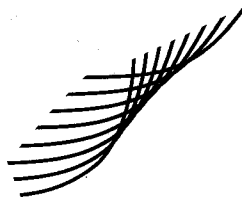


# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

**PARECER DA GERÊNCIA JURÍDICA - GJUR - BSM  
MECANISMO DE RESSARCIMENTO DE PREJUÍZOS N.º 29/2009**

**RECLAMANTE: PAULO HENRIQUE ULBRICH  
RECLAMADA: DIFERENCIAL CTVM S.A.**

## I - RELATÓRIO

1. Em 27/2/2009, o investidor Paulo Henrique Araujo Ulbrich ("Reclamante") apresentou Reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP"), em face da Diferencial Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Reclamada"), pleiteando o ressarcimento de prejuízos sofridos em razão de inexecução ou infiel execução de ordens (fls. 1/14).

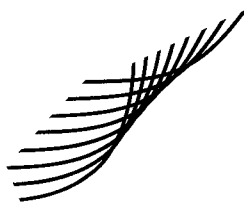
## II. PARECER

### *II.1. Tempestividade*

2. Verifica-se, pelo Relatório de Auditoria (fl. 56/57), que as operações em nome do Reclamante foram realizadas no período compreendido entre 29/8/2007 e 15/2/2008<sup>1</sup>, tendo ocorrido, portanto, sob a égide de duas normas distintas, a saber, Resolução CMN n.º 2.690/2000 e Instrução CVM n.º 461.

<sup>1</sup> Data da última contratação realizada pela Reclamada em nome do Reclamante junto ao BTC (fl. 56).

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

3. Para a análise da tempestividade da Reclamação, portanto, exceção feita às contratações de empréstimo realizadas no BTC a partir de 7/11/2007, com relação às quais a Reclamação é tempestiva<sup>2</sup>, aplica-se o disposto na Resolução CMN n.º 2.690/2000, artigo 41, parágrafo 1<sup>º</sup>.

4. Nesse sentido, contando-se o prazo de seis meses para a apresentação da presente Reclamação a partir da data da execução das operações supostamente não autorizadas<sup>4</sup>, o prazo decadencial em relação às referidas operações findar-se-ia entre 29/2/2008 e 15/08/2008, o que conduz à conclusão de que a Reclamação é intempestiva, posto que apresentada somente em 27/2/2009, com exceção da reclamação sobre as operações mencionadas no item acima.

5. De toda forma, o presente Parecer abordará o mérito relativo a todas as operações questionadas na Reclamação, em cumprimento à determinação contida no Ofício/CVM/SMI/n.º143/01, que determinou à BSM o julgamento de mérito nos processos em que seja reconhecida a decadência sob a égide da Resolução CMN n.º 2.690/2000.

## II.2. Legitimidade das Partes

### II.2.1 Reclamada

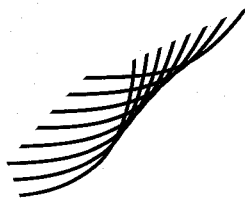
6. A Reclamada é pessoa autorizada a operar no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA e, portanto, parte legítima na composição do polo passivo do presente processo.

<sup>2</sup> No que diz respeito a essas operações, aplica-se o disposto na ICVM 461, com relação ao prazo decadencial que passou a ser de dezoito meses.

<sup>3</sup> "Artigo 41: O comitente poderá pleitear o ressarcimento do seu prejuízo por parte do Fundo de Garantia, independentemente de qualquer medida judicial ou extrajudicial contra a sociedade membro ou a bolsa de valores. Parágrafo 1º - O pedido de ressarcimento ao Fundo de Garantia deve ser formulado no prazo de seis meses, a contar da ocorrência da ação ou omissão que tenha causado o prejuízo. Parágrafo - 2º Quando o comitente não tiver tido comprovadamente possibilidade de acesso a elementos que lhe permitam tomar ciência do prejuízo havido, o prazo estabelecido no parágrafo anterior será contado da data do conhecimento do fato".

<sup>4</sup> O prazo, nesse caso, será contado a partir da data da ocorrência da operação, pois o Reclamante tinha ciência das operações supostamente não autorizadas, conforme disposto no artigo 41 da Resolução CMN n.º 2690/00.

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

## II.2.2 Reclamante

7. O Reclamante, por sua vez, é cliente da Reclamada, conforme Ficha Cadastral (fls. 86/88), sendo parte legítima para figurar no polo ativo do presente processo.

