



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 127/2020-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 23 de setembro de 2020.

À SMI

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimentos de Prejuízos ("MRP") - Adriano Miranda de Araújo e Necton Investimentos S.A. CVMC - Processo SEI 19957.004922/2020-77 – MRP 300/2019.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por ADRIANO MIRANDA DE ARAÚJO ("Reclamante"), em 13/07/2020, contra decisão do Diretor de Autorregulação da BSM Supervisão de Mercados que indeferiu seu pedido de ressarcimento de prejuízos por suposto encerramento não autorizado, pela NECTON INVESTIMENTOS S.A. CVMC ("Reclamada"), de sua posição comprada em 11.500 ações USIM5, em 14/09/2018.

A. Relatório

A.1 Da reclamação

2. Em sua reclamação, o Reclamante informa que, em 14/09/2018, a Reclamada liquidou compulsoriamente uma posição de 11.500 USIM5, ao preço de R\$ 7,06 (sete reais e seis centavos), adquirida com recursos de financiamento por conta margem. Ele afirma que essa liquidação contrariou o seu interesse, que era de se manter posicionado no ativo. Ele acrescenta que cinco dias depois, em 19/09/2020, a ação valia R\$ 8,46 (oito reais e quarenta e seis centavos). Com isso, sua posição, caso não tivesse sido liquidada, teria se valorizado em R\$ 16.100,00 (dezesesseis mil e cem reais) (fl.4, 1057550).

3. Segundo o Reclamante, a Reclamada liquidou compulsoriamente sua posição por estar desenquadrada em relação ao financiamento da sua conta margem. Entretanto, a Reclamada não teria lhe dado oportunidade de recompor suas garantias antes de encerrar sua posição, em desacordo à cláusula 5.2.2. do Contrato de Financiamento para Aquisição de Ações - Operação Conta Margem, que, de acordo com o Reclamante, estipularia o prazo de 2 dias para o cliente aportar recursos para sua margem antes da liquidação da posição desenquadrada (fls.2, 6 e 23, 1057550).

4. Diante do narrado, o Reclamante solicitou o ressarcimento de R\$ 23.210,90 (vinte e três mil, duzentos e dez reais e noventa centavos), montante composto pela perda da valorização de sua posição, R\$ 16.100,00 (dezesesseis mil e cem reais), acrescido de R\$ 1.492,90 (um mil quatrocentos e noventa e dois reais e noventa centavos), equivalente à remuneração de seu investimento inicial, mais R\$ 5.618,00 (cinco mil seiscientos e dezoito reais), valor que seria correspondente ao custo do seu tempo despendido em ligações telefônicas, combustível, taxas de postagem e e-mails (fl.7, 1057550).

A.2 Da defesa da Reclamada

5. A Reclamada esclareceu que as operações em conta margem do Reclamante não contavam com garantias suficientes. Elas estavam desenquadradas, acima do limite permitido pela legislação vigente, o que a autorizaria e, de fato, a obrigaria a vender as ações compulsoriamente, pois as corretoras são proibidas de realizar qualquer tipo de financiamento além daquele regulado pela Instrução CVM 51/1986.

6. Ela informou ainda que o Reclamante tinha perfil arrojado e estava habituado a operar com financiamento em conta margem e, mesmo após a ocorrência dos fatos consignados no processo, ele teria continuado a utilizar a conta margem para novas operações.

7. A Reclamada informou ainda que antes da venda compulsória das 11.500 USIM5 a R\$ 7,06, ela tentou entrar em contato com o Reclamante, por telefone, sem lograr êxito (fl.38, 1057550).

8. Ante o exposto, a Reclamada defendeu que atuou estritamente dentro do que determinam as normas, e requereu que a reclamação fosse julgada improcedente.

A.3 Da decisão da BSM Supervisão de Mercados

9. Preliminarmente, a BSM atestou a tempestividade da reclamação e a legitimidade das partes. A reclamação foi apresentada à BSM em 04/01/2019 sobre fatos ocorridos em 14/09/2018, dentro, portanto, do período de dezoito meses a contar da data do evento que teria causado o prejuízo reclamado, conforme estabelecido pelo art. 80 da Instrução CVM 461/2007. Por sua vez, o Reclamante é cliente da Reclamada, de acordo com os documentos instruídos no processo, e a Reclamada é pessoa autorizada a operar nos mercados da B3.

10. O Parecer Jurídico elaborado pela Superintendência Jurídica da BSM – SJUR analisou se houve regularidade na liquidação compulsória efetuada pela Reclamada na venda de 11.500 USIM5.

11. Por solicitação da SJUR, a Superintendência de Auditoria de Participantes – SAN elaborou o Relatório de Auditoria 004/20, que atestou que o Reclamante possuía garantias que totalizavam R\$ 234.992,18 (duzentos e trinta e quatro mil novecentos e noventa e dois reais e dezoito centavos), sendo que a garantia mínima para a manutenção de sua posição integral de Usiminas era de R\$ 335.854,67 (trezentos e trinta e cinco mil oitocentos e cinquenta e quatro reais e sessenta e sete centavos), equivalente a 140% do valor financiado, de R\$ 239.896,19, conforme determina o art. 12 da Instrução CVM 51/1986 (fl.94, 1057550). Assim, diante da insuficiência de garantias, a Reclamada liquidou compulsoriamente 11.500 USIM5 a R\$ 7,06, totalizando R\$ 81.190,00.

12. Na visão da SJUR, a alegação do Reclamante de que a liquidação compulsória foi indevida, visto que o papel se valorizou nos pregões seguintes, não deve ser considerada, pois a área de risco da Reclamada não leva em conta a perspectiva futura de valorização do papel, no momento de sua liquidação.

