



#### 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 25/2021/CVM/SMI/GMN

São Paulo, 30 de junho de 2021.

À SMI

#### Assunto: **Recurso em Processo de Reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP")**

**MRP nº 388/2020**

**Reclamante: F.S.M.**

**Reclamada: CLEAR CTVM S.A.**

**Processo CVM nº 19957.001034/2021-83**

Senhor Superintendente,

1. Este processo trata de recurso interposto por F.S.M. ("Reclamante"), contra a decisão da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que, no âmbito do Processo MRP nº 388/2020, decidiu pela improcedência do pedido de ressarcimento de prejuízos em face da CLEAR CTVM S.A. ("Reclamada"), incorporada pela XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A. ("Reclamada").

#### **HISTÓRICO**

##### **Reclamação**

2. Inicialmente, em 16/03/2021 (doc. 1191221, fl. 1), a Reclamante relata que havia adquirido uma operação estruturada de 6.000 BOVABC093095097<sup>[2]</sup>, operação denominada estratégia borboleta<sup>[1]</sup>, com o fundo de índice BOVA11, ao custo de R\$ 1.102,92.

3. Em sua reclamação detalha que, em 09/03/2020, teria emitido uma ordem de venda com 'spread' a R\$ 1,50 com validade até 13/03/2020 (doc. 1191221, fl. 11).

4. No entanto, em 11/03/2020, identificou ter sido negociada, no dia anterior, 10/03/2020, uma ordem de terceiro com 'spread' a R\$ 4,86 (doc. 1191221, fl. 9).

5. Bem como, em 14/03/2020, identificou ter sido negociada, no dia anterior, 13/03/2020, uma ordem de terceiro com 'spread' a R\$ 10,90 (doc. 1191221, fl. 7).

6. Naquela oportunidade, o ressarcimento pleiteado pela Reclamante era de R\$ 7.897,08, calculado a partir da não execução de sua ordem a R\$ 1,50, deduzido do custo de aquisição (doc. 1191221, fl. 1).

7. Posteriormente, em 18/03/2021 (doc. 1191221, fl. 12), aditou sua reclamação, por ter identificado que, em 16/03/2020, data de vencimento, as opções foram exercidas e não concordava com o valor dos Custos/Despesas incidentes na Nota de Corretagem nº 3727256, no montante de R\$ 12.618,54 (doc. 1191221, fl. 17).

## **Abertura do processo de MRP**

8. ABSMinformou à Reclamante a abertura do processo de MRP388/2020 por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-1416/2020, solicitando informações complementares, notadamente a composição detalhada do prejuízo alegado de R\$ 7.897,08, bem como os parâmetros utilizados para o encerramento da estratégia 'borboleta' BOVABC093095097 (doc. 1191221, fl. 18).

9. A Reclamada, por sua vez, foi informada da abertura do processo de MRP388/2020 e instada a apresentar defesa por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-1417/2020 (doc. 1191221, fl. 19).

## **Manifestação da Reclamada: OF/BSM/SJUR/MRP-1417/2020**

10. A Reclamada apresentou sua defesa por meio de correspondência de 21/05/2020 (doc. 1191221, fls. 25 a 29).

11. Após breve síntese da reclamação e discorrer sobre o risco inerente ao mercado de ações, a Reclamada esclareceu que a Reclamante possuía uma estratégia 'borboleta' com opções, estando comprada em 6.000 BOVAO93 e 6.000 BOVAO97 e vendida em 12.000 BOVAO95 (doc. 1191221, fl. 26, item 10).

## **Não execução da ordem de venda com 'spread' a R\$ 1,50**

12. Ainda segundo a Reclamada, não merece prosperar a alegação da Reclamante segundo a qual, no dia 10/03/2021, teria sido executada uma operação de terceiro com o mesmo tipo de estrutura, pagando-se um 'spread' maior do que o estipulado em sua ordem de venda (doc. 1191221, fl. 26, item 11).

13. A Reclamada sustenta que o 'spread' apresentado em seu Pit de Negociações é apenas a consolidação dos preços dos últimos negócios com as opções que compõem a estratégia 'borboleta': BOVAO93, BOVAO97 e BOVAO95.

14. E acrescentou que não há garantias que (i) os preços dos últimos negócios com cada uma das opções foram executados em um mesmo instante e (ii) a estratégia 'borboleta' que a Reclamante desejava reverter tinha liquidez para ser apreçada (doc. 1191221, fl. 26, item 11).

