

Interessados:

Jorge Kaysserlian

Terra Futuros Corretora de Mercadorias 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 Jorge Kaysserlian ("**Reclamante**"), com fulcro no art. 82, parágrafo único, da Instrução CVM nº 461, de 23.10.07, contra 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 supostos prejuízos decorrentes de operação realizada sem a sua autorização pela Terra Futuros Corretora de Mercadorias S/A ("**Reclamada**").

II - Da Reclamação

2. Em 26.05.09, o Reclamante apresentou reclamação à BSM onde alegou que teria sofrido prejuízos em operação realizada pela Reclamada sem a sua autorização. Segundo ele, em 18.06.08 emitiu ordem de venda de sua posição no mercado futuro de etanol, no entanto a Reclamada lhe informou que já havia liquidado a sua posição em 12.06.08 (fls. 05/11).

3. Inconformado, o Reclamante notificou a Reclamada que, em resposta, encaminhou o Contrato de Intermediação de Operações e destacou as cláusulas que teriam suportado a operação por ela realizada (cláusulas 10, 16 e 17, item 17.1). A Reclamada também lhe enviou correspondência informando-o que não poderia cumprir a ordem por ele dada, pois já tinha liquidado a posição em 12.06, fato confirmado pela emissão do Extrato Diário encaminhado em 13.06, contendo todas as informações sobre a venda realizada (fls. 15/26).

4. O Reclamante contestou, então, os argumentos utilizados pela Reclamada para determinar a venda à sua revelia. Disse ele que não houve insuficiência de saldo na conta ou falta de pagamento dos ajustes diários e das margens requeridas (cláusula 10), não houve perda da capacidade financeira, temporária ou permanente (cláusula 16), nem morte ou incapacidade civil (cláusula 17, 17.1). Concluiu que a venda sem sua ordem e imotivada lhe causou prejuízo, pois no dia 18.06 o etanol teve valorização, deixando ele de ganhar 12 vezes mais do que ganhou em 12.06.

5. No dia 12.06 — dia da venda comandada pela Reclamada — o saldo final do Reclamante foi de R\$ 26.945,60, correspondente ao ganho da operação no valor líquido de R\$ 4.462,20, acrescido da caução depositada quando da compra dos contratos. No entanto, em 18.06, quando o Reclamante solicitou a liquidação da posição, o etanol tinha valorizado, de forma que ele ganharia USD 38,400.00, acrescido de R\$ 26.945,60, valor esse correspondente ao ganho da operação no valor líquido de R\$ 4.462,20, somado ao valor da caução depositada. Assim, concluiu o Reclamante, o seu prejuízo foi de R\$ 61.824,00 (fls. 7/8).

6. A Reclamada, verbalmente, justificou sua decisão de vender a posição em razão da prisão temporária do Reclamante, de duração determinada de 5 (cinco) dias, prorrogáveis por mais 5 (cinco), ocorrida em 12.06, em razão de operação realizada pela Polícia Federal. O Reclamante sustenta que a prisão temporária não é causa de perda da capacidade civil ou financeira, não se aplicando assim o disposto nas cláusulas 16, 17 e 17.1 do contrato firmado com a Reclamada. Ela, a prisão temporária, tem natureza cautelar, é decretada como garantia da ordem pública e da instrução penal, nos termos da Lei nº 7.960/89, cujo efeito é tão somente a privação da liberdade, não afetando a capacidade civil e financeira do acusado. Ainda segundo o Reclamante, a incapacidade é a restrição legal ao exercício dos atos da vida civil, devendo ser encarada restritamente, considerando-se o princípio de que *"a capacidade é regra e a incapacidade exceção"* (RTJ, 95:1349).

7. Acrescentou o Reclamante que as hipóteses de incapacidade civil estão elencadas nos artigos 3º e 4º do Código Civil [\[1\]](#), onde não há previsão de ausência de capacidade em razão de prisão decretada, e a Constituição Federal, em seu artigo 5º, inciso LVII, declara que *"ninguém será considerado culpado até o trânsito em julgado de sentença penal condenatória"*.