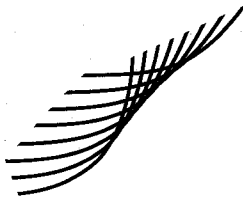
## II.3 - Dos Fatos

### II.3.1 - Da Reclamação

8. Na Reclamação, apresentada em 27/2/2009 (fls. 1/14), o Reclamante alega, em breve resumo, o quanto segue:

- a) O Reclamante é cliente da Reclamada desde 22/8/2006, sendo que até 14/8/2007 não teve qualquer problema em relação às despesas financeiras debitadas em sua conta corrente. Durante tal período, já realizava operações no mercado a termo, "sem cobrança de taxas BTC, comissões BTC, ou ressarcimentos adicionais", nunca tendo lhe sido cobrada taxa de custódia (fl. 1);
- b) Por inúmeras vezes, foi informado por representantes da Reclamada "que o cliente poderia efetuar uma compra a termo, vender as ações em um determinado período acordado e, sem qualquer prejuízo, continuar com o valor financeiro, sem sua consequente devolução, até mesmo para efetuar eventual nova compra, caso o preço do ativo voltasse a recuar". Assim, afirma, o termo seria como um empréstimo financeiro (fls. 1/2);
- c) Tal procedimento lhe pareceu correto até 15/8/2007, quando a Reclamada, sem qualquer aviso prévio, teria passado a debitar "despesas financeiras" elevadas, muitas delas advindas de operações que não teriam sido devidamente explicadas e nem autorizadas em sua plenitude. Após muito tempo, quando percebeu a quantia debitada em sua conta, o Reclamante entrou em contato com a Reclamada, que teria passado a apresentar uma versão totalmente diferente a respeito de tal modalidade de operação (fls. 1/2);

# BSM



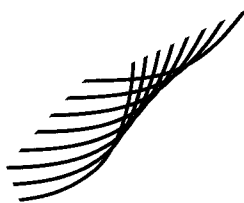
**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

- d) De acordo com a "última versão da Corretora", o cliente somente poderia vender os ativos adquiridos a termo sem a devolução do capital tomado, caso alugasse a mesma quantidade de "papéis", o que originaria boa parte das "despesas financeiras". Se o cliente não tivesse saldo suficiente em conta, as "despesas financeiras" deixariam o saldo negativo, originando novas "despesas financeiras", nesse caso, de ressarcimento (fl. 2);
- e) No segundo semestre de 2008, quando adquiriu 3.000 (três) mil ações da VALE5, o Reclamante assinou uma autorização para que a Reclamada operasse em seu nome no Banco de Títulos, solicitando que "fizessem, exclusivamente, a oferta das citadas ações para aluguel". Assim, as eventuais operações que tenham sido realizadas anteriormente teriam sido feitas de forma indevida, por não ter a sua autorização, bem como por não ter sido informado sobre elas (fl. 2);
- f) Além disso, segundo o Reclamante, a Reclamada afirma que houve o aluguel de um ativo, com taxa anual de 40% (quarenta por cento) ao ano, por um número elevado de dias. Isto, afirma, caracterizaria má-fé por parte da Reclamada, vez que seria muito mais viável a devolução antecipada do termo e, no eventual interesse por uma nova "alavancagem", a assinatura de um novo contrato semelhante (fls. 2 e 8/9);
- g) A partir de 10/3/2008, a Reclamada teria passado a lhe cobrar de "maneira totalmente arbitrária", ora periodicamente, ora não, taxas de custódia, também sem qualquer aviso prévio ou previsão contratual. O Reclamante apresenta uma lista com todas as despesas cobradas indevidamente. Todas teriam a mesma origem, exceto a multa pelo atraso de liquidação de ALLL11, no valor de R\$ 441,43 (quatrocentos e quarenta e um reais e quarenta e três centavos), debitada no dia 6/11/2007 (fls. 3/4);
- h) O Reclamante só apresenta as despesas indevidas que a Reclamada se recusou a estornar. O único estorno que constou na relação apresentada ocorreu em 5/3/2008, no valor de pouco mais de R\$ 1.100,00 (mil e cem reais), e, segundo o Reclamante, só ali está porque "não é o valor exato de nenhum débito 'equivocado' - não 'zerou'". Tal estorno provaria que a Reclamada tem consciência do erro (fls. 3 e 9);

# BSM



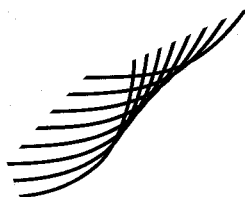
**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

