



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 107/2020-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 23 de outubro de 2020.

À SMI.

Assunto: Recurso contra decisão de arquivamento do processo 19957.000609/2020-60.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado pelos representantes do investidor H.G.F., cuja reclamação deu origem ao presente processo, contra a decisão desta SMI de arquivamento do feito. O recorrente fundamenta seu pleito no art. 4º, §4º, da Instrução CVM 607, e no item II da Deliberação CVM 463.

A) RELATÓRIO

A.1) Da reclamação

2. O presente processo foi instaurado pela SOI a partir de reclamação (0925249) apresentada em 24/01/2020. Em suma, a reclamação versava sobre prejuízos sofridos pelo reclamante em investimentos intermediados pela XP INVESTIMENTOS e pelos agentes autônomos RICARDO HASTENREITER RODRIGUES e FELIPE ARAUJO SANTOS, sócios da VIZIER AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTOS LTDA.

3. O investidor relatou em sua reclamação que desenvolveu relação próxima com os agentes autônomos citados, que o procuravam com frequência e recomendavam a realocação de recursos em investimentos. Ele, em confiança, autorizava a execução das operações por e-mail. Os investimentos feitos, no entanto, seriam de risco elevado, incluindo operações no mercado de opções, em operações estruturadas, o que o investidor não teria compreendido adequadamente, considerando sua idade avançada e desconhecimento do mercado. Nesse contexto, o reclamante defende que teria ocorrido infração à Instrução CVM 539 e, também, aos arts. 10 e 15 da Instrução CVM 497, por parte dos agentes autônomos e da corretora, respectivamente.

A.2) Da análise

4. Ao receber o processo, a GME, além da análise dos documentos trazidos aos autos na reclamação, solicitou esclarecimentos dos reclamados (1059371, 1059372), tendo recebido manifestação da corretora (1085707) e dos agentes autônomos (1086113).

5. As manifestações refutaram a alegação do reclamante de que as operações feitas fossem incompatíveis com o seu perfil de investidor. De fato, elas vieram acompanhadas do histórico do perfil de *suitability* (1091517), que demonstra que o investidor foi classificado, desde o início de seu relacionamento com os reclamados, como "agressivo".

6. Além disso, os reclamados ressaltaram que as operações foram todas autorizadas por e-mail (Doc.4, 1085707), nos quais as suas características eram apresentadas e o investidor costumava responder com um "de acordo" ou "aprovado" (1091520). Além disso, eles comprovaram que o investidor aderiu, antes das operações, aos termos específicos de ciência de risco (1091545, 1091548).

7. Por fim, a corretora afirmou, ainda, que foram feitas diligências específicas, questionando o investidor sobre a sua ciência dos riscos das suas operações, inclusive por meio de ligação gravada (1091534).

8. Após a devida análise dos argumentos e comprovações apresentados na reclamação e nas respostas dos investigados, a visão da área técnica foi de que não havia evidências suficientes que justificassem a adoção de qualquer medida sancionadora. Afinal, a despeito da alegação do investidor, não foi encontrada qualquer comprovação de que o seu perfil de *suitability* tenha sido desrespeitado. Além disso, não se apurou indício de operação feita sem autorização expressa do investidor. Por fim, não foi encontrada qualquer comprovação de que tenha ocorrido alguma indução ao erro, já que os e-mails utilizados na oferta das operações descreviam os valores máximos de ganho e perda das operações, informando, inclusive, em alguns casos, da inexistência de limitação para a perda (por exemplo: 1091557: "*Ganho máximo: R\$46.600,00, Perda máxima: ILIMITADA*").

9. Nesse contexto, o processo foi arquivado na SMI e esse desfecho foi comunicado ao investidor pela SOI em 23/9/2020 (1104135).

A.3) Do recurso

10. O recurso (1120594) contra a decisão de arquivamento do processo foi protocolado em 15/10/2020 (1120593). Trata-se, assim, de recurso tempestivo, por ter sido apresentado dentro do prazo previsto no item I da Deliberação CVM 463.