8. Assim, no entender do Reclamante, a Reclamada teria agido com arbitrariedade ao liquidar a sua posição em 12.06, ato que não encontra amparo no Contrato de Operações, como ela sustenta. O mesmo Contrato estabelece que as operações devem ser executadas por conta e ordem do cliente, ficando a Reclamada autorizada a receber e a executar ordens por escrito e/ou verbais, de acordo com a opção também do cliente.

9. O Reclamante, por não ter autorizado a venda no dia 12.06 e por entender que não estavam presentes as hipóteses previstas no contrato que permitiam a liquidação independentemente de sua ordem, pleiteia o ressarcimento do prejuízo no valor de USD 38,400.00, acrescidos de juros de 1% ao mês, e correção monetária a partir da data da venda indevida.

III - Da Defesa da Reclamada

10. A Reclamada, em defesa acostada às fls. 43/55, confirma que o Reclamante era titular de 20 contratos futuros de compra de etanol 30 m³ cada um, todos com vencimento para o mês de outubro de 2008, totalizando 600 m³ de etanol.

11. No dia 12.06, a Reclamada afirma que tomou conhecimento da operação "Cana Brava" realizada pela Polícia Federal, que resultou na prisão de pessoas envolvidas em sonegação fiscal, dentre elas o Reclamante, e anexa reportagens divulgadas em diversos jornais *on line*, mas apenas a Tribuna do Norte divulgou o nome do Reclamante (fls. 63/73).

12. Com receio das consequências da prisão do Reclamante, que teve seus bens declarados indisponíveis, a Reclamada liquidou as posições em aberto e o informou da operação. O Reclamante, diz a Reclamada, no mesmo e-mail que foi informado da liquidação da operação, isto em 18.06, solicitou a liquidação dos contratos dos quais pretensamente ainda seria titular, prova inequívoca que teve ciência da venda da sua posição.

13. A Reclamada admite que os contratos foram liquidados sem que o Reclamante fosse consultado, mas diz que tal medida decorreu de seu dever de zelar pela integridade e hígidez do mercado de capitais. Afirma ela que o Reclamante declarara em sua ficha cadastral ser possuidor de patrimônio

formado por um apartamento (R\$ 285.000,00); três automóveis (R\$ 1.042.000,00) e outros rendimentos (R\$ 150.000,00)^[2] e que bens correspondentes a mais da metade do seu patrimônio teriam sido apreendidos na citada operação, e que o imóvel por ele declarado não poderia responder por suas eventuais dívidas, já que sendo o único imóvel por ele possuído estaria protegido pelo instituto do bem de família.

14. A Reclamada destaca a notória incapacidade financeira do Reclamante, a ensejar a aplicação das cláusulas 10, 16 e 17 e 17.1 do Contrato de Operações. Com relação à cláusula 10, a Reclamada lembra que ela visa garantir a boa liquidação das operações e evitar a ocorrência de prejuízos resultantes de qualquer impossibilidade do investidor em atender à chamada de margem, resguardando o mercado como um todo.

15. A Reclamada também se apoiou nas cláusulas 16 e 17 e 17.1 que tratam das hipóteses de insolvência e incapacidade financeira, hipótese essa que teria ocorrido no caso. Além das regras contratuais, a Reclamada também se apoiou na Instrução CVM nº 387/03 que fala do "*zelo pela integridade do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de depósito de garantias*", na Instrução CVM nº 402/04 que estabelece que "*a sociedade corretora é responsável pelo cumprimento de elevados padrões de idoneidade e ética*" e no Código de Ética dos Participantes dos Mercados da BM&F, que impõe aos intermediários a recusa em realizar operações "*...tendo em vista o perfil do Cliente e sua capacidade de liquidação de Operações, possam gerar riscos excessivos, aumentando a possibilidade de inadimplementos*", e cita trechos das suas Regras e Parâmetros de Atuação, com destaque para a possibilidade dela recusar a receber ordens, na ocorrência de incapacidade financeira do cliente.

