de ser ressarcida pela "*impossibilidade de negociações, com incidência de juros desde a data do ato lesivo*", a Gjur-BSM deduz que ela entendeu cabível a aplicação da teoria da "*perda da chance*", porém não apontou quais as operações que, eventualmente, pretenderia realizar e não realizou por alguma conduta da Reclamada, ou seja, não especificou os ativos, mercados, quantidades e preços, e por isso seu pedido não procede.

39. Por fim, a Gjur-BSM conclui que a Reclamada cometeu irregularidades ao permitir que o terminal 313 fosse utilizado por pessoas não credenciadas, pela BM&FBovespa, como repassadores de ordens e aptas a acessar o sistema de roteamento de ordens⁷. Mesmo assim, ainda que a conduta da Reclamada não tenha sido correta, tal comportamento não se enquadra nas hipóteses de ressarcimento pelo MRP.

VIII - Da decisão do Conselho de Supervisão – BSM

40. Em 23.11.11, o Conselho de Supervisão da BSM, 53ª Turma, decidiu pela improcedência da reclamação, nos termos do voto do Conselheiro Relator, de fls.250/252, que reiterou os fundamentos constantes do parecer da Gjur-BSM, dando destaque ao que se segue: (i) havia suporte contratual para as operações a termo; (ii) as gravações confirmam que a Reclamante deu ordens para a realização das operações a termo e que as acompanhava; (iii) a Reclamante recebia os ANAs; (iv) as vendas foram efetivadas em razão de saldo devedor ou pela inexistência de garantias suficientes, com amparo no art.11, inciso X, da Instrução CVM nº 387/03, na cláusula 2.16 do Contrato de Intermediação e nos itens 146 e 153 do Regulamento de Operações da BM&FBovespa; (v) as gravações confirmam a orientação do atendente da Reclamada sobre o risco do investimento no mercado a termo, sendo inaceitável a alegação de "*quebra do dever de aconselhamento*" e, por fim, (vi) a utilização de terminais por profissionais não credenciados pela BM&FBovespa e o atendimento por pessoas não credenciadas como operadores ou agentes autônomos de investimento, comprovados pela auditoria, embora caracterizem irregularidades cometidas pela Reclamada, não ensejam hipótese de ressarcimento pelo MRP.

IX - Do Recurso

41. Inconformada com a decisão da BSM, a Reclamante apresentou o recurso de fls. 259/275, e nele reafirma os argumentos já apresentados e acrescenta que a Gjur-BSM elaborou relatório que defende e toma partido da Reclamada, e não se refere em nenhum momento ao fato de que ela realizou operações no mercado futuro sem estar legitimada pelo contrato padrão adotado pela CVM. Também não teria considerado o grave fato de que a Reclamada disponibilizou funcionários que não possuíam credenciamento pela BMF&Bovespa como repassadores de ordens autorizados a acessar o sistema de roteamento, o que caracteriza que as suas ordens não foram realizadas por profissionais credenciados.

42. Adiciona que não considera aceitável o Conselheiro Relator ter aceitado de forma leviana o relatório imposto pela Gjur-BSM, sem criticar as irregularidades cometidas pela Reclamada, ato que caracteriza a quebra do princípio da imparcialidade que deve nortear o processo administrativo. Ao disponibilizar pessoal inabilitado, diz a Reclamante, a Reclamada demonstra ser "*inconfiável*", agiu de forma dolosa, pois assume risco conscientemente, atitude que se enquadra e configura hipótese de ressarcimento nos termos do artigo 51 da Instrução CVM nº 461/07.

43. O termo de adesão ao Contrato de Intermediação e Subcustódia, padrão da Reclamada, não é o contrato exigido pela Instrução CVM nº 14/80, uma vez que tal documento não é contrato, pois este exige as assinaturas das partes, devidamente reconhecidas em cartório, a data e as assinaturas das testemunhas, e deve ser específico para operação no mercado futuro.

44. A Reclamante alega que a Reclamada apenas juntou as gravações que lhe convinha, e que ela não disponibilizou a principal gravação, aquela relativa a primeira operação a termo realizada em janeiro de 2008.