- i) O Reclamante teria realizado diversas solicitações para que lhe fosse enviado o extrato completo da conta corrente, bem como o contrato, tendo recebido apenas este último, via fac-símile, apesar de afirmar ter sido solicitada uma via por correio (fl. 3);
  - j) No final de 2008, o Reclamante teria tentado um acordo com a Reclamada, "relatando o sentimento de revolta" em função das "despesas financeiras" indevidas, porém não obteve sucesso (fl. 9);
  - k) Afirma que, embora a Reclamada tenha prometido, por mais de um ano, disponibilizar a compra e venda de "papéis", por meio de seu "home broker", o sistema teria estado disponível unicamente para consulta, de modo que todas as ordens precisavam ser cadastradas junto à mesa de operações (fls. 9/10);
  - l) Diz que a questão da comprovação das ordens dadas também fica extremamente prejudicada, vez que a Reclamada estimularia seus clientes ao fornecimento de ordens através de telefonemas, correio eletrônico ou até mesmo via comunicador instantâneo (fl. 10); e
  - m) A gerência da Reclamada sempre teria demorado a responder indagações eventualmente formuladas, não se mostrando disponível em nenhum momento para rever os citados equívocos. O agente Luiz Carlos teria se negado a responder algumas questões via comunicador instantâneo, sendo que, por meio do mesmo sistema, já teria realizado algumas operações de compra e venda para o Reclamante (fl. 12).
9. Por não se vislumbrar os requisitos mínimos para a instauração do processo, o Reclamante foi instado pela BSM a prestar esclarecimentos (fls. 15/17). Desse modo, informou, em breve resumo, que:
- a) Todas as operações a termo anteriores ao dia 15/8/2007 foram devidamente autorizadas, tendo sido realizadas pela Reclamada exatamente conforme solicitado. Após essa data, as operações passaram a ser executadas de maneira diferente do acordado, causando uma série de prejuízos ao Reclamante (fl. 19);

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

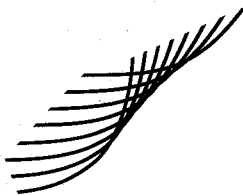


Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

- b) O Reclamante jamais teria autorizado a realização de aluguéis de ações ou quaisquer outras denominações equivalentes junto ao BTC. Teriam sido autorizadas, exclusivamente, as "tomadas de operações a termo, durante o período reclamado" (fl. 20);
- c) Em relação à venda antecipada dos ativos dos referidos termos, a autorização teria sido dada mediante "a informação de que era possível continuar negociando os papéis tomados sem qualquer taxa adicional ou aluguel de ações, desde que dentro do período fixado para o próprio termo" (fl. 20);
- d) O Reclamante não questiona os eventuais prejuízos decorrentes das operações, vez que estava ciente dos valores de compra e venda. A Reclamação refere-se exclusivamente às taxas que lhe foram cobradas, tanto de aluguéis de ações, quanto de encargos por saldo negativo em conta corrente e que decorreram exclusivamente de erro da Reclamada. Diz que, se esta houvesse informado que as vendas dos termos tornariam obrigatórias novas taxas ou o saldo negativo na conta, o Reclamante jamais as teria autorizado (fl. 21);
- e) O Reclamante não tem como especificar as datas, ativos e valores envolvidos, já que a diretoria da Reclamada jamais teria prestado o atendimento digno a que todo cliente tem direito, se negando a esclarecer os fatos individualmente. Além disso, até aquele momento, o Reclamante não estaria satisfeito com as informações recebidas acerca dos aluguéis de ações e taxas correspondentes (fl. 21);
- f) O Reclamante cita uma exceção consistente na multa<sup>5</sup>, que ele "imagina" ter sido debitada por erro da Reclamada, ao liquidar com atraso um termo de ALLL11 feito à época e devolvido em 6/11/2007. Verbalmente, o Reclamante sempre teria insistido para que a Reclamada cuidasse dos prazos, bem como jamais liquidasse com atraso as operações a termo (fls. 22/23);
- g) O Reclamante afirma que, em virtude dos valores que vinha movimentando junto à "Bolsa de Valores", por muitas vezes não percebeu o débito de quantias inferiores a

<sup>5</sup> 6/11/2007 MULTA P/LÍQ. EM ATRASO ALLL11 -441,43 (fl. 22).

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



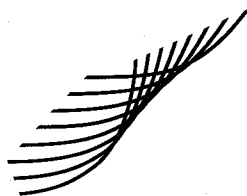
Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

R\$ 1.000,00 (um mil reais). Notou a cobrança de taxas envolvidas somente quando as quantias se tornaram maiores, no ano de 2008, quando tentou, sem sucesso, reclamar junto à Reclamada. Descobriu os débitos reclamados ao verificar o saldo disponível para as aplicações, pois ao analisar que estava bem menor do que deveria, o Reclamante fez a conferência no extrato eletrônico, via "home broker", e, para sua surpresa, lá estavam todas as cobranças já citadas (fl. 23)