16. Sobre a indenização buscada pelo Reclamante, a Reclamada reafirma que ele teve um lucro de R\$ 4.000,00 com a operação de venda realizada no dia 12.06, e que não é cabível supor que o Reclamante teria um lucro maior caso os contratos futuros de etanol fossem vendidos no dia 18.06. No seu entender, dada a volatilidade do mercado futuro, a venda no dia 18 poderia ter causado prejuízo ao Reclamante, sendo hipotética a afirmação dele sobre o possível ganho a maior.

17. Para a Reclamada, o Reclamante busca uma indenização pela suposta perda de uma chance de obter lucro superior ao efetivamente auferido, o que não encontra respaldo no ordenamento jurídico pátrio, mas mesmo que tal teoria fosse aceita, a indenização não seria devida, pois os alegados ganhos que o Reclamante afirma ter-se privado de receber dependiam de outros acontecimentos futuros e incertos, como a cotação do etanol na bolsa, sendo necessário se comprovar que a oportunidade que se perdeu decorreu de conduta da Reclamada.

18. A Reclamada reafirma que a prisão do Reclamante e a indisponibilidade de alguns dos seus bens, amplamente veiculada pela mídia, o impediriam de atender a qualquer chamada de margem, resultando em prejuízos à Reclamada e risco ao mercado.

19. Por fim, a Reclamada cita o art. 402 do Código Civil ^[3], e conclui que como o lucro cessante não se presume, nem pode ser imaginário, tem-se como improcedente o pedido de ressarcimento de prejuízos, pelo lucro que supostamente o Reclamante teria deixado de auferir.

IV - Da Réplica do Reclamante

20. O Reclamante lembra que toda a argumentação da Reclamada gira em torno da operação "Cana Brava", pela qual ele foi preso temporariamente, por supostamente estar envolvido em crime de ordem tributária. No entanto, diz ele, a Reclamada se pautou exclusivamente para decidir pela liquidação da sua posição em notícias da mídia, que não tem credibilidade necessária a justificar a conduta de uma corretora que se intitula séria e preocupada com os riscos de mercado. Deveria ela buscar fontes sérias e informações oficiais para amparar a sua decisão, senão qualquer suposta incapacidade financeira ou insolvência será motivo para o cometimento de arbitrariedades e de atos contrários ao que dispõe o contrato firmado com o cliente.

21. O Reclamante ressalta que no caso não houve chamada de margem não atendida por ele, ao contrário, desde o início do investimento ele sempre efetuou os ajustes diários, conforme demonstram documentos acostados aos autos. Mas ainda assim, continua ele, a Reclamada, sem proceder à chamada de margem e deixar de ser atendida, liquidou sua posição, decorrendo daí a manifesta ilegalidade da conduta e os prejuízos causados.

22. Repete o Reclamante que a sua prisão foi temporária, de natureza cautelar, cujo efeito é a de privação da liberdade, não afetando a capacidade civil do acusado, não se tornando insolvente, pois no momento da decretação da prisão não sofreu qualquer restrição de ordem patrimonial, apenas mais de um mês após a operação teve bens bloqueados, mas não rendimentos, contas correntes e aplicações financeiras, o que em nenhuma hipótese significa insolvência ou incapacidade financeira.

23. O Reclamante reafirma que não estavam presentes nenhuma das hipóteses permitidas para liquidar as operações, pois não ocorreu insuficiência de saldo na conta ou falta de pagamento de ajustes diários e das margens requeridas; não houve perda da capacidade financeira, temporária ou permanente, nem morte ou incapacidade civil. O fato de ele ter obtido lucro de R\$ 4.462,20, não exime a Reclamada de ressarcir-lo do prejuízo, pois cabe a ele planejar o lucro a ser obtido e, não, o imposto pela Reclamada, que afinal foi contratada para agir por conta e ordem dele.

24. O Reclamante rechaça que se trata de mera perda de chance de ganhar mais, pois é certo que a cotação do etanol no dia 18.06 era maior do que a cotação da data em que a Reclamada à sua revelia liquidou a posição, e, portanto, ele teria um lucro efetivo, conforme já demonstrou.