45. Pede a responsabilização da Reclamada por infração à Instrução CVM nº461/07, especialmente o seu artigo 77, e o ressarcimento pelo MRP.

X - Do Parecer da Área Técnica

46. A Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (" SMI") opinou, preliminarmente, pela legitimidade da Reclamante para pleitear o ressarcimento e pela tempestividade da reclamação e, no mérito, pela manutenção da decisão da 53ª Turma do Conselho de Supervisão da BSM, ou seja, pela improcedência do pedido, posto que não foram configuradas quaisquer das hipóteses previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07 (Relatório de Análise/CVM/SMI/GME/nº014/2012 e respectivos despachos às fls. 303/316).

47. A SMI destacou que o pedido inicial da Reclamante, onde são contestadas operações realizadas entre junho e agosto de 2008, é tempestivo, mas que, em nova manifestação (datada de 17.03.11, às fls. 189/197) a Reclamante listou todas as operações realizadas desde 08.01.08, as quais teriam sido alcançadas, em parte, pela prescrição. A SMI ressaltou, também, que a Reclamante realizou depósitos no valor de R\$100.130,00 (cem mil e cento e trinta reais) e retiradas de R\$31.894,26 (trinta e um mil, oitocentos e noventa e quatro reais e vinte e seis centavos), entre 17.10.07 e 06.10.08, período no qual foi cliente da Reclamada, mas manteve um saldo devedor de R\$83,67 (oitenta e três reais e sessenta e sete centavos). Portanto, a Reclamante poderia pleitear, no máximo, um ressarcimento de R\$68.319,41 (sessenta e oito mil, trezentos e dezenove reais e quarenta e um centavos), resultantes da soma dos depósitos com o saldo devedor e excluídas as retiradas.

48. A SMI se reporta à auditoria da BSM que não constatou nenhuma operação realizada pela Reclamante no mercado de opções, apesar de tê-las mencionado no seu pedido inicial, e às gravações dos diálogos que registram a forma cordial como ela era tratada, os aconselhamentos que recebia, bem como denotam o seu conhecimento sobre o funcionamento do mercado. Entende que ficou demonstrada a existência do Contrato de Intermediação e Subcustódia, contrariamente ao arguido pela Reclamante, e vê como manifestação de aceite dos negócios o fato dela ter-se mantido silente durante um ano de relacionamento com a Reclamada.

49. A SMI analisou a evolução dos resultados obtidos pela Reclamante com as operações a termo ao longo do ano de 2008 (gráfico às fls. 312) e concluiu que lhe foram favoráveis até meados de julho, quando, por conta do aprofundamento da crise mundial, começaram a apresentar prejuízos vultosos.

50. Por fim, aponta que o recurso à CVM é intempestivo e, no mérito, opina pelo indeferimento do pedido de ressarcimento pelo MRP, por ele não se enquadrar em nenhuma das hipóteses previstas no artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07.

É o relatório.

Voto

1. Destaco, de início, que o recurso à CVM é intempestivo, pois a Reclamante tomou ciência da decisão da BSM em 06.12.11 (fls. 256) e somente postou seu recurso nos Correios em 11.01.12, que foi recebido pela BSM em 16.01.12 (fls. 318 e 259).

2. No mérito, a Reclamante sustenta que a inexistência do " *contrato padrão*" autorizador da realização das operações " *no mercado futuro a termo e de opções*" e o uso de pessoas não credenciadas a atuar pela Reclamada ensejam o ressarcimento pelo MRP dos prejuízos que suportou.

3. Com relação ao primeiro argumento, a Reclamante invoca a Instrução CVM nº 14/80, vigente à época, como a norma que determinaria a obrigatoriedade da existência do contrato e que teria sido ignorada pela Reclamada. No entender da Reclamante, " *o mercado de derivativo é composto pelas modalidades de termo, opções de compra e venda e futuros, estes exigem o contrato específico padrão.*"

4. Permito-me discordar dessa interpretação, pois verifico que a norma suscitada trata exclusivamente de regras aplicáveis ao mercado de opções, sem pretender regular o mercado a termo, intenção expressa já na sua ementa^[8]. Ainda que as operações com opções e a termo sejam modalidades de negócios a futuro, elas possuem características e regras próprias. Aliás, como se verifica nos documentos de fls. 219/224, a Reclamante não realizou operações com opções no período contemplado por sua reclamação, tendo atuado apenas nos mercados a termo e à vista.

