



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 132/2020-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 15 de dezembro de 2020.

À SMI

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimentos de Prejuízos ("MRP") - [REDACTED] e Modal DTVM Ltda. - Processo SEI 19957.006906/2020-19 – MRP 674/2018.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por [REDACTED] ("Reclamante"), em 05/10/2020, contra a decisão do Diretor de Autorregulação da BSM Supervisão de Mercados, mantida pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM, de deferir parcialmente seu pedido de ressarcimento de prejuízos contra a MODAL DTVM Ltda. ("Reclamada"), por suposto cancelamento indevido de ordens inseridas pelo Reclamante, efetuadas pela Reclamada, no pregão de 01/06/2018.

A. Relatório

A.1 Da reclamação

2. Na reclamação inicial, o Investidor relatou que no dia 01/06/2018, estava posicionado em minicontratos de dólar e índice. Entre 9h e 13h, ocorreram oscilações abruptas nestes minicontratos. Neste período, o Reclamante inseriu diversas ordens na sua plataforma *homebroker*, a fim de encerrar suas posições. Porém, as ordens não foram executadas e, por isso, o Reclamante sofreu um prejuízo de R\$ 16.952,00.

A.2 Da defesa da Reclamada

3. A Reclamada esclareceu que, em 01/06/2018, o cliente operou minicontratos WIN e WDO, por meio da Boleta *daytrade* em seu *homebroker*, configurado com um *spread* de 0,50%.

4. Neste pregão, devido a oscilações bruscas nas cotações destes ativos,

as ordens inseridas pelo Reclamante foram canceladas, obedecendo a regra “EOC” – Executa ou Cancela.

5. Ante o exposto e conforme documentos anexados, a Reclamada entende que esta reclamação é improcedente para fins de ressarcimento pelo MRP e, comunica que não tem interesse em realizar um acordo com o seu Cliente.

A.3 Da decisão da BSM - Supervisão de Mercados

6. De início, a BSM atestou a tempestividade da reclamação e a legitimidade das partes para figurar como parte neste processo de MRP. A reclamação versa sobre fatos ocorridos em 01/06/2018 e foi apresentada à BSM em 06/12/2018, dentro, portanto, do período de dezoito meses a partir da data do evento que teria causado o prejuízo reclamado, conforme dispõe o artigo 80 da Instrução CVM 461/2007

7. Por sua vez, o Reclamante é cliente da Reclamada, de acordo com a apresentação do Contrato de Intermediação e da Ficha Cadastral e a Reclamada é pessoa autorizada a operar nos mercados administrados pela B3.

8. Este parecer tem por objetivo analisar se houve inexecução das ordens enviadas pelo Reclamante no Pregão.

9. Por solicitação da SJUR, a Superintendência de Auditoria – SAN, elaborou o Relatório de Auditoria 091/20 (fls. 40 a 47, 1112687), que analisou os documentos juntados neste MRP.

10. Segundo este Relatório, 17 ordens foram inseridas neste pregão, das quais 10 foram executadas e 7 foram canceladas. Outras 4 ordens foram rejeitadas por não atenderem aos requisitos do leilão de formação de mercado, que estava aberto no momento da inserção.

11. A SAN analisou as trilhas de auditoria apresentadas pela Reclamada e o livro de ofertas da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) e verificou que, das 7 ofertas canceladas inseridas pelo Reclamante e posteriormente canceladas pela Reclamada, 6 delas possuíam condições de mercado para serem executadas.

12. A BSM consultou a Reclamada, em 18/10/2019, a respeito do tipo de ordem inserida pelo Reclamante. A Reclamada informou que as ordens de zeragem inseridas pelo Reclamante, via boleta *daytrade*, são encaminhadas à B3, como sendo da modalidade “DIA”. Porém, caso não exista condições de mercado para a execução das ordens, de acordo com os parâmetros definidos pelo Cliente no momento da inserção, o comportamento será “EOC” – Executa ou Cancela.

13. A Reclamada também informou que na boleta *daytrade* não está expresso que as ordens enviadas na modalidade “DIA”, podem se comportar como ordens “EOC”.