25. O Reclamante rebate a afirmação da Reclamada de que teria agido de má-fé ao ordenar a venda de sua posição, sabedor que a venda já havia sido realizada. Ele entendeu como equivocada a informação recebida da Reclamada e poderia ser revertida, tanto que ela só justificou de forma clara a liquidação após receber a ordem de venda.

V - Do Parecer da Gerência Jurídica da BSM

26. Uma vez instruído o processo MRP nº 46/09, a Gerência Jurídica da BSM (" **Gjur-BSM**") emitiu parecer no qual constatou, inicialmente, a legitimidade do Reclamante para pleitear o ressarcimento e a tempestividade da reclamação. No mérito, a Gjur concluiu pela improcedência da reclamação, uma vez que foi constatado que (i) a Reclamada agiu com zelo razoável, adequado à situação fática excepcional apresentada, ao liquidar a posição do Reclamante compulsoriamente, e (ii) o Reclamante, ao enviar pedido de liquidação de posição em 18.06 já tinha ciência, por meio de comunicação enviada à Sra. Daniela, de que os contratos objetos da presente Reclamação já haviam sido liquidados (fls. 121/134).

VI - Da Decisão do Conselho de Supervisão da BSM

27. A 11ª Turma do Conselho decidiu pela improcedência do pedido, apoiada no voto do Relator, que assim sintetizou a decisão: (i) a Reclamada agiu com zelo ao liquidar a posição do Reclamante compulsoriamente; (ii) a liquidação foi respaldada pela cláusula 16 do Contrato com o Reclamante, que dispõe que: "*a constatação pela CORRETORA da incapacidade financeira do CLIENTE, temporária ou permanente, parcial ou total, dar-lhe-á direito a proceder na forma prevista na cláusula 10 [que trata da liquidação compulsória de posições em aberto]*"; (iii) apesar de a prisão temporária não ser item da cláusula 16, era de se supor que o cliente perdeu a capacidade de acompanhar o mercado e enviar ordens à Reclamada; e (iv) a Reclamada liquidou as posições em aberto do Reclamante no dia 12.06.08, e o informou da liquidação realizada, em 13.06.08, via correio eletrônico. Portanto, o Reclamante, ao enviar pedido de liquidação em 18.06.08, já sabia que os contratos objetos da presente reclamação já haviam sido liquidados (fls. 142/145).

VII - Do Recurso

28. O Reclamante, em recurso anexado às fls. 154/165, inicia indagando se a Reclamada estava autorizada a liquidar, sem ordem e sem qualquer tentativa de contato, a sua posição, em razão dos fatos já amplamente abordados neste relatório. Destaca trecho do parecer da Gjur-BSM ao abordar a sua capacidade patrimonial: *"é certo que a prisão temporária não acarreta incapacidade financeira, permanecendo disponíveis os bens do preso, salvo em razão de decisão judicial ou administrativa em contrário"* (item 18). O parecer também afirma que a decisão da Reclamada foi tomada com base em presunções decorrentes de notícias de jornal.

29. Como se vê, afirma o Reclamante, o argumento da perda da capacidade patrimonial não foi acatado pelo parecer que embasa a decisão, e assim a liquidação compulsória das suas posições não tem respaldo na cláusula 16 do contrato combinada com a cláusula 10. Baseou-se o parecer unicamente na dificuldade do Recorrente em acompanhar o mercado e enviar ordens. A decisão recorrida, em seu item "c", confunde a perda de capacidade patrimonial (com previsão contratual e não verificada) com a *"perda de capacidade de acompanhar o mercado e enviar ordens"* (sem previsão contratual e tampouco verificada).

30. O Reclamante cita ensinamento de Caio Mario da Silva Pereira [4] e conclui que presunção seria se houvesse certeza da sua prisão e que a prisão interferiria em sua capacidade patrimonial. Nenhum destes fatos era certo, e note-se que a liquidação de suas posições se deu exatamente no mesmo dia da divulgação das notícias sobre a operação "Cana Brava", sem que a Reclamada tivesse tomado qualquer cuidado para conferir a veracidade da informação jornalística. Acrescenta que as notícias divulgadas no dia 12.06 não informam os nomes dos detidos, que só foram divulgados depois e transcreve textos dos jornais Folha de São Paulo e Estado de São Paulo, que comprovariam sua afirmativa.