### II.3.2 - Dos Esclarecimentos prestados pela Reclamada

10. No dia 17/4/2009, a Reclamada apresentou esclarecimentos (fls. 28/39), os quais, por solicitação da BSM, deveriam aclarar determinadas questões abordadas na Reclamação, vez que ainda não havia sido instaurado o processo do MRP. Assim, a Reclamada esclareceu, em breve resumo, o seguinte:
- a) Em 11/9/2006, o Reclamante teria iniciado suas operações com renda variável, sendo que, no período de 11/9/2006 a 2/2/2009, teria realizado inúmeras e continuadas operações nos mercados a vista, a termo, bem como empréstimos de ações junto ao BTC. Isso, segundo a Reclamada, denotaria a experiência do Reclamante em investimentos nesses mercados de risco, assim como a sua ciência quanto à cobrança de taxas de custódia, juros sobre saldos devedores em conta corrente e taxas de empréstimo junto ao BTC (fl. 28);
  - b) Em 24/9/2008, foi firmado o contrato de empréstimo de locações de ações junto ao BTC, cuja cópia anexou (fl. 28); e
  - c) Durante o período em que o Reclamante operou com a Reclamada, teria estado em contato periódico com seu operador, o qual teria prestado verbalmente todas as informações pertinentes às suas operações, bem como eventuais movimentações de sua conta corrente. Tudo teria sido realizado conforme expressa autorização do Reclamante, nos termos de sua ficha cadastral (fl. 27).
11. Para instruir os Esclarecimentos, a Reclamada anexou os seguintes documentos:
- (i) extrato de conta corrente do Reclamante de janeiro de 2006 até abril de 2009 (fls. 30/36);
  - (ii) "Banco de Títulos CBLC Termo de Autorização de Cliente" (fls. 37/38); e

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

(iii) demonstrativo de operações de empréstimo de ações efetuados pelo Reclamante junto ao BTC (fl. 39).

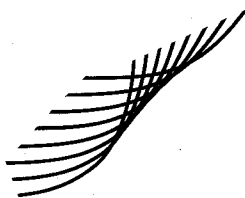
### *II.3.3 - Dos Esclarecimentos trazidos pelo Relatório de Auditoria*

12. Cumpre destacar alguns dos esclarecimentos trazidos pelo Relatório de Auditoria, elaborado mediante solicitação da Gerência Jurídica da BSM:

- O Reclamante foi cadastrado no sistema da BM&FBOVESPA por meio das seguintes corretoras: (i) Reclamada; (ii) Banrisul; (iii) Santander; (iv) Título; (v) Banif; e (vi) ABN AMRO Real (atual Santander). De modo que permanece com cadastro ativo apenas no que se refere às três primeiras, mas não realizou quaisquer operações na Banif e na Santander (fls. 48/49);
- São demonstrados a quantidade de negócios, o volume bruto das compras e vendas, o resultado bruto e a média diária negociada em nome do Reclamante (fls. 49/51);
- Foram realizadas, por meio da Reclamada, operações de empréstimo de ações por meio de BTC, em nome do Reclamante, na condição de tomador. Por meio da Corretora Banrisul, o Reclamante realizou empréstimo de ações, exclusivamente na condição de doador. Nas demais corretoras, o Reclamante não realizou empréstimos (fl. 51);
- São apresentados gráficos detalhando a rentabilidade diária e acumulada da carteira do Reclamante mantida junto à Reclamada, em volume e em percentual, durante o período de relacionamento entre as partes (fls. 51/53);
- Em sua Ficha Cadastral, assinada em 22/8/2006, o Reclamante informou/declarou o seguinte: (i) era analista judiciário do TRE; (ii) mantinha patrimônio de R\$ 62.000,00 (sessenta e dois mil reais) e recebia rendimentos mensais de R\$ 6.200,00 (seis mil e duzentos reais); (iii) seriam consideradas válidas somente as ordens transmitidas verbalmente; (iv) não autorizava a transmissão de ordens por procurador ou representante; (v) tinha conhecimento do disposto na Instrução CVM n.º 387/03, das



# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

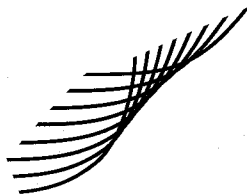


Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

Regras e Parâmetros de Atuação da Corretora, das normas referentes ao fundo de garantia das bolsas e das normas operacionais editadas pelas bolsas e pela câmara de compensação e liquidação; e (vi) autorizava expressamente a corretora, caso existissem débitos pendentes em seu nome, a liquidar em bolsa ou em câmaras de compensação e liquidação os contratos, direitos e ativos adquiridos por sua conta e ordem, bem como a executar bens e direitos em garantia de suas operações ou que estivessem em poder da corretora, aplicando o produto da venda no pagamento dos débitos pendentes, independentemente de notificação judicial ou extrajudicial (fl. 54);

