



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 148/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 18 de setembro de 2015.

De: GME

Para: SMI

**Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - Carlos Marcos Salgado e XP Investimentos CCTVM - Processo SEI nº 19957.001431/2015-15**

1. Trata este processo de recurso, apresentado pelo Sr. Carlos Salgado, contra a decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados ("BSM") de julgar parcialmente procedente seu pedido de ressarcimento, formulado por operações supostamente não autorizadas realizadas em seu nome pela XP Investimentos CCTVM S/A.

### A) HISTÓRICO

2. Em 23/12/2013, o reclamante veio apresentar sua inicial (fls. 1/6 do Doc. 22.937), na qual informou que "contratou os serviços da Reclamada para operação em ações e títulos na Bolsa de Valores" após o que depositou o valor de R\$ 257.000,00 em 28/09/2011, e depois disso R\$ 70.000,00, em 21/10/2011,

3. Assim, prossegue informando que "ao consultar seus extratos em 13 de junho de 2013 e o de agosto de 2013 enviado pela BOVESPA", identificou diversas operações não autorizadas realizadas pela reclamada, o que o motivou a procurá-la para esclarecimentos sobre o ocorrido.

4. Alega, então, que "seu operador Ricardo Coelho inicialmente informou que o saldo negativo em sua conta se deu em razão de um erro de lançamento originado pela área financeira", mas depois, teria assumido "que se tratava de resultado de diversas operações de vendas de ações realizadas erroneamente em nome do Reclamante".

5. Informa também que "jamais foi consultado sobre essas operações não autorizadas", e chegou a ser convidado pelo Sr. Kinley Moreira para "para uma reunião, no dia 30/08/2013 na sede da Reclamada, com a presença do Sr. Rafael Panonko", sob a convicção de "uma solução amigável", que não teria ocorrido até o momento em que recebeu e-mail do setor de risco da corretora com um alerta de "insuficiência de garantias", quando, então, descobriu que possuía saldo negativo em conta corrente.

6. Diante de todo o exposto, o reclamante estipulou como prejuízo o montante de R\$ 222.021,50. Como esse montante não especificava as operações que comporiam tal prejuízo, mediante provocação da BSM o reclamante complementou sua reclamação com a especificação de tais operações (fls. 13/133 do Doc. 22.937).

7. Já a reclamada, em sua defesa, argumenta inicialmente (fls. 141/152 do Doc. 22.937) que o processo deveria ser arquivado sem análise do mérito, uma vez que "o valor pretendido, a título de ressarcimento do prejuízo, contraria o quanto exposto" no regulamento do MRP, que estipula o valor de R\$ 70.000,00 como limite máximo de ressarcimento.

8. Depois disso, alega que o reclamante teria sim ciência das operações realizadas, dado ter recebido "por 3 meses ininterruptos" notas de corretagem, Avisos de Negociação de Ações ("ANAs") da BM&FBOVESPA e extratos mensais de custódia. No mesmo sentido, anexa à defesa algumas ligações telefônicas gravadas para expor sua interpretação de que se tratava de investidor experiente, que acompanhava suas posições de investimento e as tendências do mercado, e autorizava "seu assessor a operar por conta própria", e em "momento algum... questionou o operador sobre... a autorização" para as operações realizadas.

9. Assim, para defender seu ponto de vista, a reclamada traz precedentes da BSM segundo os quais "bastam indícios de que o investidor esteja ciente das operações realizadas na sua carteira de investimento para que o pedido de ressarcimento seja negado", assim como outros da própria CVM, para então afirmar que a situação concreta do reclamante também se enquadraria no quanto decidido nesses precedentes. Ao fim, informa ainda que o perfil cadastrado do investidor na corretora era "agressivo".

10. Diante dos argumentos das partes a Gerência Jurídica da BSM ("GJUR") então solicitou a elaboração do Relatório de Auditoria GAN nº 45/2014 (fls. 180/204 do Doc. 22.937), que chegou às seguintes conclusões:

Em relação ao perfil cadastrado como "agressivo" do reclamante na reclamada, a Gerência de Auditoria de Negócios apurou que tal perfil teria sido cadastrado unilateralmente pela corretora em razão das operações realizadas pelo investidor por meio da corretora nos três meses anteriores a esse cadastramento.

2) O resultado financeiro líquido total das operações realizadas no período reclamado compõe o valor total de R\$ 206.775,31, em sua grande maioria decorrentes de operações realizadas no segmento Bovespa.

3) No cadastro do reclamante, não constava autorização para a emissão de ordens por meio de procurador ou representante; e a totalidade das ordens foram emitidas por meio de "sessão repassador" (o meio, como sabido, destinado à utilização de agentes autônomos e intermediários).