31. Sobre a comunicação entre eles, o Reclamante lembra que a liquidação sem sua ordem se deu sem qualquer tentativa da Reclamada em manter contato, portanto não aceita que eventual dificuldade de comunicação fosse motivo suficiente para ela tomar a decisão sem contactá-lo, ainda mais porque ele jamais deixou de cumprir tempestivamente qualquer chamada de margem, como reconhecido pelo parecer da Gjur-BSM que fundamentou a decisão.

32. Fala o Reclamante da contradição contida no parecer da Gjur-BSM ao afirmar, de início, que a ordem por ele dada por intermédio da Sra. Daniela Fiorotto não cumpria o requisito contratual da ordem verbal, para em seguida reconhecer que a Reclamada se utilizou da Sra. Daniela para fazer chegar até ele a comunicação da venda que efetivara.

33. O Reclamante diz não aceitar a relevância do argumento "d" da decisão da BSM, de que *"portanto, o Reclamante, ao enviar pedido de liquidação em 18/06/2008, já sabia que os contratos objetos da presente reclamação já haviam sido liquidados"*, primeiro porque o parecer reconhece que a comunicação da Reclamada do dia 12.06 não foi clara (item 31), e principalmente porque a ordem de liquidação do dia 18.06 foi dada justamente como resposta desta comunicação, ou seja, com a mais absoluta boa-fé, jamais pretendendo fazer crer que não teria sido recebida a comunicação que continha o extrato com a posição liquidada.

34. Por fim, o Reclamante destaca que nem o parecer da Gjur-BSM nem a decisão da BSM entraram no mérito da existência de prejuízos, sem apreciar a alegação da Reclamada que a afirmação dele de que poderia ter auferido lucro com a venda em 18.06 e não em 12.06 é hipotética, e que ele estaria buscando indenização pela perda de uma chance. Na verdade o prejuízo que se reclama não é hipotético, e nem se vincula à perda de uma chance, mas, de um lado, ao descumprimento de uma ordem de cliente pela corretora, e de outro, à liquidação de posições sem ordem do cliente. Em seguida cita julgados do STJ que admitem o ressarcimento pela perda de uma chance, dentro de certas condições, assim como ensinamento de Glenda Gonçalves Gondim [5] (item 24 do recurso). Assim, conclui:

"(...) se não houvesse ocorrido o ato ilícito da liquidação sem ordem das posições do Recorrente — ilícito porque como demonstrado, sem suporte no contrato firmado entre as partes, ou no arcabouço normativo do mercado de capitais[6] — e a sua ordem tivesse sido cumprida no dia em que foi dada, suas posições teriam sido liquidadas pela cotação de 18/6/2008 e não de 12/6/2008, e assim, e mensurável até os centavos o "quantum" do prejuízo a ser ressarcido, não dependendo do resultado incerto, mas de exato valor econômico de probabilidade. E a operação por ele ordenada só não ocorreu em virtude do ato ilícito da Reclamada."

VIII - Do Parecer da Área Técnica da CVM

35. A Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI apreciou os fatos trazidos aos autos e concluiu pela reforma da decisão da BSM, por entender que *"nada justifica a atitude drástica e impulsiva tomada pela Reclamada e que, indubitavelmente, prejudicou o Reclamante"*. Para a SMI, o Reclamante estava adimplente, possuía margem de garantia suficiente, conforme determinado pela Reclamada, e não estava impossibilitado de se comunicar, como provam as trocas de e-mails no período da prisão. Assim, conclui a SMI, a Reclamada tomou uma atitude *"desproporcional e contrária ao bom senso podendo, em primeiro lugar, solicitar por e-mail a chamada de garantias adicionais. Caso, em 24 horas, essas garantias não fossem depositadas, a Corretora então teria argumentos mais sólidos para liquidar as posições do Reclamante."* (fls. 167/173 e 182).

É o relatório.

Voto

1. Enfrentarei neste voto duas questões. A primeira, se a Reclamada agiu corretamente ao liquidar a posição do Reclamante sem sua autorização ou mesmo sem consultá-lo e, a outra, se o Reclamante tem o direito de ser ressarcido na forma solicitada.