- Além da Ficha Cadastral, o Reclamante assinou o "Contrato para Realização de Operações nos Mercados a Vista, de Opções e no Mercado Futuro de Títulos, Valores Mobiliários e Assemelhados, Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado" (fl. 54);
- No período de 28/8/2006 a 14/8/2007, foi realizada, em nome do Reclamante, uma operação de empréstimo de ações, por meio do BTC, cujos detalhes são descritos no Relatório. Por tal empréstimo, a Reclamada debitou da conta corrente do Reclamante R\$ 4,41 (quatro reais e quarenta e um centavos), a título de taxa de remuneração/comissão de intermediação de empréstimo de ações (fls. 54/55);
- O citado empréstimo foi efetuado para liquidar a venda "a descoberto", realizada em nome do Reclamante, no pregão de 8/8/2007, envolvendo 1.000 (mil) ações preferenciais classe A, de emissão da Vale S.A. O empréstimo foi liquidado em 14/8/2007, mediante a compra dos ativos no mercado a vista no pregão de 9/8/2007. A venda "a descoberto" e a posterior compra dos respectivos ativos geraram ao Reclamante lucro bruto de R\$ 2.590,00 (dois mil, quinhentos e noventa reais) (fl. 55);
- Em 24/9/2008, o Reclamante assinou perante a Reclamada um documento denominado "Banco de Títulos CBLC - Termo de Autorização de Cliente", por meio do qual o Reclamante autoriza a instituição a representá-lo em operações de empréstimo de ações realizadas junto ao BTC (fl. 56);
- No período de 15/8/2007 a 8/5/2009, foram realizados em nome do Reclamante 11 (onze) empréstimos de ações junto ao BTC. As ações objeto desses empréstimos

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



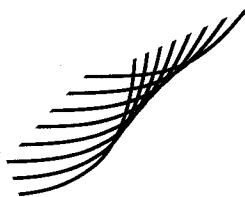
Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

foram utilizadas para atender à liquidação de vendas realizadas "a descoberto". Os empréstimos de ações foram liquidados posteriormente, mediante a compra dos ativos nos mercados a vista e a termo. A título de remuneração/comissão, a Reclamada debitou da conta do Reclamante o valor de R\$ 3.327,47 (três mil, trezentos e vinte e sete reais e quarenta e sete centavos) (fl. 56);

- Destaca-se que, em 29/8/2007, foi realizado o primeiro empréstimo de ações na modalidade doadora, ou seja, data anterior à da assinatura do citado termo que autoriza a realização de operações de empréstimo de ações no BTC, qual seja, 24/9/2008. As vendas "a descoberto", liquidadas fisicamente mediante empréstimo de ações junto ao BTC, e a posterior compra dos respectivos ativos, geraram ao Reclamante o lucro bruto de R\$ 31.482,75 (trinta e um mil, quatrocentos e oitenta e dois reais e setenta e cinco centavos) (fl. 57);
- Os Avisos de Negociação de Ações ("ANAs") e os Extratos de Custódia foram enviados pela BM&FBOVESPA ao Reclamante, no endereço<sup>6</sup> indicado por ele em sua Ficha Cadastral, assinada perante a Reclamada. O comprovante de endereço do Reclamante está em nome de Ana Helena Dias Pereira dos Santos, mas o acompanha declaração firmada por esta de que o Reclamante reside no citado endereço (fl. 58);
- Em fevereiro de 2009, foi devolvido pelos Correios o Extrato de Custódia referente à posição em nome do Reclamante relativa à data base de 30/12/2008. Tal extrato demonstrava que o Reclamante mantinha, na citada data base, 2.700 (duas mil e setecentas) ações ordinárias de emissão da BM&FBOVESPA, 100 (cem) ações preferenciais de emissão Petrobrás e 3.200 (três mil e duzentas) ações preferenciais classe A de emissão da Vale (fl. 58);
- Nos demais meses do período de setembro de 2006 a dezembro de 2009, não foram devolvidas pelos Correios as correspondências enviadas pela BM&FBOVESPA ao Reclamante. Além dos ANAs e Extratos de Custódia, a "clearing" da BOVESPA enviou quinzenalmente ao Reclamante, pelos Correios, o Aviso de Movimentações do BTC ("AMBs"), o qual demonstra as características dos contratos de empréstimo de

<sup>6</sup> Avenida João Pessoa, n.º 1.091, apto. 313, CEP 90.040-000, Cidade Baixa, Porto Alegre – RS. Este é o mesmo endereço mencionado na Reclamação, com exceção do apartamento, qual seja 102 (fl. 58).

