



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 25/2020-CVM/SMI/GMN

São Paulo, 8 de dezembro de 2020.

À SMI

Senhor Superintendente,

Assunto: Recurso em Processo de Reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (“MRP”)

MRP nº 454/2019

Reclamante: [REDACTED]

Reclamada: XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A.

Processo CVM nº 19957.005389/2020-61

1. Este processo trata de recurso interposto pelo Sr. [REDACTED] (“Reclamante”), contra a decisão da BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) que, no âmbito do Processo MRP 454/2019, decidiu pela improcedência do pedido de ressarcimento de prejuízos em face de XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A. (“Reclamada”).

HISTÓRICO

Reclamação

2. A reclamação foi apresentada perante o MRP na data de 16/04/2019 (doc. 1069331, fls. 01 a 104).

3. Em síntese, o Reclamante alega liquidações compulsórias indevidas, conforme descrito a seguir:

Dia 18/12/2018: Foram liquidadas 8000 ações da Natu3 a um valor de R\$ 44,10, quando o Reclamante estava vendido a R\$ 40,47. No momento da liquidação da Natu3, o Reclamante tinha também os seguintes papéis: 2700Krot3, 5000 Ciel3, 700Petr4, 2000 Klbl11, 2500 Vvar3, 100Mglu3, 500Wizs3, 700 Cple6, e 1200 Azul4. Estava vendido também, além de Natu3, em 9.900 Goll4 e 2000 Idnt3. A

referida liquidação injustificada acarretou prejuízo de R\$ 29.840,00.

Dia 26/12/2018: Foram liquidadas 6000 ações Natu3 a um valor de R\$ 43,95, quando o Reclamante estava vendido a R\$ 40,70. No momento da liquidação da Natu3, o Reclamante tinha também os seguintes papéis: 2900 Krot3, 4600 Ciel3, 600 Petr4, 2000Klbn11, 6000Fjta4, 2300 Vvar3, 400 Wiz3, 500 Cple6. Estava vendido, também, além de Natu3, em 15200 Goll4, 1900 Embr3 e 2000 Mrfg3. A referida liquidação injustificada acarretou prejuízo de R\$ 19.500,00.

Dia 02/01/2019: Foram liquidadas 6000ações da Natu3 a um valor de R\$ 46,64, quando o Reclamante estava vendido a R\$ 40,79. No momento da liquidação da Natu3, o Reclamante tinha também os seguintes papeis: 2900 Krot3, 4600 Ciel3, 500 Petr4, 6000 Fjta4, 2300 Vvar3, 300 Wiz3, 500 Cple6, e 2000 Klbn11. Estava vendido, também, além de Natu3, em 15900 Goll4, 1900 Hapv3 e 100 Embr3. A referida liquidação injustificada acarretou prejuízo de R\$ 35.100,00.

Dia 04/01/2019: Foram liquidadas 3000 ações da Natu3 a um valor de R\$ 47,27, quando o Reclamante estava vendido a R\$ 41,40. No momento da liquidação da Natu3, o Reclamante tinha também os seguintes papeis: 2900 Krot3, 2000Klbn11, 3900 Ciel3, 5900 Fjta4, 2200Vvar3, 400 Cple6, e 100 Wiz3. Estava vendido, também, além de Natu3, em 16500 Goll4, 1200 Hapv3. A referida liquidação injustificada acarretou prejuízo de R\$ 17.610,00.

Dia 29/01/2019: Foram liquidadas 6800 ações da Natu3 a um valor de R\$ 47,91, quando o Reclamante estava vendido a R\$ 43,84. No momento da liquidação da Natu3, o Reclamante tinha também os seguintes papeis: 2200 Klbn11, 3000 Fjta4, 400 Pdgr3, 2300 Embr3, 1000 PetrB254 e 1000PetrN254. A referida liquidação injustificada acarretou prejuízo de R\$ 27.676,00.

4. Outrossim, o Reclamante cita que “*existem falhas graves na ferramenta de negociação [Mobile], o que pode acarretar prejuízos enormes a partir da liquidação compulsória de posição para enquadramento do saldo tendo em vista que o sistema não é fidedigno com a posição real de mercado do investidor, impedindo ao Reclamante de gerir efetivamente sua conta*”, apresentando dois *prints* de tela de celular, sem indicação de data, apenas de horário, um às 17:45 e outro às 17:49 (doc. 1069331, fl. 6).

5. Para o Reclamante, ainda que a sua posição nas datas citadas levasse à liquidação compulsória de suas ações, a Reclamada não teria agido pautada na boa fé objetiva uma vez que poderia ter liquidado outras ações e não somente a NATU3, o que mitigaria o prejuízo suportado.

6. Pleiteia, por fim, o ressarcimento de R\$ 102.050,00.

Abertura do Processo de MRP

7. A BSM informou ao Reclamante a abertura do processo de MRP 454/2019 por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-2302/2019 (doc. 1069331, fl. 105).

8. A Reclamada, por sua vez, foi informada da abertura do processo de

MRP 454/2019 e instada a apresentar defesa por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-2303/2019 (doc. 1069331, fl. 106).