2. Com relação à atuação da Reclamada, é certo que ela decidiu pela liquidação sem autorização do Reclamante, baseada em notícias veiculadas na imprensa sobre a sua prisão e sobre a indisponibilidade de alguns dos seus bens. É certo também que a Reclamada não buscou nenhuma outra evidência de que os fatos noticiados eram verdadeiros, nem mesmo através do próprio Reclamante, como ela própria e a Gjur-BSM reconhecem.

3. E seria possível, a meu sentir, obter tais informações, ao menos através do próprio Reclamante, pois a sua ficha cadastral continha os seus endereços residencial e comercial, telefones mantidos em ambos os endereços e o e-mail kaysser@bankaysser.com.br, e, se não bastassem tais dados, a Reclamada ainda possuía o e-mail daniela@bankaysser.com.br (provavelmente funcionária do Reclamante) para onde foi enviada a informação da venda realizada no dia 12.06 (fls. 81 e 15). Ora, se a Reclamada conseguiu chegar ao Reclamante para lhe informar que havia liquidado suas posições, poderia da mesma forma chegar até ele para indagá-lo sobre a notícia da sua prisão e as suas consequências, esclarecimentos certamente úteis para uma decisão mais refletida.

4. Assim não agiu a Reclamada, que preferiu se apoiar nas cláusulas contratuais e nas regras prudenciais da CVM e da BM&F, já citadas, que tratam do dever de se zelar pela integridade e higidez do mercado, uma vez que ela havia concluído estar caracterizada a insolvência do Reclamante pela perda da sua capacidade financeira, perda essa originária da sua prisão e da indisponibilidade de alguns dos seus bens.

5. O Reclamante discorda da interpretação da Reclamada para a sua insolvência diante da sua prisão, prisão essa que por ser temporária não acarreta incapacidade financeira, mesmo entendimento abraçado pela Gjur-BSM em seu parecer, ao afirmar: *"é certo que a prisão temporária não acarreta"*

incapacidade financeira, permanecendo disponíveis os bens do preso, salvo em razão de decisão judicial ou administrativa em contrário." Cabe destacar que a Reclamada, ao qualificar o Reclamante como insolvente, diante da notícia da apreensão de dois automóveis, não considerou ter ele declarado outros rendimentos no valor de R\$ 150.000,00 e também rendas mensais de salários/pró-labore no mesmo valor de R\$ 150.000,00.

6. A incapacidade financeira do Reclamante sustentou toda a tese da defesa da Reclamada, mas a Gjur-BSM, apesar de admitir que a prisão temporária não gera riscos patrimoniais, afirma que é notório que as condições de o Reclamante acompanhar o mercado e tomar decisões foram sensivelmente reduzidas, uma vez que a sua liberdade foi tolhida, e que eventuais análises de mercado e envio de ordens por ele não poderiam ser realizadas com o zelo e a rapidez esperados diante de um mercado que é notoriamente volátil. Mas a Reclamada em sua defesa não suscita tal situação como razão para agir, e nem poderia, pois ela sabia como aproximar-se do Reclamante, como, aliás, se aproximou quando necessitou comunicá-lo da liquidação das posições, e ela também sabia que ele possuía margens depositadas e que o mercado de etanol não vivenciava período de alta volatilidade.

7. O voto do Relator da 11ª Turma, condutor da decisão da BSM, se sustenta especialmente na perda da capacidade financeira do Reclamante (alínea "b"), que já se provou que não ocorreu, e nem mesmo a Gjur-BSM a admite; e na suposição da perda da capacidade de o Reclamante acompanhar o mercado e enviar ordens (alínea "c"), que além de não ter sido argumentada pela defesa, também se mostrou inaplicável ao caso (fls. 142/143).