14. Por outro lado, com base nas trilhas apresentadas pela Reclamada e no e-mail enviado à Auditoria da BSM, a SAN identificou que os 7 cancelamentos de ofertas ocorridos seriam do tipo “DIA”, ao invés de serem do tipo “EOC”.

15. A SAN calculou o resultado destas 6 operações canceladas, que possuíam condições de mercado, se executadas nas condições pretendidas pelo Reclamante. Nestas condições, o Reclamante teria um acréscimo positivo de R\$ 3.450,00 em sua conta.

16. Tendo em vista que tais ordens foram incorretamente canceladas pela Reclamada, a SJUR entende que o este valor de R\$ 3.450,00 deverá ser ressarcido ao Reclamante.

17. Diante do exposto, a SJUR e o Diretor de Autorregulação da BSM opinaram pela procedência parcial do pedido do Reclamante de R\$ 16.952,00, de modo a ressarcir-lo no valor de R\$ 3.450,00.

A.4 Do recurso da Modal DTVM Ltda.

18. No pregão de 01/06/2018, o cliente operou pelo *homebroker*, via boleta *daytrade* com o *spread* de 0,50%, na modalidade “DIA”, ou seja, a execução das ordens ocorreria no mesmo dia do seu lançamento, exceto inexistissem condições de mercado para a execução.

19. Conforme exposto anteriormente, devido às oscilações atípicas que ocorreram nas cotações dos ativos WIN e WDO, não houve condições de mercado para a execução das ordens do cliente, motivo pelo qual foram canceladas conforme a regra da “EOC” - Executa ou Cancela.

A.5 Da decisão do Conselho de Supervisão Pleno da BSM - Supervisão de Mercados

20. O Relator Henrique de Rezende Vergara analisou o recurso da Reclamada e manteve a decisão de parcial procedência, proferida pelo Diretor de Autorregulação, determinando o ressarcimento no valor de R\$ 3.450,00. Todos os 8 Conselheiros do Pleno da BSM acompanharam o voto do Relator.

A.4 Do recurso do Reclamante.

21. O Relatório de Auditoria 091/20 deixou claro que o Recorrente sofreu um prejuízo de R\$ 16.058,80 naquele pregão. Em seguida, o mesmo Relatório afirmou que se as operações inseridas pelo Reclamante fossem executadas nas suas condições desejadas, o Recorrente não teria prejuízo e sim um saldo positivo de R\$ 3.450,00.

22. Assim, o Recorrente pleiteia o ressarcimento de R\$ 19.508,80, que seria composto pelo prejuízo calculado pelo Relatório de Auditoria de R\$ 16.058,80 mais o valor de R\$ 3.450,00.

B. Manifestação desta área técnica

23. De início, cumpre registrar que se trata de recurso tempestivo. A BSM comunicou o resultado do julgamento ao Reclamante em 05/10/2020. Conforme previsto no regulamento do MRP, ele teria até o dia 04/11/2020 para ingressar com o recurso, que foi apresentado à BSM em 27/08/2020 e encaminhado à CVM em 05/10/2020.

24. A Reclamada argumentou que as ordens inseridas pelo Reclamante seriam do tipo “EOC” - Executa ou Cancela, configuradas para aceitar uma variação máxima de 0,5% no preço desejado.

25. Segundo a Reclamada e o próprio Reclamante, naquele dia os derivativos WDON18 e WINM18 apresentaram volatilidade alta e atípica. Esta volatilidade alta fez com que as ordens inseridas pelo Reclamante, quando recepcionadas pela B3, chegassem a um preço defasado em mais que 0,5% da cotação do momento, sendo canceladas imediatamente.

26. Porém, a Reclamada não conseguiu comprovar que as ordens inseridas nas boletas *daytrade*, seriam da modalidade “EOC”.

27. A B3, ao analisar as trilhas fornecidas pela Reclamada, bem como livro de ofertas da B3, constatou que, das 7 ordens canceladas, 6 teriam condições de serem executadas, pois o preço desejado era o mesmo que o preço negociado (1156097). Se essas ordens fossem executadas como desejadas pelo Reclamante, ao invés de serem reinsertas e realizadas poucos minutos depois em condições menos favoráveis, o prejuízo verificado na conta do Investidor, naquele dia, de R\$ 16.952,00 (fl. 45, 1112687) seria diminuído em R\$ 3.450,00.