Resposta da Reclamada

9. A Reclamada atendeu ao solicitado no OF/BSM/SJUR/MRP-2303/2019, por meio de correspondência de 29/05/2019 (doc. 1069331, fls. 111 a 118) e anexos (docs. 1069332 e 1069333), pelo que, dentre outras alegações, informou que as garantias do Reclamante eram insuficientes, conforme discriminado a seguir (1069331, fl. 112):

Operação do dia 18/12/2018 17:48:07

Situação: alavancagem excessiva

Garantias disponíveis: -63.224,77

Déficit de margem na B3: -220.354,23

Escolha do ativo: NATU3 - Maior consumo de risco da carteira

Operação do dia 26/12/2018 17:50:28

Situação: alavancagem excessiva

Garantias disponíveis: -84.637,26

Déficit de margem na B3: -194.254,22

Escolha do ativo: NATU3 - Maior consumo de risco da carteira

Operação do dia 02/01/2019 17:44:20

Situação: alavancagem excessiva

Garantias disponíveis: -64.939,97

Déficit de margem na B3: -235.514,39

Escolha do ativo: NATU3 - Maior consumo de risco da carteira

Operação do dia 04/01/2019 17:45:09

Situação: alavancagem excessiva

Garantias disponíveis: -64.939,97

Déficit de margem na B3: -296.620,29

Escolha do ativo: NATU3 - Maior consumo de risco da carteira

Operação do dia 29/01/2019 18:02:51

Situação: alavancagem excessiva

Garantias disponíveis: -51.314,51

Déficit de margem na B3: -309.680,28

Escolha do ativo: NATU3 - Maior consumo de risco da carteira

10. Ademais, a Reclamada informou que o Reclamante continuava com o carregamento de posições, por conta de operações de venda a descoberto, com prejuízo acumulado e consumo de garantias acima do patrimônio (1069331, fl. 114, item 7).

11. Informa, ainda, que, caso o Reclamante estivesse com objetivo de carregamento de posições com prejuízo, deveria ter realizado o aporte e informado imediatamente a área de risco para avaliar a situação. No entanto, muito embora avisado pela Reclamada, não foi isso que aconteceu, o que levou à Reclamada acreditar que o Reclamante admitiu assumir o risco da intervenção da Reclamada (1069331, fl. 114, item 7).

12. Neste cenário de ausência de garantias, que pudessem suportar as posições pelo Reclamante, a Reclamada executou cláusula específica de liquidação compulsória prevista no contrato celebrado entre as partes (1069331, fl. 114, itens 8 e 9).

13. E acrescentou que, em um contexto de operações de venda a descoberto, a valorização do ativo negociado só traria prejuízos ao Reclamante, o que, de fato, ocorreu à época, visto que o preço de NATU3 partiu de R\$ 44,10, em 18/12/2018, quando da primeira intervenção da equipe de risco, para alcançar R\$ 61,33, em 29/05/2019, na data da apresentação da resposta da Reclamada (1069331, fls. 116 e 117, item 17).

14. Por fim, a Reclamada informou que, para os dias discutidos na Reclamação, o departamento de TI não identificou nenhuma inconsistência no aplicativo para celular por ela disponibilizado.

Relatório de Auditoria nº 410/2020

15. A pedido da Superintendência Jurídica da BSM - SJUR (doc. 1069331, fls. 123 e 124), foi elaborado o Relatório de Auditoria nº 380/20 (doc. 1069331, fls. 168 a 175).

16. Inicialmente, a partir do Relatório de Auditoria (1069331, fl. 173) e com base nas trilhas do sistema de monitoramento apresentadas pela Reclamada (doc. 1069332/Documentos MRP/arquivos 58628_2018-12-18_CLI_.log; 58628_2018-12-26_CLI_.log; 58628_2019-01-02_CLI_.log; 58628_2019-01-04_CLI_.log; 58628_2019-01-29_CLI_.log), vamos apresentar, nas datas da reclamação, as garantias disponíveis em nome do Reclamante, a partir do seu patrimônio^[A] e das garantias mínimas exigidas pela Reclamada^[B], que eram insuficientes para a manutenção da posição do Reclamante nos momentos que antecederam as liquidações compulsórias:

Tabela 1: Insuficiência de Garantias

Data ^[1]	Horário ^[1]	Patrimônio Total ^[A] (R\$)	Garantias Exigidas ^[B] (R\$)	Garantias Disponíveis ^[A-B] (R\$)
18/12/2018	17:48:07	231.179,31	294.404,08	(63.224,77)
26/12/2018	17:50:28	229.765,07	314.402,33	(84.637,26)
02/01/2019	17:44:20	201.863,33	266.803,30	(64.939,97)
04/01/2019	17:45:09	217.775,41	251.490,75	(33.715,34)
29/01/2019	18:09:08	177.031,37	228.345,88	(51.314,51)

[1]: Data e Horário da Liquidação Compulsória

[A] Patrimônio Total Projetado: Valor da posição disponível do cliente (precificada a mercado), acrescida da Posição Financeira Atualizada do cliente. É composto pela posição disponível dos ativos: Ações, Opções de Ações, Posições em Ouro, Opções de Mercadorias e Futuros, Fundos Negociáveis (Fundos Imobiliários e iShares), Clubes de Investimentos, Fundos de Investimento, Renda Fixa, Valores alocados no Tesouro Direto; Valor dos termos flexíveis sem lastro, acrescido do lucro/prejuízo projetado dos termos, posição em previdência (doc. 1069331, fl. 172)