4) Em relação às gravações apresentadas, o Relatório de Auditoria identificou que diversas das operações reclamadas contaram, de fato, com prévia ordem dada pelo reclamante ou confirmação posterior, embora, outras, não. Assim, identificou que o prejuízo provocado exclusivamente pelas operações não suportadas por ordens remontaria ao valor de R\$ 114.777,91.

5) O reclamante manteve, em boa parte do período reclamado, saldo negativo em sua conta corrente, o que gerou o débito total de R\$ 17.453,32 da conta corrente do reclamante a título de "multa sobre saldo devedor".

11. Em consequência é que a GJUR veio elaborar seu parecer (fls. 208/228 do Doc. 22.937), no qual, preliminarmente, aponta pela tempestividade da reclamação e a legitimidade das partes para figurar no MRP. Ainda sobre as preliminares, afastou o argumento de corretora pelo arquivamento sem análise de mérito do pedido por extrapolar o valor máximo de R\$ 70.000,00, pois entendeu que "a única consequência" decorrente do pedido superar o valor de R\$ 70.000,00 é o de "eventual valor ressarcido na hipótese de procedência deve ser limitado àquele valor de R\$ 70.000,00".

12. Após isso e já no mérito, entendeu que "a comunicação das operações, por meio de notas de corretagem ou avisos de negociação, por si só, não pode ser tida como uma autorização em aberto para que corretoras operem em nome do investidor", e ainda, que a análise das gravações trazidas pela reclamada permitiram identificar que apenas uma parcela das operações contou com autorização prévia ou confirmação posterior das ordens. O restante das operações, por seu lado, teria gerado um prejuízo

de R\$ 124.986,13, que deveria ser objeto de ressarcimento ao reclamante.

13. Isso porque, na visão da GJUR, "O intermediário deve... gravar e manter íntegras as ordens proferidas pelos investidores a ele vinculados", dever do qual "decorre o ônus do intermediário de fazer a prova direta da existência de ordem prévia", cenário esse no qual:

*40. ...perde força a presunção de conhecimento dos negócios pelos investidores apenas pelo recebimento de documentos como os Avisos de Negociação de Ativos ("ANAs") e/ou notas de corretagem. Isso porque esta presunção decorre da análise de fatos ocorridos após a execução dos negócios, o que gera incertezas e dúvidas, - sobre a existência de ordens prévias proferidas pelo investidor.*

*41. A presunção de conhecimento do investidor dos negócios realizados em seu nome pode encobrir problemas como administração irregular de carteiras por pessoas não autorizadas ou a captura de carteiras para o fim de majorar as comissões dos prepostos do intermediário.*

*42. A presunção é aplicada quando não for exigível a prova direta do fato e quando não houver outros elementos para a análise do caso. Assim, com a obrigação de gravação e guarda das ordens proferidas pelos investidores, não há que se falar em inexigibilidade de produção de prova da ordem prévia ao negócio e, portanto, não pode ser aplicada a presunção de ciência a posteriori.*

14. Assim, prossegue refutando o argumento da reclamada de que os precedentes da BSM e da CVM defenderiam que "bastam indícios de que investidor esteja ciente das operações realizadas na sua carteira de investimentos para que o pedido de ressarcimento seja negado", pois tais precedentes "não são simplórios, como aparenta a declaração da Reclamada", e dos quais apenas se pode concluir que "(i) a simples ausência de ordens nunca implicará ressarcimento imediato e necessário ao investidor e (ii) a ciência do investidor sobre os riscos do mercado e sobre as movimentações em sua carteira nem sempre implicará a improcedência da Reclamação".

15. Dessa forma, a GJUR opinou em seu parecer pela procedência ao pedido de ressarcimento, limitado ao valor de R\$ 70.000,00 previsto no Regulamento do MRP, opinião essa que foi acompanhada pela Diretoria de Autorregulação (fl. 228 do Doc. 22.937). Nessa oportunidade, o Diretor de Autorregulação ainda consignou que as irregularidades identificadas no parecer seriam apuradas em "procedimento específico".