15. Nesse sentido, a Reclamada apresentou um 'print' de sua página eletrônica <<https://www.clear.com.br/Site/Regras/>>, denominado "Operando no Módulo Opções: Acompanhamento", no qual é apresentada a explicação citada no parágrafo anterior (doc. 1191221, fls. 27 e 28, item 12).

16. No 'print', consta que:

*b. a tela de Lucro/Prejuízo da estratégia leva em consideração os preços dos últimos negócios realizados das opções que compõe a estratégia e não necessariamente refletem o lucro/prejuízo incorrido para zerar a estratégia naquele exato momento. Para saber o spread de mercado, o cliente deverá consultar o book das opções que compõem a estratégia (grifou-se)*

## **Custos/Despesas incidentes na Nota de Corretagem**

17. Com relação aos custos e despesas incidentes na Nota de Corretagem nº 3727256 (doc. 1191221, fl. 17), a Reclamada menciona que se referem "aos custos de exercício de opções, que incidem sobre o volume financeiro das opções exercidas e que a Corretora exerce para os clientes 0,5% sobre o volume financeiro" (doc. 1191221, fl. 27, item 13).

## **Cláusulas contratuais**

18. Na sequência, a Reclamada discorre sobre cláusula contratual, pela qual a Reclamante declara estar ciente dos riscos inerentes ao mercado, bem como que a Reclamante é a responsável em acompanhar sua carteira de valores mobiliários (doc. 1191221, fls. 27 e 28, item 16).

## **Relatório de Auditoria nº 820/20**

19. A pedido da Superintendência Jurídica da BSM – SJUR (doc. 1191221,

fls. 33 e 34), foi elaborado o Relatório de Auditoria nº 820/20, de 08/09/2020 (doc. 1191224 <MRP 388-2020>).

### **Ordens comandadas pela Reclamante entre 09 e 13/03/2020**

20. Conforme consta do Relatório de Auditoria, a partir das trilhas de auditorias da plataforma de negociação até o OMS, apresentadas pela Reclamada, foram identificadas 5 ordens com BOVABC093095097 inseridas e, posteriormente, canceladas em nome da Reclamante, nos pregões entre 09/03/2020 e 13/03/2020 (doc. 1191224 <MRP 388-2020>, p.2).

21. A Auditoria destacou que essas 5 ordens, por terem sido canceladas, não foram identificadas na trilha de auditoria de ordens do OMS da Reclamada até a B3 (doc. 1191224 <MRP 388-2020>, p.2).

22. Uma dessas ordens, de número 330360669, foi inserida em 09/03/2020 às 11:43:08, para a venda de 6.000 BOVABC093095097 a R\$ 1,50, tendo sido cancelada em 12/03/2020 às 10:10:07 (doc. 1191224 <MRP 388-2020>, p.2).

23. E mais, a Auditoria não obteve da Reclamada os motivos de cancelamento dessas 5 ordens, incluindo a de número 330360669 (doc. 1191224 <MRP 388-2020>, p.3).

### **Exercício das opções**

24. A Auditoria constatou que, na página eletrônica da Reclamada <<https://www.clear.com.br/site/Regras#tab-4>>, constava a informação de que o cliente titular de opção de compra (Call) ou opção de venda (Put) deveria se manifestar a respeito do exercício de opções até às 10h00. Caso contrário, a Mesa de Operações realizaria o exercício das opções.

25. Conforme a Tabela 1, item 25 a seguir, os exercícios os exercícios das opções realizadas em nome da Reclamante ocorreram entre 11:01 e 12:14.

### **Taxas cobradas pela Reclamada**

26. A Auditoria constatou que a informação sobre os custos de exercício de opções, que incidem em 0,5% sobre o volume financeiro das opções exercidas, está de acordo com os custos operacionais divulgados na página eletrônica da Reclamada <<https://www.clear.com.br/site/custos>> (doc. 1191224 <MRP 388-2020>, p.3).

27. E a Auditoria confirmou ter sido de R\$ 11.400,00 a taxa operacional pelo exercício das opções em 16/03/2020, incidente em 0,5% sobre o volume de R\$ 2.280.000,00 (doc. 1191224, p. 4):

Tabela 1 - Exercício das opções em 16/03/2020

Pregão	Horário	Ativo	Sessão	Quantidade	Preço (R\$)	C/V	Volume (R\$)	Resultado Bruto (R\$)
16/03/2020	11:01:46	BOVAO97E	MESA	6.000	97,00	V	582.000,00	582.000,00
16/03/2020	11:01:47	BOVAO93E	MESA	6.000	93,00	V	558.000,00	558.000,00
16/03/2020	11:06:23	BOVAO95E	MESA	300	95,00	C	28.500,00	(28.500,00)
16/03/2020	12:14:34	BOVAO95E	MESA	11.700	95,00	C	1.111.500,00	(1.111.500,00)
							<u>2.280.000,00</u>	0,00