5. Não obstante tais considerações, o Contrato de Intermediação e Subcustódia, ao qual a Reclamante aderiu, dispõe com clareza sobre as modalidades de operações intermediadas pela Reclamada, assim como suas regras, condições e riscos, e dentre elas se inserem as operações a termo, modalidade amplamente utilizada pela Reclamante.

6. Por outro lado, assiste razão à Reclamante quando afirma que a Reclamada utilizou-se de pessoas não credenciadas pela BM&FBovespa como repassadores de ordens autorizados a acessar o sistema de roteamento de ordens, e de pessoas que não estavam credenciadas como operadores ou agentes autônomos, pois tais fatos foram comprovados e reconhecidos pela BSM. Nesse tocante, destaco que a eventual configuração dessas irregularidades não implica, necessariamente, em hipótese de ressarcimento de prejuízos abarcada pelo MRP, conforme se verifica em diversas decisões do Colegiado da CVM^[9].

7. No caso concreto, a Reclamante argui ter sofrido prejuízos estimados em R\$119.737,00 (cento e dezenove mil, setecentos e trinta e sete reais), decorrentes de operações a termo e à vista, realizadas supostamente sem amparo contratual e por pessoas não autorizadas, e que a seu ver tornariam os negócios ilegítimos.

8. Verifico, porém, que a intenção declarada pela Reclamante não condiz com a conduta por ela adotada no decorrer de seu relacionamento com a Reclamada, que teve início em 08.10.07, data do seu cadastramento.

9. De pronto, saliento que é incontroverso que a Reclamante tomou ciência das operações por ela questionadas, seja por meio das notas de corretagem que ela própria anexou aos autos, às fls. 35/114, seja pelos ANAs e extratos de custódia, todos enviados para o endereço constante da sua ficha cadastral, e nunca reclamados.

10. Ademais, da leitura das transcrições dos diálogos entre a Reclamante e os representantes da Reclamada, anexadas às fls. 164/185 frente e verso, me convenço de que a Reclamante ordenou as suas operações e as acompanhava detalhadamente, e que os diálogos denotam o seu conhecimento do mercado e como era cordial sua relação com os atendentes da Reclamada. Reproduzo, a título exemplificativo, trechos de alguns diálogos:

Exemplo 1:

Reclamante – "Bom dia Diego, eu queria vender 300 ações da Petrobrás, do meu termo".

Atendente – "300 a que preço?"

Reclamante – "53 ... peraí... pode por uns 53,29."

Exemplo 2:

Atendente – "Ágora Felipe boa tarde."

Reclamante – "Boa tarde. É, eu queria fazer um termo, Felipe."

Atendente – "Qual o código da senhora?"

Reclamante – "66185"

Atendente – "Dona Vanina?"

Reclamante – "Uhum."

Atendente – "É termo de quê?"

Reclamante – "Lojas Americanas."

Exemplo 3:

Atendente – "Ágora"

Reclamante – "Quem fala?"

Atendente – "Bernardo"

Reclamante – "Bernardo eu queria vender um termo meu de Brasken."

Atendente – "Quer vender todas?"

Reclamante – "Não, vender uma parte."

Exemplo 4:

Atendente – "Ágora Leandro"

Reclamante – "Querida fazer um termo."

Atendente – "Com quem estou falando?"

Reclamante – "Vanina"

Atendente – "Vanina, e qual seria o papel senhora?"

Reclamante – "Vale 5"

Exemplo 5:

Atendente – "Ágora Rodrigo"

Reclamante – "Eu queria fazer um termo de Gafisa, Rodrigo."

Exemplo 6:

Atendente – "Ágora Diego"

Reclamante – "Diego, é a Vanina, tudo bem?"

Atendente – "Tudo bom Vanina, como vai?"