16. Na Turma do Conselho de Supervisão responsável pelo julgamento, a Conselheira Relatora Sra. Maria Cecília Rossi acompanhou a proposta da Diretoria de Autorregulação pelo deferimento ao pedido (fls. 232/248 do Doc. 22.937), por entender, dentre outros pontos, que "a prova direta [ausência de gravações] é hierarquicamente superior às provas circunstanciais", que a corretora "foi incapaz de se desincumbir satisfatoriamente desse encargo" de provar que houve autorização ou confirmação posterior das ordens; e, ainda, que:

*23. Em face do ocorrido, registro a importância de se afastar teses simplistas e interpretações automáticas quanto à procedência ou não dos pedidos ao MRP, forjadas na desconsideração do contexto mais amplo dos fatos, dado o seu potencial danoso de gerar condutas indevidas por parte das corretoras e de seus prepostos, tais como as "gravações de ouro" e o incentivo ao abuso escudado em comunicações adrede preparadas para "encaixar" nas supostas configurações de improcedência de eventual reclamação.*

*24. É urgente um esforço por parte das corretoras no sentido de orientar seus prepostos quanto aos limites normativos que se impõe a sua atuação, de supervisionar o efetivo cumprimento de tais disposições e de punir o desrespeito às mesmas, sob pena de desacreditar a integridade da indústria de intermediação.*

17. Diante dessa decisão a reclamada então apresentou recurso ao Pleno do Conselho de Supervisão no qual, em suma, repisou os argumentos já expostos em momentos anteriores do processo (fls. 254/262 do Doc. 22.937). Entretanto, o Conselho de Supervisão da BSM, ao analisar o recurso, manteve por unanimidade a decisão da Turma de deferimento ao pedido do investidor (fls. 270/298 do Doc. 22.937).

18. Também o investidor apresentou recurso em 15/12/2014 contra a decisão de procedência parcial da

Turma da BSM ao pedido (fls. 263/269 do Doc. 22.937), assim como, em 23/3/2015 de igual decisão do Pleno do Conselho de Supervisão da BSM (fls. 307/309 do Doc. 22.937). Nelas, apenas ressaltou e transcreveu alguns dos fundamentos utilizados pela própria BSM para a decisão de procedência parcial, para ao fim solicitar "que a CVM reforme parcialmente a decisão para, ao final, conceder a totalidade da reparação financeira do Recorrente pelo valor total do seu prejuízo, R\$ 222.021,50, além da correção pertinente".

## B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

19. Inicialmente, identificamos que o recorrente foi comunicado da decisão de procedência parcial ao seu pedido em 3/3/2015 e, em razão disso, entendemos que o recurso interposto é tempestivo.

20. No mérito, em que pese esta área técnica concordar com os fundamentos expostos pela Diretoria de Autorregulação, assim como a Turma e o Pleno do Conselho de Supervisão em suas respectivas decisões, entendemos que o escopo de análise cabível neste processo está limitado ao que foi objeto de recurso pelo reclamante, ou seja, a procedência ou não em se limitar a R\$ 70.000,00 o valor do ressarcimento definido pela BSM.

21. E, nesse ponto, não é preciso avançar muito para defender a decisão da BSM, pois, como visto, o deferimento parcial não se deu por entender a BSM que o prejuízo incorrido pelo reclamante teria se circunscrito a esse valor, mas sim, simplesmente porque esse é o limite máximo admitido pelo Regulamento do MRP, conforme visto em seu artigo 2º:

*Artigo 2º - O valor máximo de reposição de prejuízos pelo MRP será de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) por investidor reclamante em cada ocorrência a que se refere o artigo 1º.*

22. A única possibilidade de relativizar o valor de ressarcimento, neste caso concreto, seria por meio da identificação de mais de uma ocorrência que pudesse ensejar cada qual, um ressarcimento individualizado, o que, entretanto, não nos parece possível neste caso.

23. Para tanto, ao ver desta área técnica seria imprescindível detectar, por exemplo, alguma característica intrínseca às operações (uma das hipóteses seria a possibilidade de enquadramento das operações a incisos diversos do artigo 77) ou à causa dos prejuízos (neste caso, poderíamos cogitar a atuação por meio de um preposto em parte do período, e por meio de outro preposto, em outro período, sem prejuízo de outros casos), que permitisse identificar diferentes ocorrências. Mas nada disso se verifica neste caso concreto.

24. Em relação às irregularidades apontadas pelo parecer da GJUR, informamos que sua instrução ainda se encontra em andamento naquela entidade autorreguladora até o momento.

25. Assim, diante do exposto, propomos a manutenção da decisão da BSM de deferimento parcial ao pedido de ressarcimento, no valor de R\$ 70.000,00, atualizado monetariamente, por representar esse o limite máximo de ressarcimento admissível no âmbito do MRP. Propomos, ainda, que a relatoria deste processo seja conduzida pela 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 parte desta GME/SMI.

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI

---



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Gerente**, em 18/09/2015, às 10:14, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.

---



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 25/09/2015, às 14:46, 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 **0046780** e o código CRC **2D88D7F6**.  
*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" **0046780** and the "Código CRC" **2D88D7F6**.*

---

---

Referência: Processo nº 19957.001431/2015-15

Documento SEI nº 0046780