13. Além disso, o Contrato de Financiamento para a Aquisição de Ações - Operações Conta Margem, juntado aos autos (fls.20 a 27, 1057550), na cláusula 5.2.2, afirma que o Cliente é obrigado a manter garantia equivalente a 140% do valor do crédito em conta margem, concedido pela Reclamada. De acordo com o Relatório de Auditoria, no pregão de 14/09/2018, o valor das garantias totalizava apenas 97,95% do valor financiado. Portanto a SJUR entendeu que a liquidação compulsória executada pela Reclamada, no pregão de 14/09/2018, foi justificada pela insuficiência das garantias do Reclamante para a manutenção da sua posição em USIM5.

14. Nesse contexto, o Diretor de Autorregulação da BSM decidiu, com base na opinião da SJUR, pela improcedência do pedido de indenização, por não identificar ação ou omissão da Reclamada que tenha resultado em prejuízo a ser ressarcido pelo MRP.

A.4 Do recurso

15. No recurso, apresentado em 13/7/2020, o Recorrente reitera o pedido de indenização, esclarecendo que não questiona a necessidade de a Reclamada reenquadrar sua posição, mas sim na forma como a liquidação foi efetuada, sem aviso prévio de dois dias, conforme previsão no Contrato de Financiamento para a Aquisição de Ações - Operações Conta Margem (fl.103, 1057550).

B. MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

16. De início, cumpre registrar que se trata de recurso **intempestivo**, pois o Reclamante foi informado da decisão do Diretor de Autorregulação da BSM em 10/06/2020 e teria, nos termos do regulamento do MRP, até o dia 10/07/2020, uma sexta-feira, para interpor recurso à CVM. O recurso apresentado foi encaminhado à BSM apenas em 13/07/2019, um dia útil após o final do prazo (1057549).

17. Também no mérito não assiste razão ao recorrente. Em seu recurso, ele não questiona a necessidade de liquidação compulsória de parte de sua posição em USIM5, mas sim a falta de aviso prévio de dois dias para a execução da liquidação, tempo que seria suficiente, segundo ele, para providenciar a recomposição de garantias. Na sua visão, a falta desse aviso prévio seria um desrespeito ao item 5.2.2 do Contrato de Financiamento para a Aquisição de Ações - Operações Conta Margem (fls.23 e103, 1057550).

18. O Contrato reproduz alguns trechos da Instrução CVM 51/1986, descritos abaixo:

"Art. 5º O contrato de financiamento deverá mencionar:

II - A faculdade de a sociedade corretora ou distribuidora proceder à venda, inclusive extrajudicial, dos títulos e valores mobiliários que constituem a garantia da operação nos termos do art. 6º, quando o cliente deixar de atender a chamada de reforço da margem de garantia, no prazo estabelecido pelo art. 12, ou não cumprir a obrigação principal do contrato;

Art. 12. Quando os títulos ou valores mobiliários garantidores do financiamento sofrerem desvalorização, de tal modo que a garantia deixe

*de representar, no mínimo, 140% do valor do financiamento, a sociedade corretora ou distribuidora estará obrigada a exigir, e o financiado a atender dentro do **prazo máximo** de 2 (dois) dias úteis, contados do dia da ocorrência da desvalorização, reforço de garantia, sob pena de rescisão imediata do contrato de financiamento." grifou-se*

19. Vê-se que a expectativa de aviso prévio de dois dias do Reclamante não encontra fulcro na Instrução CVM 51 e no contrato de financiamento, já que o comando regulatório e contratual não é de que a corretora não possa liquidar compulsoriamente a posição do cliente antes de dois do momento em que o valor das garantias deixou de representar 140% do financiamento, mas sim que, ocorrida essa extrapolação, ela tem a obrigação de demandar do cliente a reposição das garantias e essa reposição deveria ser feita pelo cliente em, no máximo, dois dias úteis sob pena de rescisão do contrato de financiamento. Vale destacar ainda que a Reclamada demonstrou ter tentado entrar em contato com o cliente com tal finalidade, sem êxito.

20. O Relatório de Auditoria elaborado pela BSM constatou que o Reclamante ficou com garantias insuficientes em relação ao crédito em conta margem concedido pela Reclamada, no pregão de 14/09/2018. Por disposição regulamentar, a garantia mínima deveria corresponder a 140% do crédito fornecido pela Reclamada, mas o nível de garantia do Reclamante estava em 97,95% do valor de sua conta margem. Assim, cabia à Reclamada tomar medidas imediatas e a liquidação compulsória da posição ao não obter contato com o Reclamante é medida plenamente compatível com os normativos vigentes.

21. Portanto, diante do exposto e com base no relatório de análise 217/2020 (1095002), esta área técnica propõe o NÃO CONHECIMENTO do recurso, por ser intempestivo. Alternativamente, no mérito, sugere o NÃO PROVIMENTO, em linha com a decisão do Diretor de Autorregulação da BSM, por não haver sido caracterizada a relação entre o prejuízo alegado pelo Reclamante e ações ou omissões da Reclamada.

22. Nesses termos, propõe-se a submissão do assunto à deliberação do Colegiado, com sugestão de relatoria pela GME/SMI.

Atenciosamente,

Érico Lopes dos Santos

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME - em
exercício

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 **Érico Lopes dos Santos, Gerente Substituto**, em 26/11/2020, às 23:24, 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 27/11/2020, às 13:43, 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 28/11/2020, às 21:56, 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 **1147236** e o código CRC **8CD5AF7F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1147236** and the "Código CRC" **8CD5AF7F**.*

Referência: Processo nº 19957.004922/2020-77

Documento SEI nº 1147236