Reclamante – "Tudo bom. Querida comprar 300 CSN, termo."

Exemplo 7:

"Atendente – "Pra deixar a senhora ciente que é necessário fazer um depósito tá, de mil e duzentos reais, referente ao prejuízo que a operação está tendo e a margem que é necessária, que a Bovespa exige. A senhora teria como fazer esse depósito hoje?"

Reclamante – "Qual que é o valor?"

Atendente – "Mil e duzentos."

Reclamante – "Ah, tá."

Atendente – "Ou a senhora prefere vender alguma ação?"

Reclamante – "Não, eu vou fazer o depósito então."

Exemplo 8:

Atendente – "Ágora Rodrigo"

Reclamante – "Rodrigo, to pensando em rolar 500 Vale de um termo que vence amanhã meu, Vale 5."

Atendente – "Amanhã na verdade vence 1000 Vale 5."

Reclamante – "É, vence 1000."

Atendente – "Cê quer rolar as 500 hoje"

Reclamante – "Rolar 500 hoje e ... restante amanhã"

Exemplo 9:

Atendente – "Ágora"

Reclamante – "Quem fala?"

Atendente – "Rodrigo. Alô? Alô?"

Reclamante – "Oi Rodrigo, é Vanina."

Atendente – "Oi Vanina, tudo bem?"

Reclamante – "Tudo bom, eu queria ver minha situação aí é que tá, podia dar uma olhada pra gente?"

Atendente – "É, Vanina, cê foi chamada em margem, a conta tá negativa aqui. A conta dos seus termos, a conta tá negativa hoje em 3127,30, tem que depositar esse valor aí. Quer dizer, hoje ..."

11. Verifica-se ainda que, não obstante a Reclamante operasse a termo desde janeiro de 2008, a Reclamação apresentada em 15.07.09 limitou-se às operações realizadas entre junho e agosto de 2008, exatamente quando a Reclamante passou a experimentar prejuízos por conta do aprofundamento da crise mundial, conforme apontado pela SMI. Ao que parece, pela conjuntura apresentada, a intenção da Reclamante era impugnar não o modo de operação, mas sim o resultado das operações, tratando-se, em verdade, do perfil de um investidor disposto a correr riscos.

12. Quanto às medidas levadas a efeito pela Reclamada para fins de liquidar as posições, ou por insuficiência de garantias ou pela existência de saldo devedor, entendo que não há irregularidade caracterizada, tendo sido respaldadas no contrato ao qual a Reclamante aderiu e nos procedimentos da CBLC.

13. Por todo o exposto, não vislumbro elementos que permitam concluir que se trata de hipótese abarcada pelo MRP, nos termos do art. 77 da Instrução CVM nº 461/2007, conclusão a que chego diante das fartas provas coligidas aos autos, comprovadoras de que a Reclamante detinha o total domínio dos negócios que realizava, ou porque era quem dava as ordens, ou porque acompanhava o desenrolar das operações, o que não impede a Reclamante de lançar mão das medidas judiciais que entender cabíveis para o ressarcimento dos alegados prejuízos. Oportuno destacar ainda que eventual ressarcimento no âmbito do MRP estaria limitado ao montante estabelecido na regulamentação aplicável, não abrangendo, portanto, a totalidade dos prejuízos alegados pela Reclamante.

14. Igualmente, não acolho o pedido da Reclamante de ser ressarcida pela " *impossibilidade de negociações, com incidência de juros desde a data do ato lesivo*", supostamente pretendendo fazer incidir a aplicação da teoria da " *perda da chance*", pois ela não apontou quais as operações que, eventualmente, pretenderia realizar e não realizou por alguma conduta da Reclamada, ou seja, não especificou os ativos, mercados, quantidades e preços.