Posição Financeira Atualizada: Valor composto pelo saldo inicial (financeiro em conta corrente na abertura do pregão), liquidações para o dia (todos os lançamentos no decorrer do dia), saldo projetado (liquidações em D+1, D+2 e D+3), ajustes projetados de Contratos Futuros, total das compras dos ativos que compõem o patrimônio em Ações, Mercadorias e Futuros (Ouro), e Opções de ambos, total das vendas dos ativos que compõem o patrimônio em Ações, Mercadorias e Futuros (Ouro), e Opções de ambos, garantias em dinheiro alocadas para BM&F, garantias em dinheiro alocadas para Bovespa, valores dos proventos e financeiro projetado dos resgates de cotas de Fundos (doc. 1069331, fl. 172)

[B] Garantias Exigidas XP: montante que a XP Investimentos exige para a realização e manutenção de operações alavancadas. Os ativos elegíveis para cobertura de Garantia Exigida pela XP são: Cotas de Fundos de investimento, Cotas de Fundos de Investimento negociadas em Bolsa (de acordo com a liquidez), Cotas de Clubes de Investimento, Ativos de Renda Fixa Pública, Ativos de Renda Fixa Privada - CDB, Títulos bancários custodiados na XP, Ações, Dinheiro (saldo projetado em conta corrente positivo). A avaliação da garantia para os ativos CRI, CRA, LCI, LCA e Debêntures será realizada conforme análise do emissor e liquidez esperada do ativo (doc. 1069331, fl. 172)

[A-B] Garantias Disponíveis: Diferença entre Patrimônio Total Projetado do cliente e Garantias Exigidas pela XP (doc. 1069331, fl. 172)

17. Em seguida, também pelo Relatório de Auditoria, as posições em aberto em nome do Reclamante, no momento que antecedeu a liquidação compulsória em cada uma das datas da reclamação (1069331, fls. 169 a 171):

Tabela 2: Posições em Aberto

Data	Ativo	Compra Mercado à Vista	Venda Mercado à Vista	BTB Tomador	Posição em Aberto
18/12/2018	NATU3	1.600	(3.200)	(20.400)	(22.000)
18/12/2018	IDNT3	500	0	(2.000)	(1.500)
18/12/2018	GOLL4	1.000	(3.800)	(9.900)	(12.700)
26/12/2018	NATU3	0	(3.200)	(15.900)	(19.100)
26/12/2018	GOLL4	1.800	(3.600)	(15.200)	(17.000)
26/12/2018	MRF33	0	(2.000)	0	(2.000)
26/12/2018	EMBR3	0	0	(800)	(800)
02/01/2019	NATU3	3.000	(3.000)	(14.500)	(14.500)
02/01/2019	GOLL4	4.400	(4.300)	(16.000)	(15.900)
02/01/2019	HAPV3	200	0	(1.900)	(1.700)
04/01/2019	NATU3	5.400	(6.300)	(14.500)	(15.400)

04/01/2019	GOLL4	11.000	(10.700)	(16.400)	(16.100)
04/01/2019	HAPV3	1.100	(800)	(1.200)	(900)
29/01/2019	NATU3	11.200	(11.200)	(24.300)	(24.300)

18. Em face da insuficiência de garantias em nome do Reclamante (Tabela 1), nas datas da reclamação, a auditoria da BSM discriminou as operações, a título de liquidação compulsória, comandadas pela área de risco da Reclamada, no Anexo I ao Relatório de Auditoria (1069334), consolidando os dados no próprio Relatório de Auditoria (1069331, fl. 169), a seguir apresentado:

Tabela 3: Liquidação Compulsória

Pregão	Horário	Ativo	Natureza	Quantidade
18/12/2019	17:48:07	NATU3	C	8.000
26/12/2018	17:50:28	NATU3	C	6.000
02/01/2019	17:44:20	NATU3	C	6.000
04/01/2019	17:45:09	NATU3	C	3.000
29/01/2019	18:09:00	NATU3	C	6.800

19. E, com relação às liquidações compulsórias, consta do Relatório de Auditoria que foram executadas pela área de risco da Reclamada em conformidade com a sua política de risco vigente à época das operações (1069331, fl. 174).

20. Por fim, a auditoria da BSM admite não ter obtido evidências para demonstrar o monitoramento da disponibilidade do serviço da plataforma 'Mobile', nas datas da reclamação (1069331, fls. 174 e 175).

Manifestação do Reclamante ao Relatório de Auditoria

21. Manifestando-se sobre o Relatório de Auditoria (doc. 1069331, fls. 224 a 230), o Reclamante primeiramente ratifica que as liquidações compulsórias de NATU3 se deram de forma irregular uma vez que seu patrimônio seria suficiente para a garantia de suas posições, observando que em vários momentos, a própria Reclamada faz uso de substituição de margem por carta fiança, o que implica em saldo positivo nas contas de investimento.

22. Ainda de sua manifestação destaca-se o seguinte trecho:

Além disso, outro ponto crucial para o deslinde da questão o fato de que, mesmo se considerar correta as liquidações compulsórias, o que se admite apenas por argumentar, a Reclamada incorreu em grave erro, pois liquidou somente posições NATU3, que acarretaram maiores prejuízos ao Reclamante.

Considerando que a Reclamante, EM TODAS AS SITUAÇÕES, possuía outras posições que pudessem ser liquidadas e assim servirem de aumento de garantia ao patrimônio líquido, conforme apresentado no próprio Relatório de Auditoria, não há qualquer razão para que a Reclamada procedesse na venda exclusivamente do ativo NATU3 em detrimento de outros.