### **Condições de mercado**

28. A Auditoria identificou que, em 09/03/2020 às 15:36 havia condições de mercado para reverter a posição total da estratégia da Reclamante, porém geraria um prejuízo de R\$ (5.612,00), ou um 'spread' negativo de R\$ (0,9353) contra o 'spread' de R\$ 1,50 definido pelo Reclamante (doc. 1191224, p. 6):

Tabela 2 - Resultado Hipotético da Reversão

Ativo	C/V	Quantidade	Preço	Volume (R\$)
BOVAO93	V	6.000	9,19	55.140,00
BOVAO95	C	10.000	11,33	(113.300,00)

BOVA095	C	2.000	11,37	(22.740,00)
BOVA097	V	4.800	13,00	62.400,00
BOVA097	V	1.200	10,74	12.888,00
				(5.612,00)

29. O prejuízo de R\$ (5.612,00), caso fosse realizada a negociação das opções em 09/03/2020, acrescido do custo para a abertura da estratégia, R\$ (1.103,00), resultaria em R\$ (6.715,00) (doc. 1191224, p. 6).

30. A Auditoria ainda destacou que (doc. 1191224, p. 5):

*Por regra, os ativos que compõem a estrutura da estratégia 'borboleta' permanecem combinados apenas no OMS da Reclamada. No sistema de negociação da B3, os ativos que compõem a referida estratégia conservam-se com as três opções de compra separadas.*

#### **Manifestação da Reclamante sobre o Relatório de Auditoria nº 820/20**

31. Manifestando-se sobre o Relatório de Auditoria (doc. 1191221, fl. 37) a Reclamante enfatizou que:

- havia condições de preço e quantidade para reverter a posição total da estratégia em 09/03/2020
- caso fosse revertida a estratégia, no dia 09/03/2020, as opções não teriam sido exercidas e sim negociadas
- os custos deveriam incidir sobre o volume financeiro das opções negociadas e não sobre o volume financeiro decorrente do exercício das opções
- seriam devidos à Reclamante os valores de R\$ 6.715,00 (resultado bruto hipotético), mais R\$ 11.932,32 (débito do custo do exercício das opções), total de R\$ 18.647,32

#### **Manifestação da Reclamada ao Relatório de Auditoria nº 820/200**

32. Manifestando-se sobre o Relatório de Auditoria (doc. 1191221, fls. 38 e 39) a Reclamada aduz, inicialmente, a ausência de liquidez para os ativos componentes da operação e que a Reclamante teria inserido uma ordem de reversão a R\$ 1,50 e que em nenhum momento houve contraparte para a execução dessa ordem.

33. Mais ainda, a Reclamada cita que a reversão mencionada no Relatório de Auditoria, transcrita na Tabela 3 acima, indica que o 'spread' teria sido para pagar R\$ 0,9353 e que a Reclamante teria preenchido a boleta para receber R\$ 1,50, ou seja, a reversão solicitada, de fato, não deveria ter sido executada.

#### **Relatório de Auditoria nº 891/20**

34. Considerando os termos da manifestação da Reclamada e a pedido da Superintendência Jurídica da BSM - SJUR (doc. 1191221, fl. 41), foi elaborado o Relatório de Auditoria nº 891/20, de 05/10/2020 (doc. 1191221, fls. 42 a 44).

35. Conforme o Relatório de Auditoria (doc. 1191221, fls. 43):

*no período de 09/03/2020 a 13/03/2020, não havia condições de preço e/ou quantidade para reverter a posição total da estratégia da Reclamante, no spread de R\$ 1,50*

#### **Manifestação da Reclamante sobre o Relatório de Auditoria nº 891/2020**

36. Manifestando-se sobre o Relatório de Auditoria nº 891/2020 a Reclamante assim se manifesta (doc. 1191221, fls. 45 e 46):

*Realmente, para esses valores o 'spread' para a reversão da estrutura neste momento seria R\$ 0,9353.*

*Parece claro que a reclamante foi duplamente prejudicada.*

*Primeiro por não ter sua ordem devidamente inserida na B3, impedindo a sua participação de forma regular nas negociações de mercado.*