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

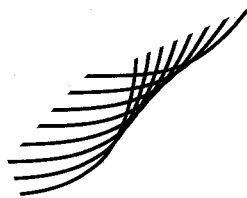


Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

ações registrados e liquidados em nome do Reclamante e os custos incidentes sobre essas operações. Não houve devolução de tais documentos (fl. 59);

- Em 4/5/2009, a Reclamada informou que o Reclamante era avisado sobre os empréstimos de ações e as taxas incidentes sobre tais operações, por meio dos extratos de sua conta corrente, enviados pela Reclamada, bem como dos demonstrativos encaminhados pela "clearing" da BM&FBOVESPA (fl. 59);
  - A Reclamada apresentou relatório dos "logs" de acesso do Reclamante ao Sistema "Home Broker", o qual demonstra que, no período de 8/1/2008 a 3/6/2009, o Reclamante teria acessado o referido sistema por 269 (duzentas e sessenta e nove) vezes, porém, por meio desse documento não foi possível verificar quais as consultas que teria realizado, tendo a Reclamada informado que não possuía detalhes acerca das consultas (fl. 60); e
  - A conta corrente do Reclamante junto à Reclamada apresentou saldos devedores em determinadas datas, relacionadas no Relatório, em decorrência de operações e chamadas de margem que não foram liquidadas no prazo regulamentar. Devido a esses saldos devedores, a Reclamada debitou da conta do Reclamante R\$ 4.939,26 (quatro mil, novecentos e trinta e nove reais e vinte e seis centavos), a título de ressarcimento de perda financeira. Desse total, a Reclamada estornou R\$ 1.505,75 (mil, quinhentos e cinco reais e setenta e cinco centavos) (fls. 60/61).
13. O Relatório de Auditoria está acompanhado dos seguintes documentos: (i) Negócios Realizados de 11/9/2006 a 8/5/2009 (fls. 62/69); (ii) Perfil Mensal do Reclamante (fls. 70/71); (iii) Rentabilidade da Carteira do Reclamante (fls. 72/85); (iv) Ficha Cadastral de Cliente (fls. 86/90); (v) "Contrato para a Realização de Operações nos Mercados a Vista, de opções e no Mercado a Futuro de Títulos, Valores Mobiliários e Assemelhados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado" (fls. 91/94); (vi) comprovante de residência do Reclamante assinado por Ana Helena Dias Pereira dos Santos (fl. 95); (vii) "Banco de Títulos CBLC - Termo de Autorização de Cliente" (fls. 97/98); (viii) Resultado com as Operações de BTC (fl. 99); (ix) AMBs (fls. 100/108); e (ix) relatórios de acesso "home broker" (fls. 109/114).

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



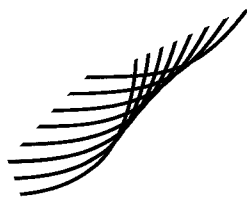
Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

### II.3.4 - Da Defesa/Manifestação da Reclamada

14. Em 30/6/2010, a Reclamada apresentou sua Defesa/Manifestação (fls. 117/121) sobre a Reclamação e o Relatório de Auditoria, alegando em breve síntese o quanto segue:

- a) Quanto à Reclamação e aos esclarecimentos prestados pelo Reclamante, a Reclamada entende que foram inteiramente refutados e esclarecidos pelo Relatório de Auditoria (fl. 118);
- b) A Reclamada enviou à BSM as informações solicitadas acerca de "critérios para acompanhamento dos limites operacionais"; "ordens de operações relativas a todas as operações realizadas em nome do Reclamante; e "comprovantes de todas as liquidações financeiras registradas na conta corrente do Reclamante (fl. 118);
- c) Não teria sido comprovado pelo Reclamante que as operações realizadas, a partir do dia 15/8/2007, foram executadas de modo diferente do autorizado, o que pode ser constatado pela ficha de cadastro e pelo termo de autorização de cliente. Diz a Reclamada que nunca houve "informações enganosas", haja vista ser evidente o fato de que, tendo o Reclamante operado a descoberto, haveria a locação de ações a um determinado custo. Isso sempre foi informado ao Reclamante (fl. 118);
- d) A Reclamada teria agido em conformidade com o que foi autorizado pelo Reclamante, bem como com a regulamentação da BM&FBOVESPA, tendo realizado "operações comuns ao cotidiano". Afirma que o próprio Reclamante reconhece que fez aluguéis de ações, bem como os autorizou verbalmente (fls. 118/119);
- e) Diz que o Reclamante é um experiente especulador de mercado e "astuto analista judiciário", que "certamente, bem orientado por advogados", agora busca recuperar "especulações mal sucedidas". Inclusive, segundo a Reclamada, a Receita Federal poderá contribuir para o exame e análise dos recursos financeiros aplicados, esclarecendo a situação dos saldos negativos (fl. 118);