11. A peça recursal inicia-se com uma reapresentação dos termos da reclamação, dando destaque ao argumento que o investidor tinha perfil conservador, o que seria "amplamente demonstrado por meio do seu histórico de aplicações anexado quando do protocolo da reclamação, pela sua idade e pelo seu completo desconhecimento do mercado financeiro" e que era mantido em erro pelos agentes autônomos com relação ao risco das operações feitas.

12. Em seguida, o recurso menciona suspeita sobre a possível atuação dos agentes autônomos como contrapartes dos negócios efetuados e questiona por que eles não teriam feito *hedge* das operações.

13. Por fim, o recurso ataca a decisão da SMI, que seria "absolutamente carente de fundamentação e em contradição com a prova documental produzida, merecendo, em razão disso, ser reformada".

B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

14. Muito ao contrário do que afirma o recurso, a decisão de arquivamento do processo foi devidamente fundamentada. A análise elaborada (1091694) esclareceu que inexistiam elementos suficientes de materialidade para a adoção de qualquer medida sancionadora, pois (i) comprovou-se que não houve desrespeito à Instrução CVM 539, já que o perfil do investidor era compatível com as operações feitas e (ii) não se verificou desrespeito à Instrução CVM 505, já que os negócios efetuados foram previamente autorizados pelo investidor.

15. Dessa forma, o recurso não atende ao requisito do art. 4º, §4º, da Instrução CVM 607, e não merece ser conhecido pelo Colegiado.

16. Apesar de se tratar de recurso incabível, vale esclarecer alguns pontos com relação ao mérito dos pontos trazidos.

17. Inicialmente, cumpre refutar o argumento de que o histórico de investimentos conservadores do reclamante e sua idade seriam demonstrações de que seu perfil de investidor seria conservador. A Instrução CVM 539 traz uma série de elementos a serem avaliados pelos intermediários na identificação do perfil de risco dos investidores, elementos esses que são consolidados na avaliação prévia do perfil do investidor, feita nos termos do art. 3º da Instrução. A partir da classificação do investidor, só podem ser ofertados produtos compatíveis com o seu perfil. Como esclarecido, não se identificou falha da corretora a esse respeito no presente processo.

18. Além disso, as suspeições mencionadas no recurso com relação à possibilidade de que os agentes autônomos fossem a contraparte dos negócios e o questionamento sobre a não utilização de *hedge* perdem relevância à luz da natureza dos serviços prestados pelos reclamados. Vale repisar que eles atuaram como intermediários, executando negócios, em ambiente de mercado organizado, nas condições acordadas com o investidor. Não houve, assim, contrato de gestão de recursos, por exemplo, o que poderia tornar exigível que eles tivessem tomado a iniciativa de limitar os riscos incorridos.

19. Por fim, o argumento apresentado no recurso de que o reclamante jamais teria sido alertado dos riscos dos negócios feitos contrapõe-se ao que se vê nos e-mails de oferta dos negócios, onde se percebe, claramente, a existência à menções a riscos, com descrição clara dos valores máximos de ganhos e perdas de cada negócio (inclusive com menção à possibilidade de perda ilimitada).

20. Diante do exposto, esta área técnica recomenda o envio do feito para decisão do Colegiado, com proposta de relatoria por esta GME/SMI e com sugestão de NÃO CONHECIMENTO do recurso apresentado, posto que ele não atende ao requisito do art. 4º, §4º, da Instrução CVM 607.

Atenciosamente,

Leonardo José Mattos Sultani

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GME.

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Leonardo Jose Mattos Sultani, Gerente**, em 02/11/2020, às 15:36, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 02/11/2020, às 22:02, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 02/11/2020, às 22:52, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1125706** e o código CRC **86587C69**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1125706** and the "Código CRC" **86587C69**.*