É que as ações NATU3 estavam em evidência e valorizando diariamente, e sua liquidação compulsória por parte da Reclamada

retirou qualquer possibilidade de recuperação do prejuízo por parte do Reclamante, uma vez que, além de amargar a perda de patrimônio líquido por parte da venda de papéis para cobrir a garantia, deixou de ganhar com a valorização do ativo NATU3. (grifou-se)

23. Outrossim, segundo o Reclamante, a Reclamada teria incorrido “na prática de ato excessivamente oneroso ao liquidar as ações da Natu3, ao passo que o Reclamante possuía outros papéis tão líquidos quanto este, mas que certamente o prejuízo suportado seria inferior, de modo que a liquidação compulsória NÃO FOI EXECUTADA EM CONFORMIDADE COM OS CRITÉRIOS PREVISTOS NA POLÍTICA DE RISCO DA RECLAMADA”.

24. Por fim, o Reclamante ratifica que ocorreram falhas graves no sistema operacional 'Mobile', oferecido pela Reclamada, tendo apresentado três “prints” de tela de celular, nos quais constam troca de mensagens com seu assessor, porém, sem indicação de data, apenas horário, todos os três após as 22 horas (1069331, fl. 229).

Decisão da BSM

25. Com base nas alegações trazidas ao processo, nos documentos anexados pelas partes, no Parecer da Superintendência Jurídica – SJUR (doc. 1069331, fls. 233 a 243), o Diretor de Autorregulação (“DAR”) emitiu sua decisão (doc. 1069331, fls. 244 a 248).

26. Preliminarmente, foram atestadas a legitimidade das partes e a tempestividade da Reclamação.

27. Quanto ao mérito, a decisão do DAR pode ser dividida em duas partes referentes à regularidade das liquidações compulsórias de NATU3 e a eventuais falhas no aplicativo para celular disponibilizado pela Reclamada nos dias 18/12/2018, 26/12/2018, 02/01/2019, 04/01/2019 e 29/01/2019.

28. Em relação às liquidações compulsórias de NATU3 o DAR argumenta:

4. (...) O Reclamante afirma que possuía garantias suficientes para a manutenção de posições do ativo NATU3 nos dias reclamados e que a Reclamada poderia ter liquidado compulsoriamente outros ativos que possuía em carteira.

5. A Corretora afirma que o Reclamante não possuía garantias suficientes para “se manter alavancado nas operações descritas em sua reclamação” (fl.111) e que o ativo NATU3 foi escolhido em decorrência de ser o ativo com “maior consumo de risco da carteira” (fl. 112) do Reclamante. Assim afirma que as liquidações compulsórias foram realizadas em conformidade com as disposições contidas no Contrato de Intermediação firmado entre as partes.

6. A Auditoria da BSM analisou os procedimentos de liquidação do ativo NATU3 e concluiu, por meio do Relatório de Auditoria, que os valores do Patrimônio Líquido do Reclamante eram inferiores aos valores das Garantias Exigidas. Além disso, os valores das posições de empréstimo (BTB) que o Reclamante possuía com o ativo NATU3, na condição de tomador, eram superiores aos valores das demais posições do Reclamante, o que fez com que a Reclamada exigisse

mais garantias ao Reclamante.

7. O cálculo descrito no Relatório de Auditoria, que se baseou nos logs do sistema de monitoramento de risco da Corretora, utilizou-se das informações relacionadas ao patrimônio, às garantias disponíveis e às garantias exigidas no momento imediatamente anterior à liquidação compulsória, motivo pelo qual podem apresentar divergência, que quanto aos valores indicados nos extratos juntados pelo Reclamante, que não apresentam a evolução de seu patrimônio durante o pregão, pode sofrer variações em razão das condições de mercado.

8. Além disso, considerando os critérios de escolha do ativo a ser liquidado, expostos no Manual de Risco da Corretora, a tabela contida no item 2 do Relatório de Auditoria evidencia que o Reclamante somente possuía posições em aberto no mercado à vista no momento imediatamente anterior às liquidações compulsórias realizadas pela Reclamada, sendo que as posições em aberto com NATU3 representavam maior risco à carteira do Reclamante, tendo em vista que os valores negativos dessas posições eram superiores às demais posições existentes em aberto em seu nome.

9. Dessa forma, a Reclamada estava autorizada a liquidar compulsoriamente as posições NATU3 do Reclamante, tendo em vista que as garantias para a manutenção dessas posições, conforme as suas regras de monitoramento e gestão de risco descritas em seu Manual de Risco e amparada pelas disposições do Contrato de Intermediação e da ficha cadastral firmados pelo Reclamante.

29. Já com relação às eventuais falhas no aplicativo para celular 'Mobile', disponibilizado pela Reclamada, o DAR argumenta:

"11. O Reclamante apresentou prints de tela em que seria possível verificar a "enorme variação das garantias disponibilizadas ocorridas num intervalo de aproximadamente 4 minutos de um mesmo dia" (fl. 6) e prints de conversas mantidas com seu assessor de investimentos (fls. 299), questionando a instabilidade de sistemas da Corretora.

12. A Reclamada, em defesa, afirmou que não houve inconsistência no aplicativo para celular disponibilizado pela Corretora nos dias 18.12.2018, 26.12.2018, 2.1.2019 e 29.1.2019.

13. No caso de instabilidades nas plataformas eletrônicas, a Reclamada deve disponibilizar meios alternativos para que os clientes sejam prontamente atendidos, nos termos do art. 6º da Instrução CVM nº 380/2002 e do item 140 do Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional da B3.

