



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ - CEP: 20050-901 - Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP - CEP: 01333-010 - Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP: 70712-900 - Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 36/2021/CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 26 de abril de 2021.

À SMI,

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP")

Processo CVM nº 19957.005970/2020-82 - MRP 966/2019

J.K. e Modal DTVM Ltda.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por J.K. ("Recorrente"), no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP"), contra decisão da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que decidiu pela improcedência de pedido de ressarcimento contra a Modal DTVM LTDA. ("Modal" ou "Reclamada"), relacionado a operações realizadas com contratos WINJ19 no pregão de 21.03.2019.

I. Histórico

I.i. Reclamação

2. Na reclamação apresentada à BSM (1085401, fls. 01-05), o Recorrente afirma que, no pregão de 21.03.2019, a Reclamada teria executado ordens incorretas de compra e de venda com WINJ19 em seu nome, as quais teriam lhe acarretado prejuízo financeiro.

3. De acordo com o Recorrente, em 21.03.2019:

- i. às 12h40m, a Reclamada teria enviado e-mail comunicando o encerramento das operações do investidor com WINJ19 devido a perdas relevantes;

ii. às 15h00m, a Reclamada teria enviado outro e-mail com mesmo teor;

4. Entretanto, o Recorrente teria verificado que, apesar do primeiro e-mail, suas posições com WINJ19 continuaram abertas até serem fechadas por ele, por meio da plataforma *MetaTrader*, por meio de ordens enviadas entre 12h50m e 13h00m.

5. Além disso, o Recorrente entende também que o procedimento realizado pela Reclamada teria sido realizado de forma incorreta. Isso porque, às 12h40m, ele possuiria 19 ordens de compra de WINJ19 em aberto. A intervenção da Reclamada, contudo, se deu por meio de ordens adicionais de venda - o que, no entender do Recorrente, seriam incompatíveis com a informação de *encerramento* das operações. Para o Recorrente, por ele possuir "conta Hedge", a intervenção não poderia ter sido realizada pelo envio de ordens contrárias, mas unicamente pelo encerramento das ordens em aberto.

6. Para o Recorrente, esse alegado erro de execução por parte da Reclamada teria acabado por manter em aberto ordens de compra de 22 WINJ19, as quais teriam sido eventualmente encerradas, às 15h00m, com perdas relevantes.

7. Apesar de entender que a motivação das ordens encerradas pela Reclamada teria sido justa, o Reclamante alegou que esses encerramentos ocorreram de maneira incorreta, tanto na quantidade de contratos executados como nos procedimentos realizados. Assim, pleiteou ressarcimento no valor de R\$ 4.345,60.

I.ii. Defesa

8. A pedido da Superintendência Jurídica da BSM ("SJUR"), a Reclamada enviou os *logs* das ordens inseridas e as trilhas de auditoria das referidas ordens, que incluem o envio do *Order Management System* - OMS da Reclamada para os sistemas da B3, assim como os *logs* dos respectivos retornos destas ordens (1085401, fls. 71-73).

9. A Reclamada afirmou que sua área de risco encerra as operações de seus clientes quando há perda relevante e os critérios e procedimentos para tal estão previstos em seu Manual de Risco, bem como no Contrato de Intermediação de Operações nas Bolsas de Valores, Mercadorias e Futuros e nos Mercados de Balcão ("Contrato de Intermediação").

10. De acordo com a Reclamada, as operações em discussão teriam sido realizadas a título de liquidação compulsória e observado os parâmetros aplicáveis considerando as garantias depositadas em nome do Reclamante naqueles momentos.

11. Assim, a Reclamada entendeu que a reclamação seria improcedente e informou não desejar celebrar eventual acordo com o Reclamante.

I.iii. Decisão da BSM

12. Em atenção a pedido da SJUR, a Superintendência de Auditoria de Negócios ("SAN") elaborou o Relatório de Auditoria 434/20 (1085401, fls. 89-93).

13. O Relatório de Auditoria 434/20 identificou duas atuações da área de

risco da Reclamada - a primeira às 12h40m27s e a segunda às 15h00m54s. Ambas as intervenções foram consideradas em conformidade com a política de risco vigente da Reclamada, visto que as garantias patrimoniais eram insuficientes para a manutenção das referidas posições.

14. A SJUR ressaltou que a liquidação compulsória é um mecanismo de controle de risco utilizado pelas corretoras, diante de uma situação de inadimplência ou desenquadramento das posições nos mercados de liquidação futura em relação às garantias mínimas exigidas, que podem levar seus clientes ao não cumprimento das obrigações financeiras.

15. Na análise do caso concreto, a SJUR, considerando as conclusões do Relatório de Auditoria 434/20, bem como o disposto no Contrato de Intermediação e no Manual de Risco da Reclamada, entendeu que as intervenções foram regulares.

16. Sobre as informações visualizadas pelo investidor por meio da plataforma *MetaTrader* (as quais não incluíam as operações executadas pela área de risco da Reclamada), a SJUR entendeu que, ao contratar a *MetaTrader*, o Reclamante teria dado ciência que a Reclamada não se responsabilizaria pela ausência dessas informações na plataforma - destacando, inclusive, o seguinte dispositivo contratual:

2. Tenho plena ciência de que as informações disponibilizadas através do software METATRADER são produzidas por terceiros e, assim sendo, nem a Modal DTVM, nem a METAQUOTES, responsabilizam-se por sua autenticidade, exatidão ou pontualidade, bem como por qualquer resultado oriundo da utilização destas informações.