8. Estou convencido da possibilidade de o intermediário ordenar negócios à revelia do cliente e mesmo sem consultá-lo, aliás, a CVM tem decidido nesse sentido em casos de MRP [7], mas também estou certo que tal medida é excepcional, a exigir condições especiais para o seu uso, pois a regra que deve prevalecer é a do cliente emitir a ordem, exprimir livremente a sua vontade. No caso presente, não encontrei motivos que justificassem a atuação da Reclamada, nem nas condições de mercado nem nas do Reclamante. Como dito pela SMI, o mercado de etanol não apresentava volatilidade acentuada nos trinta dias que antecederam a negociação (tabela de fls. 172) e o Reclamante possuía margem de R\$ 27.619,11 na véspera da realização do negócio, suficiente para suportar uma variação diária desfavorável de 6%, num contrato que, como se sabe, teria sua negociação suspensa quando a variação diária excedesse a este percentual (fls. 16/18).

9. Assim, entendo que a atuação da Reclamada se enquadra na hipótese prevista no inciso I, do artigo 77, da Instrução CVM nº 461/07, mais precisamente no tipo execução infiel de ordem.

10. Passo a analisar se o Reclamante tem direito a ser ressarcido na quantia de *"US\$ 38,400.00 (trinta e oito mil e quatrocentos dólares americanos), em moeda nacional conforme taxa cambial aplicável a data do pagamento acrescido de juros de 1% (um por cento) ao mês, e correção monetária a partir da data dos fatos"*, correspondente ao que ele deixou de receber se tivesse liquidado sua posição na data de 18.06 e, não, em 12.06.

11. O Reclamante chega ao valor pleiteado da seguinte maneira: (US\$554,00 - US\$490,00) x 20 contratos x 30 m³ = US\$ 38,400.00, sendo US\$ 554,00 o valor do etanol em 18.06; US\$ 490,00 o valor em 12.06; 20 contratos a posição por ele detida e 30m³ a quantidade equivalente a cada contrato.

12. Como demonstrado, o desejo do Reclamante é receber a diferença entre o produto da venda realizada à sua revelia em 12.06 (quando o etanol valia US\$ 490,00) e o da venda por ele ordenada em 18.06 e não realizada pela Reclamada (quando o etanol valia US\$ 554,00).

13. A CVM, no Processo CVM nº SP2010/36 [8], do qual foi relator o Diretor Alexsandro Broedel, reconheceu a possibilidade da aplicação da teoria da "perda da chance" para o ressarcimento no âmbito do MRP, ao contrário do que afirma a Reclamada. Disse o Relator naquela oportunidade que *"a citada teoria da 'perda da chance' oferece, na verdade, ferramenta para o cálculo do ressarcimento de alguém que se vê privado da oportunidade de obter uma determinada vantagem ou de evitar um prejuízo, por ato ou omissão de terceiro. Mas a chance perdida deve ser considerada 'séria e real', não sendo passível o ressarcimento de um valor incerto, improvável, sob pena de enriquecimento ilícito."* [9] E disse mais, *"assim, o ressarcimento se mostrará cabível quando for possível apurar a probabilidade do acontecimento do evento"*.

14. No caso presente, quando o Reclamante ordenou a venda, ele sabia que a sua posição de 20 contratos já havia sido vendida em 12.06, fato que ele não nega, e nem poderia, pois a sua ordem foi transmitida para a Reclamada em resposta à mensagem eletrônica (e-mail) em que esta lhe comunicou a venda. Vale dizer, cientificado em 13.06 da liquidação compulsória de sua posição no mercado futuro de etanol, o Reclamante em nenhum momento questionou a Reclamada, tendo, ao invés disso, ordenado em 18.06 a venda dessa mesma posição, sabedor de que não mais a detinha. Portanto, o Reclamante, ao dar a ordem, já não possuía os contratos a serem vendidos, e tinha plena consciência disso, era então uma ordem impossível de ser executada pela Reclamada (fls. 15).

15. A existência da ordem pressupõe a existência do ativo a ser negociado. Ora, a Reclamada estava impossibilitada de cumprir tal ordem, pela razão mais elementar, não existia ativo a ser vendido. A chance perdida, neste caso, não era "séria nem real", e da mesma forma não existiu valores apurados nem resultado a determinar os ganhos dela decorrentes. E a meu ver, a inexistência de resultado inviabiliza a pretensão do Reclamante, pois o resultado da operação não realizada é condição indispensável para se estabelecer o valor por ele pleiteado.