14. Dessa forma, ainda que houvesse prova de indisponibilidade no funcionamento do aplicativo mobile nos pregões reclamados, o Reclamante teria canais alternativos de atendimento da Corretora para emitir suas ordens.

15. O Reclamante, no entanto, não comprovou eventuais tentativas de acesso aos meios alternativos de negociação disponibilizados pela

Reclamada nos pregões reclamados (como Mesa de Operações, por exemplo).

Dessa forma, o DAR não identificou ação ou omissão da Reclamada que tenha ocasionado o prejuízo descrito na Reclamação, nos termos do art. 77 da ICVM nº 461/2007, na medida em que as liquidações compulsórias foram executadas em conformidade com a política de risco da Reclamada e não haviam evidências, tanto da indisponibilidade no aplicativo 'Mobile' oferecido pela Reclamada, quanto de contatos pelo Reclamante aos canais de contingência da Reclamada, nas datas da reclamação (1069331, fl. 247, item 16).

O Reclamante foi comunicado da decisão em 03/07/2020, por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-2348/2020 (doc. 1069331, fl. 249).

Recurso do Reclamante

30. O Reclamante apresentou recurso em 04/08/2020 (doc. 1069336), que, salvo algumas adaptações, consiste em réplica de sua manifestação sobre o conteúdo do Relatório de Auditoria.

31. O Reclamante, em síntese:

a)ratifica o argumento, segundo o qual as liquidações compulsórias de NATU3 se deram de forma irregular, uma vez que seu patrimônio seria suficiente para a garantia de suas posições, observando que em vários momentos, a própria Reclamada faz uso de substituição de margem por carta fiança, o que implica em saldo positivo nas contas de investimento;

b)que a Reclamada teria incorrido em erro pois teria liquidado somente posições em NATU3, o que teria acarretado os maiores prejuízos na medida em que tal papel *"estava em evidência e valorizando diariamente, e sua liquidação compulsória por parte da Reclamada teria retirado qualquer possibilidade de recuperação do prejuízo por parte do Reclamante, uma vez que, além de amargar a perda de patrimônio líquido por parte da venda de papeis para cobrir a garantia, deixou de ganhar com a valorização do ativo NATU3"* (grifou-se);

c)que a Reclamada teria incorrido em *"ato excessivamente oneroso ao liquidar as ações da Natu3, ao passo que o Reclamante possuía outros papeis tão líquidos quanto este, mas que certamente o prejuízo suportado seria inferior, de modo que a liquidação compulsória NÃO FOI EXECUTADA EM CONFORMIDADE COM OS CRITÉRIOS PREVISTOS NA POLÍTICA DE RISCO DA RECLAMADA;* e

d)ratifica que ocorreram falhas graves no sistema operacional 'Mobile', oferecido pela Reclamada sendo apresentados três *"prints"* de tela de celular (1069336, fl. 7), os mesmos anteriormente apresentados à BSM, nos quais constam troca de mensagens com seu assessor, porém, sem indicação de data, apenas horário, todos os três após as 22 horas (1069331, fl. 229).

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

32. No caso, o Reclamante questiona fatos ocorridos nos pregões de 18/12/2018, 26/12/2018, 02/01/2019, 04/01/2019 e 29/01/2019 e apresentou pedido de ressarcimento ao MRP em 16/04/2019 (doc. 1069331, fls. 01 a 09), dentro do prazo previsto no art. 80, da Instrução CVM nº 461/2007, segundo o qual o investidor poderá pleitear o ressarcimento do seu prejuízo por parte do mecanismo instituído para esse fim, independentemente de qualquer medida judicial ou extrajudicial, no prazo de 18 (dezoito) meses, a contar da data de ocorrência da ação ou omissão que tenha dado origem ao pedido.

33. Outrossim, conforme ficha cadastral (doc. 1069333, Documentos MRP2/fichaCadastral.pdf) o Reclamante é cliente da Reclamada.

34. Verifica-se, portanto, a tempestividade do pedido de ressarcimento, bem como a legitimidade do Reclamante e da Reclamada para figurarem como partes no processo de MRP.

35. Verifica-se também a tempestividade do recurso à CVM, na medida em que o Reclamante foi cientificado da decisão da BSM em 03/07/2020 (doc. 1069331, fl. 249) e apresentou seu recurso em 04/08/2020 (doc. 1069336), dentro do prazo de 30 dias, previsto no art. 20, inciso III, alínea "a", do Regulamento do MRP.

36. Quanto ao mérito, temos que o Reclamante fundamenta seu recurso:

- a) em supostamente ter patrimônio para garantir as suas operações;
- b) no argumento de que, ainda que fossem necessárias, as liquidações deveriam recair sobre outros ativos que não NATU3, de forma a minimizar o seu prejuízo; e
- c) em falhas operacionais do sistema oferecido pela Reclamada para operações via celular, 'Mobile'.

Garantias

37. No curso do processo, com base nas informações constantes das trilhas do sistema de monitoramento apresentadas pela Reclamada (doc. 1069332, Documentos MRP/arquivos 58628_2018-12-18_CLI_.log; 58628_2018-12-26_CLI_.log; 58628_2019-01-02_CLI_.log; 58628_2019-01-04_CLI_.log; 58628_2019-01-29_CLI_.log), foi possível verificar, em cada um dos pregões questionados, o Patrimônio, as Garantias Exigidas e as Garantias Disponíveis pelo Reclamante em momento imediatamente anterior às liquidações compulsórias executadas pela Reclamada.