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

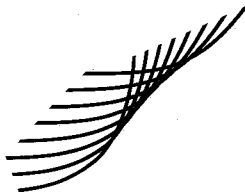


Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

- f) Assim, segundo a Reclamada, sendo o Reclamante um grande investidor financeiro no mercado de capitais, com ampla experiência e que opera com diversas corretoras no sistema BM&FBOVESPA, conclui-se ser inverossímil a alegação de que desconheceria as regras de cobrança de taxas e comissões BTC, ou dos mecanismos de operações de empréstimo de ações (fl. 119);
- g) De acordo com o Relatório de Auditoria, o Reclamante movimentava valores consideráveis de ações, com uma média mensal, relativa aos meses em que foram apurados, de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), o que corresponderia a mais uma prova de que se trata de um assíduo e profissional investidor. E, além da Reclamada, o Reclamante realizou operações de empréstimo por meio de BTC com outras corretoras (fl. 119);
- h) A perícia aponta que as referidas operações de empréstimo de ações por meio de BTC eram destinadas a liquidar vendas de ações "a descoberto" efetuadas pelo Reclamante, mas que ao final da compra e venda este obtinha lucro bruto, ou seja, sempre teve resultado positivo com as operações supervisionadas pela Reclamada (fls. 119/120);
- i) O Reclamante assinou o "Banco de Títulos CBLC - Termo de Autorização de Cliente", autorizando a Reclamada a realizar operações de empréstimo de ações por meio de BTC. Contudo, mesmo sem tal autorização específica, o Regimento da BM&FBOVESPA determina que, em casos de falhas na liquidação das operações, seja acionado automaticamente o BTC, para adimplir a operação antes realizada (fl. 120); e
- j) Ademais, a Reclamada diz que informava o Reclamante acerca da movimentação de suas ações, bem como das taxas incidentes sobre tais operações, por meio dos extratos que lhe enviava demonstrativos que eram encaminhados pela "clearing" da BM&FBOVESPA (fl. 120).

### II.3.5 - Da Manifestação do Reclamante

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

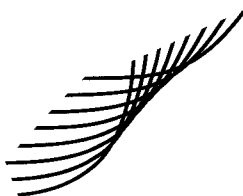


Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

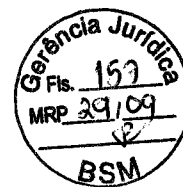
15. Em 13/8/2010, o Reclamante apresentou sua Manifestação (fls. 126/137) sobre o Relatório de Auditoria, alegando em breve síntese o seguinte:

- a) Somente a partir da assinatura do "Banco de Títulos CBLC - Termo de Autorização de Cliente" a Reclamada estaria autorizada a realizar empréstimos junto ao BTC e, mesmo assim, conforme as determinações do Reclamante e não "a seu bel prazer". Se o citado documento não fosse necessário, não teria sido formalizado em 2008, de modo que faz prova contra a Reclamada, no que tange às operações realizadas anteriormente (fls. 126/127);
- b) Não teria havido qualquer informação anterior acerca dos empréstimos realizados junto ao BTC, em especial aos ocorridos antes de 24/9/2008, contudo não pode o Reclamante fazer prova negativa, de modo que caberia à Reclamada produzir elementos de prova (fl. 127);
- c) Não teria havido autorização na ficha cadastral para operações junto ao BTC, mas mesmo que esteja subentendida em algum de seus termos, a movimentação de títulos junto ao BTC não poderia ocorrer sem aviso prévio ao cliente. Os contratos são feitos pelas corretoras, e seus clientes seriam obrigados a concordar com seus termos para poder operar no mercado financeiro (fl. 127);
- d) Os eventuais conhecimentos acerca do mercado bursátil, agora adquiridos pelo Reclamante, teriam sido assimilados ao longo dos últimos anos. O Reclamante teria tratado de se informar a respeito das movimentações da bolsa, principalmente em função da conduta equivocada de "determinada corretora". Assim, não se pode considerar que, no período reclamado, o Reclamante já tivesse todas as informações necessárias sobre negociações a termo e junto ao BTC (fl. 128);
- e) Não há relevância no fato do Reclamante possuir contas em diversas instituições vinculadas à BM&FBOVESPA, vez que isso não o impede de ter sido lesado. Além disso, afirma que não se pode partir do pressuposto de que, ao realizar diversas operações, o Reclamante passou "a dar carta branca" à Reclamada (fl. 128);