16. Assim, não se pode caracterizar a ação da Reclamada como inexecução de ordem, hipótese prevista no inciso I, do artigo 77, da instrução que regula o MRP e caracterizadora de direito ao ressarcimento.

17. Apenas para argumentar, se eu estivesse apreciando pedido de ressarcimento relacionado com operações realizadas no mercado à vista, eu votaria por determinar a devolução dos ativos indevidamente vendidos, hipótese prevista no artigo 1º, inciso III e artigo 30, parágrafo 1º, do Regulamento da BSM que trata do MRP, ainda que esta não tenha sido o desejo do Reclamante. No entanto, as operações analisadas no presente caso foram realizadas no mercado futuro, com contrato de etanol, ativo que foi criado com prazo de existência pré-determinado, a se encerrar (como se encerrou) em 01.10.08, o que torna impossível a sua devolução pela Reclamada.

18. Face ao exposto, acolho em parte o recurso do Reclamante, e reformo a decisão da 11ª Turma da BSM, por entender que restou caracterizada a execução infiel de ordem por parte da Reclamada, nos termos do art. 77, inciso I, da Instrução CVM nº 461/07 (operação do dia 12.06), mas nego o pedido de ressarcimento como formulado pelo Reclamante, por não ter ficado caracterizada a inexecução de ordem por parte da Reclamada, prevista no mesmo normativo (operação do dia 18.06), o que não impede o Reclamante de lançar mão de outras medidas que entender cabíveis para o ressarcimento dos alegados prejuízos.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 04 de setembro de 2012.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Diretor-Relator

[1] Art. 3º São absolutamente incapazes de exercer pessoalmente os atos da vida civil: I - os menores de dezesseis anos; II - os que, por enfermidade ou deficiência mental, não tiveram o necessário discernimento para a prática desses atos; III - os que, mesmo por causa transitória, não puderem exprimir sua

vontade. Art. 4º São incapazes, relativamente a certos atos, ou à maneira de os exercer: I - os maiores de dezesseis e menores de dezoito anos; II - os ébrios habituais, os viciados em tóxicos, e os que, por deficiência mental, tenham o discernimento reduzido; III - os excepcionais, sem desenvolvimento mental completo; IV - os pródigos. Parágrafo único. A capacidade dos índios será regulada por legislação especial."

[2] A Reclamada deixou de mencionar rendimentos de salário/pró-labore no valor mensal de R\$ 150.000,00 (ficha cadastral às fls. 81).

[3] "Art. 402 – Salvo exceções expressamente previstas em lei, as perdas e danos devidos ao credor abrangem, além do que ele efetivamente perdeu, o que razoavelmente deixou de lucrar."

[4] "Presunção é a ilação que se tira de um fato certo, para prova de um fato desconhecido. Não é, propriamente, uma prova, porém um processo lógico, por via do qual a mente atinge a uma verdade legal. A lei, afirmando a legitimidade dos filhos concebidos na constância do casamento, parte de um fato certo (concepção coincidente com o estado de casado) para atingir à afirmativa da legitimidade, de que é presunção. Na sua base há de estar sempre um fato, provado e certo; não tolera o direito que se presuma o fato, e dele se induza a presunção, nem se admite que se deduza presunção de presunção." (Instituições de Direito Civil, Vol. 1, p.526, Ed. Forense, 4ª Ed., 1974).

[5] Responsabilidade Civil: Teoria da perda de uma chance, Revista dos Tribunais, vol. 840, São Paulo, 2005, p 23.

[6] O Código de Ética dos Participantes de Mercado da BM&F, citada pela Reclamada (item h, fls. 124) vincula-se tão somente à questão da solvência do cliente.

[7] Vide, por exemplo, decisão proferida em 31.07.12 no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2011/14211 (Rel. Diretor Roberto Tadeu)."

[8] Investidor Donizetti Begnami x Itaú Corretora de Valores S.A

[9] Sérgio Savi, Responsabilidade Civil por Perda de Chance: Atlas, 2006