38. Os dados foram compilados conforme a Tabela 1, onde é possível constatar que, antes das liquidações compulsórias, em todos os pregões questionados, o Reclamante não possuía garantia suficiente diante do risco a que estava exposto.

39. Todavia, o Reclamante insiste na afirmação de que tinha patrimônio suficiente, isso porque, conforme suas palavras, *"em vários momentos, a própria Reclamada faz uso de substituição de margem por carta de fiança, o que implica em saldo positivo nas contas de investimento."* (doc. 1069336, fl. 3).

40. Em leitura ao Manual de Risco da XP, vigente à época (doc. 1069331, fls. 188 e 189):

A XP, visando possibilitar o cumprimento das obrigações de seus clientes assumidas perante a bolsa, desenvolveu o serviço de intermediação de Carta Fiança, em consonância com o previsto no

41. Assim:

Após o encerramento do pregão regular, a XP efetua a devolução de valor equivalente à Chamada de Margem retida em dinheiro, mediante a alocação de Carta Fiança, em nome do cliente. No pregão seguinte, antes da abertura do mercado, a Carta Fiança que foi alocada para o cliente é retirada e a conta volta ao status inicial, aguardando regularização pelo cliente. O procedimento de alocação pode ser repetido diariamente, sempre que o cliente não possuir recursos para honrar com a margem em dinheiro retida junto à B3

42. Destaca-se, portanto, que, de fato, a Reclamada faz uso de Carta Fiança, todavia o faz para possibilitar aos seus clientes o cumprimento das obrigações assumidas junto à Bolsa e isso após o encerramento do pregão, não sensibilizando o patrimônio do cliente para efeitos de cálculo de garantias de operações alavancadas.

43. O Reclamante, para justificar sua alegação de possuir patrimônio por conta de Carta Fiança, apresentou os registros em seu extrato de conta corrente gráfica do pregão de 18/12/2018 (doc. 1069331, fl. 73):

Tabela 4: Carta Fiança

Movimento	Liquidação	Histórico	Valor (R\$)	Saldo (R\$)
18/12/2018	18/12/2018	DEVOLUÇÃO DE MARGEM	16,97	147.992,31
18/12/2018	18/12/2018	RESGATE XP LONG SHORT	25.000,00	172.992,31
18/12/2018	18/12/2018	CHAMADA DE MARGEM	-185.480,52	-12.488,21
18/12/2018	18/12/2018	DEVOLUÇÃO DE MARGEM POR SUBSTITUIÇÃO POR CARTA DE FIANÇA	220.354,23	207.866,02
18/12/2018	19/12/2018	TARIFA POR ALOCAÇÃO DE CARTA DE FIANÇA	-661,06	207.204,96
18/12/2018	19/12/2018	RETIRADA DE MARGEM POR SUBSTITUIÇÃO POR CARTA DE FIANÇA	-220.354,23	-13.149,27

44. Pelo exposto na Tabela 4, após o débito de R\$ 185.480,52 a título de chamada de margem, o saldo do Reclamante passou a ser devedor em R\$ 12.488,21. Em razão do saldo devedor, a Reclamada alocou ao Reclamante uma Carta Fiança no valor de R\$ 220.354,23, revertendo o seu saldo para R\$ 207.866,02 credor. Esse saldo credor não significa que o Reclamante teria patrimônio para garantir as suas posições em aberto, mas tão somente para cumprir as suas obrigações de chamada de margem junto à B3, em razão da alocação de Carta Fiança.

45. E, ainda conforme o Manual de Risco, consta registro no extrato, no próprio dia 18/12/2018, das liquidações que seriam realizadas antes do início do pregão seguinte, 19/12/2018, quais sejam, débito do valor da Carta Fiança, R\$ 220.354,23, bem como débito da tarifa pela alocação da Carta Fiança, R\$ 661,06, apresentando um saldo devedor de R\$ 13.149,27 para iniciar o pregão de 19/12/2018, o que corrobora a conclusão da Auditoria da BSM de que o Reclamante não possuía garantia suficiente para a manutenção das suas posições em aberto.

NATU3

46. Confirmada a insuficiência de garantias, o próximo ponto a ser abordado diz respeito no argumento de que, ainda que fossem necessárias, as liquidações deveriam recair sobre outros ativos que não NATU3 de forma a minimizar o seu prejuízo.

47. Instruindo a sua Reclamação, o Reclamante anexou, dentre outros documentos o CONTRATO DE INTERMEDIÇÃO E CUSTÓDIA E OUTRAS AVENÇAS ("Contrato de Intermediação") (doc. 1069331, fls. 18 a 35).

48. Do referido contrato, temos o item 8.2. (doc. 1069331, fl. 26):

8.2. Caso o CLIENTE encontre-se desenquadrado dos limites de risco estabelecidos pela CORRETORA, esta poderá liquidar, no todo ou em parte, suas posições, buscando o restabelecimento do nível de risco permitido.

49. Merecendo também destaque o item 11.2. (doc. 1069331, fl. 28):

11.2. Quando o CLIENTE estiver atuando na posição tomadora de títulos ("Tomador BTC" [atual BTB]), deverá apresentar as garantias exigidas pela CBLC [B3], nos termos do Regulamento, bem como aquelas que possam ser exigidas pela CORRETORA, a seu critério, e a qualquer tempo, as quais poderão, independentemente de notificação judicial ou extrajudicial, serem executadas caso o CLIENTE deixe de atender qualquer obrigação decorrente da operação.