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

- f) O Reclamante afirma não saber precisar o momento exato em que percebeu que os procedimentos estavam sendo tomados, junto ao BTC, sem a sua anuência, contudo diz que sua Reclamação é absolutamente tempestiva, de acordo com o prazo estipulado pela regulamentação do setor (fl. 129);
- g) De forma alguma seria cabível a argumentação de que a Reclamação não seria procedente, em virtude de o cliente ter obtido lucro nas negociações, tendo em vista que o direito não está atrelado a lucro ou a prejuízo, mas sim à taxa abusiva, cobrada de maneira totalmente arbitrária (fl. 129);
- h) Se o Reclamante tivesse a informação correta, teria tido mais cuidado com seu patrimônio, haja vista que é notoriamente sabido que, "com o juro" de 40% (quarenta por cento) ao ano, seria mais econômico devolver o termo antecipadamente e, caso assim desejasse, fazer um termo novo num momento seguinte, com um juro muito mais baixo (fl. 130); e
- i) O Reclamante indaga se, "já que o que vale é o lucro ou prejuízo", independentemente de autorização ou não, ou da existência do direito, por que a Reclamada não se oferece para cobrir as enormes perdas que o Reclamante teve em seguida, com outras operações a termo. (fl. 130).

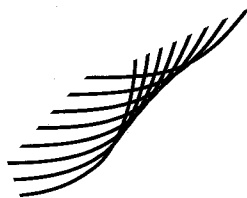
### *II.3.6 - Do ponto controvertido*

16. O ponto controvertido do presente processo refere-se à legalidade da cobrança de taxas advindas, tanto de aluguéis de ações junto ao BTC, quanto de encargos por saldo negativo em conta corrente, os quais o Reclamante alega terem ocorrido, exclusivamente, por erro da Reclamada.

### *II.3.7 - Do mérito*

17. Com relação à apreciação da Reclamação apresentada, há a necessidade em se proceder, preambularmente, a uma análise mais pormenorizada da relação corretora-cliente

# BSM



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo do Mecanismo de Ressarcimento n.º 29/2009  
Paulo Henrique Ulbrich X Diferencial CTVM S.A.

e, sob este aspecto, analisar, também, se há alguma responsabilidade da Reclamada, a quem o Reclamante acusa de realizar aluguel de ações, por meio de BTC, sem a sua autorização, o que resultou na cobrança de taxas, ocasionando-lhe prejuízo.

18. Além da "Ficha Cadastral de Cliente" e do "Contrato para a Realização de Operações nos Mercados a Vista, de opções e no Mercado a Futuro de Títulos, Valores Mobiliários e Assemelhados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado", as partes firmaram o "Banco de Títulos CBLC - Termo de Autorização de Cliente".

19. O Reclamante alega que, a partir da assinatura do "Banco de Títulos CBLC - Termo de Autorização de Cliente", a Reclamada estava autorizada a realizar empréstimos junto ao BTC, contudo as operações anteriores não possuíam o mesmo respaldo, de modo que as taxas que foram cobradas, tanto de aluguéis de ações, quanto de encargos por saldo negativo em conta corrente, devem ser ressarcidas.

20. Pois bem, das onze operações de empréstimo realizadas em nome do Reclamante junto ao BTC, quatro têm sua origem automática ou compulsória, o que significa dizer que decorreram de acionamento automático comandado pela "clearing" da BM&FBOVESPA "para atender às falhas na liquidação das operações, devido à não entrega do ativo vendido (venda a descoberto)"<sup>7</sup>.

21. Tal providência decorre das disposições contidas no Capítulo VI, dos "PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS DA CÂMARA DE COMPENSAÇÃO, LIQUIDAÇÃO E GERENCIAMENTO DE RISCOS DE OPERAÇÕES NO SEGMENTO BOVESPA, E DA CENTRAL DEPOSITÁRIA DE ATIVOS (CBLC)", em especial seu item 4.2.3.<sup>8</sup>, não havendo,

<sup>7</sup> Conforme esclarecimentos trazidos no Relatório de Auditoria, às fls. 56/57.

<sup>8</sup> "4.2.3 Registro Compulsório para o Tratamento de Falta de Entrega. Após o prazo e horário limite estabelecido pela CBLC para a Entrega dos Ativos destinados à Liquidação de Operações, o BTC é automaticamente acionado para identificar os Ativos disponíveis para empréstimo que podem promover a efetiva Liquidação de Operações na Janela de Liquidação da CBLC.14/04/2010. No caso de haver mais de uma oferta disponível, o BTC utiliza aquela que apresenta a menor taxa de remuneração e atende o prazo mínimo necessário para cobrir o Ciclo de Liquidação. O Investidor tomador de Ativos deve, necessariamente, possuir Garantias depositadas no mesmo montante fixado para as demais Operações de empréstimo sobre o mesmo Ativo. Os recursos financeiros resultantes da venda à vista a ser liquidada com o empréstimo do Ativo pode fazer parte destas Garantias".