28. O Recorrente, por sua vez, pleiteia o ressarcimento do prejuízo incorrido em todo o pregão de 01/06/2018, de R\$ 16.952,00, mais o valor de R\$ 3.450,00, calculado pela SAN.

29. No mérito, a visão desta área técnica é de que não assiste razão ao Recorrente.

30. Como demonstrado pelo Relatório de Auditoria 091/20 (fl. 45, 1112687) a composição do prejuízo incorrido pelo Reclamante, no valor de R\$ 16.952,00, é o resultado de vários *daytrades* envolvendo 90 WDON18 e 400 WINM18 (fl. 45, 1112687) inseridos pelo Reclamante, em seu *homebroker*, por meio de *login* e senha pessoal, ao longo de todo o pregão.

31. A SAN identificou que houve operações WDON18 inicialmente canceladas e poucos minutos depois realizadas em condições menos favoráveis, entre 11h19 e 11h36. Essas operações canceladas pela Reclamada e posteriormente reinsertas pelo Reclamante teriam aumentado o seu prejuízo em R\$ 3.450,00. Assim, caso as referidas operações tivessem sido executadas na sua primeira inserção, ao invés de canceladas, o Reclamante sofreria uma diminuição em seu resultado negativo, no valor de R\$ 3.450,00. As demais operações, executadas ao longo do dia e responsáveis pelo resto do prejuízo naquele pregão, não sofreram qualquer ressalva do Investidor. Portanto, caso as 6 operações não tivessem sido inicialmente canceladas, o seu prejuízo total daquele dia passaria a ser de R\$ 13.502,00 (R\$ 16.952,00 - R\$ 3.450,00).

32. A nosso ver, a aparente justificativa para o presente recurso é uma interpretação equivocada do Recorrente do seguinte trecho do Relatório de Auditoria 91/20 (1112687, fl. 46):

[....]

Assim, calculamos o resultado dessas operações, caso as ordens tivessem sido executadas nas condições pretendidas pelo Reclamante, e **identificamos que o Reclamante teria um valor bruto positivo de R\$3.450,00**, conforme detalhado no Anexo III deste relatório (gravado em arquivo), uma vez que o preço de mercado no momento da inserção da oferta era o mesmo preço pretendido pelo reclamante.

[grifos nossos]

33. No entender do recorrente, o valor referenciado de R\$3.450,00 seria o valor (positivo) da sua posição no cenário hipotético de ausência de erros de execução. Assim, seria justificado o pleito de indenização no valor de R\$16.058,80 (prejuízo verificado) mais R\$3.450,00 (lucro potencial não obtido).

34. Ocorre que essa não é a interpretação correta. Na verdade, quando o Relatório de Auditoria cita "*valor bruto positivo de R\$3.450,00*", ele faz referência justamente ao diferencial entre o que seria obtido no cenário hipotético de ausência de erros (prejuízo de R\$13.502,00) e o resultado que veio a ocorrer (prejuízo de R\$16.058,80).

35. Para que não haja dúvidas, é possível verificar no Anexo III do Relatório

de Auditoria (1112693) que essa segunda interpretação é a correta - e não aquela pleiteada pelo Reclamante.

36. Por fim, a SAN também analisou a liquidação compulsória de 400 WINM18, em nome do Reclamante, e concluiu que esta zeragem ocorreu conforme a política de risco da Reclamada.

37. Assim, diante do exposto, e com base no Relatório de Análise 305/2020 (1160410), esta área técnica opina pelo **NÃO PROVIMENTO** do recurso apresentado, mantendo-se a decisão do Diretor de Autorregulação de deferir parcialmente o ressarcimento pedido, em R\$ 3.450,00.

38. Nesses termos, propomos a submissão do assunto à deliberação do Colegiado, com sugestão de relatoria pela GME/SMI.

Atenciosamente,

Bruno Baitelli Bruno

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



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Gerente**, em 16/12/2020, às 17:39, 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 16/12/2020, às 20:52, 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 16/12/2020, às 22:48, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