50. Pelo apresentado no referido contrato, há previsões de liquidação compulsória, total ou parcial, de posições para adequação do nível de risco do cliente, e a metodologia consta do Manual de Risco da Reclamada, para a escolha do ativo a ser liquidado nos seguintes termos (doc. 1069331, fl.207):

- *Escolha do ativo a ser liquidado:*

1. *Mercado: -> Derivativos / à Vista / RF / Fundos (com ordem de prioridade da esquerda para a direita)*

2. *Maior Garantia Exigida XP*

3. *Liquidez (menor prazo de liquidação)*

- *Registro de operações opostas a posição em aberto, a preço de mercado, com intuito de minimizar a exposição ao risco;*

- *A liquidação da posição pode ser total ou parcial, dependendo do nível de exposição ao risco;*

51. Nos pregões questionados pelo Reclamante, não havia posição em derivativos, estando posicionado apenas no mercado à vista, e, pela Tabela 2, o Reclamante mantinha-se vendido a descoberto em diversos papéis, inclusive em NATU3.

52. E pela Tabela 3, observa-se a liquidação compulsória parcial de NATU3.

53. Pelo exposto, foi atendida a metodologia de liquidação compulsória adotada pela Reclamada, não se justificando o Reclamante exigir da Reclamada eleger outro ativo para a liquidação compulsória. Ademais, a liquidação é compulsória e é um dever da Reclamada perante a Instrução CVM nº 505/11:

Art. 32. O intermediário deve:

I - zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias (grifou-se)

54. Há ainda de se ressaltar a manifestação do Reclamante, tanto sobre o Relatório de Auditoria, quanto no recurso apresentado à CVM, de que a Reclamada teria incorrido em erro pois teria liquidado somente posições em NATU3, o que lhe teria acarretado prejuízos na medida em que tal papel "estava em evidência e valorizando diariamente, e sua liquidação compulsória por parte da Reclamada teria retirado qualquer possibilidade de recuperação do prejuízo por parte do Reclamante, uma vez que, além de amargar a perda de patrimônio líquido por parte da venda de papéis para cobrir a garantia, deixou de ganhar com a valorização do ativo NATU3" (grifou-se).

55. De fato, o papel estava se valorizando à época, nos termos apresentados pela Reclamada (1069331, fl. 117) e confirmado pelo Reclamante (1069331, fl. 228).

56. No entanto, o Reclamante estava vendido a descoberto, ou seja, vendeu o papel sem tê-lo em carteira. A lógica dessa operação é esperar que o mercado caia para recomprar mais barato posteriormente, e ter como lucro a diferença de preços.

57. Ocorre que, tal como afirmado pelo Reclamante, o papel NATU3 estava se valorizando e, ao contrário do que foi argumentado, ao se reverter uma posição vendida pela compra do papel, nessa situação, a compra se daria a preço superior do que aquele obtido na venda a descoberto.

'Suitability'

58. Diligências adicionais da área técnica junto à Reclamada (1154993) identificaram que o Reclamante possuía perfil 'Agressivo', desde abril de 2016, sendo a atualização realizada em 29/04/2017, com validade até 29/04/2019 (1154993, Doc. 01 e Doc. 03), o que abarca as operações reclamadas em dezembro de 2018 e janeiro de 2019.

59. E, para o perfil agressivo, era adequada a operação de venda a descoberto, da mesma forma que em ser tomador junto ao BTC (atual BTB), conforme a Política de 'Suitability', válida de maio de 2018 a maio de 2019 (1154993, Doc. 02).

'Mobile'

60. Quanto a eventuais falhas na plataforma de negociação 'Mobile' disponibilizada pela Reclamada, o Reclamante apresentou "*prints*" de tela de telefone celular, para demonstrar inconsistências nos sistemas da Reclamada.

61. Com os referidos "*prints*" de tela de celular, não foi possível identificar as datas dos registros, pelo que a Reclamada (doc. 1069331, fl. 117), informou que não foi possível fazer uma análise precisa de eventual ocorrência de problemas na

plataforma.

62. De fato, em sua reclamação, o Reclamante apresenta dois *prints* de tela de celular, sem indicação de data, apenas de horário, um às 17:45 e outro às 17:49 (doc. 1069331, fl. 6).

63. E em seu recurso à CVM, da mesma forma que na manifestação ao relatório de Auditoria, o Reclamante apresenta três "*prints*" de tela de celular, nos quais constam troca de mensagens com seu assessor, porém, sem indicação de data, apenas horário, todos os três após as 22 horas (1069331, fl. 229 e 1069336, fl. 7).

64. Independente de a BSM não ter obtido colher evidências sobre a alegada falha do aplicativo 'Mobile', o que nem mesmo o Reclamante conseguiu evidenciar, o que restou claro é que o Reclamante não demonstrou ter buscado alternativamente os canais de contingência nas datas da reclamação, situação esta prevista no Contrato de Intermediação firmado pelo Reclamante junto à Reclamada (doc. 1069331, fls. 18 a 35):

15.8 Na eventualidade de ocorrer impossibilidade do CLIENTE acessar o sistema eletrônico por problemas de ordem técnica da própria CORRETORA e/ou das Bolsas, o CLIENTE poderá efetuar suas solicitações diretamente à mesa de operações da CORRETORA (...) (grifou-se)

(...)