15. Face ao exposto, nego provimento ao recurso pela sua intempestividade e, no mérito, voto por manter a decisão proferida pelo Conselho de Supervisão da BSM.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 22 de novembro de 2012.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Diretor-Relator

[1] Art. 11 – A bolsa de valores deve elaborar um documento de informações sobre o mercado de opções, descrevendo os riscos que lhe são próprios, o qual deve ser submetido, previamente, à aprovação da CVM. Art. 12 – A corretora só poderá operar com clientes no mercado de opções após firmar com os mesmos, contrato padrão conforme especificação da bolsa de valores e da CVM. Parágrafo único – quando da assinatura do contrato, mencionado no caput deste artigo, a corretora deverá entregar a seu cliente o documento de que trata o art. 11. Art. 13 – A corretora é solidariamente responsável pela boa execução e liquidação das operações no mercado de opções. Art. 14 – O descumprimento das disposições da presente instrução configura infração grave para os fins do § 3º do artigo 11, da Lei 6.385/76."

[2] "A falta de contrato para negociação com derivativos não se equipara com a falta de atualização da ficha cadastral, mas sim com a ausência desta ficha. Por isso, a falta deste contrato, não pode ser justificado pela desatualização de ficha cadastral, pois as corretoras, ao receberem ordens para operação no mercado de derivativos, devem proceder à verificação da existência de contrato que as autorizem a intermediar aqueles negócios. Assim, a corretora, ao não criar um procedimento para averiguar se os cadastros dos clientes recepcionados permitiam a realização de operações no mercado futuro, assumiu de forma consciente, um risco de que as operações fossem realizadas sem a apropriada documentação, razão pela qual resta configurada a infração ao disposto no art. 12 da instrução 14/80."

[3] "5.1: O cliente, neste ato, declara estar ciente dos riscos envolvendo investimentos no mercado de títulos e valores mobiliários, bem como da possibilidade de decréscimo em seu patrimônio e, até mesmo da perda total do investimento e de quantias adicionais a ele, principalmente no que concerne ao mercado de opções, em decorrência do risco elevado inerente a este tipo de aplicação."

[4] "1.1 O Cliente contrata junto à Corretora serviços de subcustódia fungível, bem como de distribuição de títulos nominativos, valores mobiliários, mercadorias e ativos financeiros, os quais se vinculam as operações de intermediação de operações de compra e venda de mercadorias, ativos financeiros, títulos e valores mobiliários realizadas entre o Cliente e a Corretora nos mercados à vista, a termo, de opções e futuro, da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA e da Bolsa de Mercadorias e Futuros – BM&F ("Bolsas") e nos mercados de balcão organizado ou não."

[5] Em verdade, a Reclamação refere-se a operações realizadas entre junho e agosto de 2008.

[6] "2.16: Constitui prerrogativa da Corretora, na hipótese de inadimplência de obrigações pecuniárias ou quando do não atendimento a qualquer dispositivo constante deste instrumento, a retenção ou transferência de importâncias garantidoras, a compensação de créditos ou importâncias depositadas, liquidação antecipada de contratos a prazo, bem como a venda, a preços de mercado, de quaisquer títulos, valores mobiliários, derivativos e de quaisquer outros bens de titularidade do Cliente que se encontrem sob a subcustódia da Corretora, necessários à quitação plena ou parcial dos débitos existente, obrigando o presente instrumento às Partes, seus herdeiros e/ou sucessores a qualquer título."

[7] A esse respeito, o Diretor de Autorregulação da BSM, em despacho às fls. 249, ressaltou que nada foi identificado na auditoria operacional realizada na Reclamada no período de novembro de 2009, o que permitiria supor que as irregularidades em questão teriam sido sanadas, razão pela qual decidiu não determinar a instauração de procedimento próprio contra a corretora.

[8] Define as operações em Bolsas de Valores com opções de compra e venda de ações e estabelece os requisitos de sua realização."

[9] Cf. Processos Administrativos CVM nºs RJ2010/10271, RJ2010/9625 (Rel. Alexandre Broedel); SP2010/0050, SP2010/0053, SP2010/0167, SP2010/0168, SP2010/0170, SP2010/0171 (Rel. Eli Loria); SP2007/0037, SP2007/0038, SP2007/0039, SP2007/0044, SP2007/0051, SP2007/0052, SP2007/0053, SP2007/0054, SP2007/0055, SP2007/0056 e SP2007/0147 (Rel. Luciana Dias); e RJ2010/10273 (Rel. Otavio Yazbek).