17. Dessa forma, a SJUR entendeu não ter havido conduta irregular da Reclamada associada aos eventos analisados. Acompanhando o entendimento da SJUR, o Diretor de Autorregulação da BSM opinou pela improcedência do pedido do Reclamante, entendendo não ter havido configuração das hipóteses de ressarcimento previstas no artigo 77 da Instrução CVM 461/2007 (1085401, fls. 96-104).

I.iv. Recurso à CVM

18. Comunicado da decisão alcançada pela BSM, o Recorrente apresentou recurso à CVM (1085401, fls. 106-111).

19. O Recorrente afirmou que, ao contrário do que teria sido julgado pela BSM, ele não teria questionado a regularidade das liquidações compulsórias em si, mas sim solicitado estorno do que chamou de "prejuízos adicionais" que teriam sido causados por (i) erro em informação da Modal e (ii) erro no processo de liquidação compulsória.

20. Nesse sentido, o Recorrente afirma que o e-mail enviado pela Modal às 12h40m continha texto sugerindo que suas operações teriam sido encerradas. No entanto, no que entendeu ser um erro da Reclamada, as suas ordens enviadas previamente não teriam sido canceladas pela Modal.

21. Assim, ao deixar de remover as ordens do investidor, a Modal teria contribuído para um prejuízo adicional do Reclamante.

II. Manifestação da Área Técnica

22. De início, cumpre registrar que se trata de recurso tempestivo. A BSM comunicou o resultado do julgamento ao Reclamante em 31.07.2020, tendo sido apresentado recurso em 26.08.2020.

23. No mérito, entendemos que não há correções a fazer aos entendimentos colocados pela BSM. Não obstante, uma questão relevante da reclamação inicial (e reiterada no recurso à CVM) não foi enfrentada na decisão recorrida, razão pela qual compreendemos pertinente uma análise complementar.

24. Trata-se da alegação do Recorrente de que a Modal falhou ao não remover as ordens em aberto quando da liquidação compulsória realizada às 12h40m - bem como o teria induzido a erro ao informar, por e-mail, que teria ocorrido encerramento das ordens emitidas naquele momento.

25. Todavia, cabe esclarecer que essa compreensão sobre os fatos não é corroborada pelo *log* das ordens e pela trilha de auditoria. Na verdade, nos 587 milissegundos entre as 12:40:27.312 e 12:40:27.899 do pregão de 21.03.2019, a corretora realizou (i) o cancelamento de duas ordens de venda em aberto, (ii) o cancelamento de 24 ordens de compra em aberto e (iii) a venda de 22 contratos WINJ19 - zerando, assim, tanto a posição quanto as ordens em aberto do Reclamante.

26. Assim, a informação encaminhada ao Reclamante por e-mail é compatível com os fatos. Entretanto, parece que o Recorrente desprezou tal e-mail ao, presumivelmente, aceitar uma alegada informação disponibilizada pela plataforma *MetaTrader* de que, mesmo após as 14h40m, ele manteria uma posição comprada de 22 WINJ19.

27. Dessa forma, o Reclamante prosseguiu com a venda de 22 contratos WINJ19, inserindo ordens entre 12h41m33s e 12h50m00s, acreditando estar encerrando a primeira posição. Porém, a Área de Risco já havia encerrado essa posição. Assim, o resultado prático dessas novas ordens na plataforma *MetaTrader* foi a abertura de uma segunda posição, agora vendida em 22 WINJ19 (a qual, eventualmente, veio a ser novamente encerrada compulsoriamente pela área de risco da Reclamada às 15h00m54s).

28. Ressalte-se que, ao contrário do que parece ser alegado pelo Reclamante, as ordens executadas após a primeira zeragem não se tratavam de ordens "residuais", que teriam deixado de ser canceladas - mas de ordens enviadas após a primeira zeragem.

29. Sobre o tema, convém esclarecer que a plataforma *MetaTrader* é um sistema terceirizado, disponível em diversas corretoras, que não está totalmente integrado aos sistemas proprietários dos diversos participantes que a oferecem a seus clientes. Esta plataforma não registra as operações realizadas pelas áreas de risco dos participantes, o que, possivelmente, pode ter causado uma certa confusão no entendimento do Reclamante a respeito de sua real posição.

30. Entretanto, esta confusão não é passível de ressarcimento por este MRP, pois, conforme exposto pela BSM, o investidor, ao contratar essa plataforma, declara estar ciente de suas limitações informacionais e dos demais canais para acesso direto a informações junto à corretora.

31. O Recorrente alega que o sistema *MetaTrader* seria o único oferecido pela modal a seus clientes. No entanto, existem, também, os sistemas proprietários (neste caso, o Modal Trader e o *homebroker* ModalMais), além da mesa de operações - os quais, inclusive, são alternativas expressamente

referenciadas no próprio *Termo de Responsabilidade de Uso da Plataforma MetaTrader*.

32. No caso, não foram trazidos elementos que sugiram que os sistemas proprietários estariam omitindo as informações da liquidação compulsória do Recorrente. Pelo contrário, o próprio Recorrente admite ter recebido comunicações desses eventos por e-mail.

33. Diante do exposto, verificou-se que o prejuízo sofrido pelo Reclamante não decorreu de ação ou omissão da Reclamada, não sendo, assim, passível de indenização pelo MRP. Assim, esta área técnica opina pelo NÃO PROVIMENTO do recurso, com a conseqüente manutenção da decisão da BSM.

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

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

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Gerente**, em 27/04/2021, às 09:09, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 27/04/2021, às 10:10, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 27/04/2021, às 10:44, com fundamento no art. 6º 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 **1246925** e o código CRC **6AF3DC8C**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1246925** and the "Código CRC" **6AF3DC8C**.*

Referência: Processo nº 19957.005970/2020-82

Documento SEI nº 1246925