20.1 O Cliente reconhece que o acesso aos sistemas de negociação envolve a utilização de energia elétrica e se sistemas operacionais, aplicativos e componentes de hardware e software, tais como serviços de telecomunicações, provedores de internet e de acesso e outros sinais dentro dos sistemas, podendo a falha de um ocasionar a inoperância de todo o sistema, sendo inviável identificar a causa de eventuais problemas, falhas, erros, defeitos, interrupções ou impossibilidade de acesso aos sistemas de negociação. (grifou-se)

20.2. A CORRETORA não se responsabilizará, por perdas e danos, lucros cessantes, provenientes direta ou indiretamente, de quaisquer problemas, falhas, erros, defeitos, interrupções ou impossibilidade de acesso aos sistemas de negociação, seus periféricos, informações de entrada e saída de seus sistemas e outras que porventura forem apuradas, salvo se comprovado dolo da CORRETORA. (grifou-se)

65. Tais cláusulas contratuais cientificam o Reclamante sobre os riscos inerentes às operações realizadas por meio eletrônico, colocando à sua disposição o atendimento pela mesa de operações, quando em situações de contingenciamento.

66. Ademais, a então Instrução CVM nº 380/02, vigente à época dos fatos, estabelece em seu art. 6º que:

Art. 6º As corretoras eletrônicas devem estabelecer planos de contingência para seus sistemas, com o objetivo de preservar o atendimento aos investidores nos casos de suspensões no atendimento pela rede mundial de computadores, períodos de alta volatilidade no mercado ou picos de demanda

67. E o seu art. 4º, parágrafo único:

Parágrafo único. A corretora eletrônica deverá colocar em sua página na rede mundial de computadores um aviso em destaque, com o seguinte informe: "TODA COMUNICAÇÃO ATRAVÉS DA REDE MUNDIAL DE COMPUTADORES ESTÁ SUJEITA A INTERRUPÇÕES OU ATRASOS, PODENDO IMPEDIR OU PREJUDICAR O ENVIO DE ORDENS OU A RECEPÇÃO DE INFORMAÇÕES ATUALIZADAS".

68. Ambos os dispositivos acima encontram-se presentes na Instrução CVM nº 505/11, após as alterações promovidas pela Instrução CVM nº 612/19, a primeira no §1º e a segunda no inciso XII, ambos do art. 32.

69. E, por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-2021/2020 (doc. 1069331, fl. 178), o Reclamante foi instado a comprovar eventuais tentativas de acesso a meios alternativos de negociação disponibilizados pela Reclamada nas datas questionadas, o que não foi demonstrado pelo Reclamante (doc. 1069331, fl. 229).

70. Inexiste, assim, mais do que falhas na plataforma 'Mobile', evidências de contato pelo Reclamante pelos canais de contingência disponibilizados pela Reclamada nas datas da reclamação.

CONCLUSÃO

71. Diante do exposto, considerando:

- a) A legitimidade das partes;
- b) A tempestividade do pedido de ressarcimento ao MRP;
- c) A tempestividade do recurso da decisão da BSM a esta Autarquia;
- d) A insuficiência de garantias do Reclamante nos momentos que antecederam as liquidações compulsórias comandadas pela Reclamada;
- e) Que a escolha do ativo NATU3 para a liquidação compulsória se deu conforme metodologia descrita no Manual de Risco da Reclamada, com previsão no Contrato de Intermediação firmado pelo Reclamante;
- f) A adequação do perfil de investidor do Reclamante às operações de venda a descoberto e como tomador em operações de BTC (atual BTB);
- g) A ciência do Reclamante a respeito dos riscos operacionais envolvidos em operações realizadas por meio eletrônico, conforme previsto no Contrato de Intermediação, com a possibilidade de recorrer a canais de contingência da Reclamada; e
- h) A inexistência de evidências de contato do Reclamante com os canais de contingência da Reclamada, nas datas da reclamação,

72. Propõe-se a manutenção da decisão da BSM que julgou improcedente o pedido de Ressarcimento do Reclamante, por não haver ação ou omissão da Reclamada que tenha ocasionado o prejuízo alegado, nos termos do artigo 77,

'caput', da Instrução CVM nº 461/07.

73. Nestes termos, sugere-se o encaminhamento do feito para decisão do COLEGIADO, ocasião em que esta área técnica coloca-se à disposição para relatar o caso.

74. Por fim, há de se destacar que a funcionalidade de plataformas de negociação, bem como de canais de contingência, são objeto de supervisão no âmbito do SBR da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI), tanto do atual biênio 19-20, quanto do próximo biênio 21-22, bem como de auditorias promovidas pelo autorregulador, cujos resultados são acompanhados pela SMI.

75. Com destaque para as exigências contidas na Instrução CVM 505/11, a partir do aperfeiçoamento trazido pela Instrução CVM nº 612/19, para garantir informações atualizadas e colocação de ordens por meio de canais de atendimento de contingência.

Respeitosamente,

Carlos Eduardo Pereira da Silva
Gerente de Análise de Negócios (GMN)

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GMN.

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 **Carlos Eduardo Pereira da Silva, Gerente**, em 08/12/2020, às 15:00, 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 08/12/2020, às 15:59, 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 08/12/2020, às 21:15, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