*Segundo, não sendo a ordem inserida, a reclamante ainda teve que arcar com as taxas de exercícios das opções, tendo como base de cálculo o valor dos "contratos cheios do BOVA11" e não os valores das opções negociadas.*

*Sendo assim, a reclamante segue com as reivindicações abaixo:*

*1 - Resultado da reversão da estrutura a um spread de R\$1,50.*

*2 - Devolução das taxas cobradas quando do vencimento das opções.*

#### **Decisão da BSM**

37. Com base nas alegações trazidas ao processo, nos documentos anexados pelas partes, no Parecer da Superintendência Jurídica da BSM - SJUR (doc. 1191221, fls. 49 a 54), o Diretor de Autorregulação da BSM ("DAR") proferiu sua decisão (doc. 1191221, fls. 55 a 57).

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

39. Quanto ao mérito, a decisão do DAR argumenta que:

*7. Com relação as condições de mercado para a execução da ordem de encerramento da estratégia borboleta nos parâmetros inseridos pela Reclamante em 9.3.2020, observo que, considerando o livro de ofertas da B3 e os critérios informados pela Reclamada, os pregões de 9.3.2020 e 13.3.2020 apresentaram liquidez suficiente para a reversão da Operação Estruturada, porém com base nos preços de referência de cada uma das pontas da borboleta, não havia condições de mercado para atingir o spread de R\$ 1,50 parametrizado pela Reclamante.*

*8. A SAN também verificou que, nos pregões de 10.3.2020 a 12.3.2020, o livro de ofertas não apresentou liquidez suficiente para a execução da reversão da estratégia parametrizada pela Reclamante.*

*9. Quanto à atuação da Reclamada no pregão de 16.3.2020, no exercício das opções da Reclamante e aos valores cobrados, verifico que, segundo as informações apresentadas por meio do Relatório de Auditoria, as taxas cobradas da Reclamante estão em conformidade com os custos operacionais divulgados aos clientes no site da Reclamada.*

*10. Por fim, analisando-se as regras adotadas pela Reclamada, com relação ao horário do exercício das opções, encontra-se previsto que o cliente titular da opção de compra ou de venda deve se manifestar sobre o exercício até, no máximo, 10h. A partir desse momento, a mesa de operações poderá realizar o exercício das opções. Sobre esse ponto, verificou-se que, diante da ausência de ordem por parte da Reclamante, sobre o exercício das referidas opções, e considerando o fato de a cliente ter sido exercida, a Reclamada atuou corretamente ao exercer as posições da cliente, uma vez que, do contrário, ela ficaria exposta em sua Operação Estruturada.*

*11. Portanto, entendo que no presente processo de MRP não houve irregularidade na conduta da Reclamada, visto que não havia condições de mercado para execução da estratégia borboleta inserida pela Reclamante e que a conduta da Reclamada no exercício das opções, bem como as taxas cobradas, encontram-se em conformidade com as regras."*

40. Assim, o DAR julgou improcedente o pedido da Reclamante, considerando não ter havido configuração de nenhuma hipótese de ressarcimento prevista no art. 77 da ICVM 461/07.

#### **Recurso da Reclamante**

41. Comunicada da decisão da BSM, em 01/02/2021 (doc. 1191220), a Reclamante apresentou recurso (doc. 1191221, fl.59), em 03/02/2021 (doc. 1191220).

42. Em seu recurso, a Reclamante, enfatiza o fato de sua ordem, em 09/03/2020, de reversão da operação, não ter sido enviada para a B3 e, assim, teria ficado alijada da possibilidade de participar das negociações em condições normais junto ao mercado.

43. E acrescenta:

*Parece claro que a reclamante foi duplamente prejudicada.*

*Primeiro por não ter sua ordem devidamente inserida na B3, impedindo a sua participação de forma regular nas negociações de mercado.*

*Segundo, não sendo a ordem inserida, a reclamante ainda teve que arcar com as taxas operacionais de exercícios das opções, tendo como base de cálculo o valor dos "contratos cheios do BOVA11" e não, os valores das opções negociadas.*

*Sendo assim, a reclamante segue com as reivindicações abaixo, com as devidas correções pelo tempo em que se mantém esta demanda:*

*1 - Resultado da reversão da estrutura a um spread de R\$1,50.*

*2 - Devolução da diferença das taxas cobradas quando do vencimento das opções (diferença entre taxas cobradas pelo exercício das opções x taxas cobradas pelas negociações das opções).*

## **MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

### **Legitimidade e Tempestividade**

44. No caso, a Reclamante questiona fatos ocorridos entre 09/03/2020 e 16/03/2020 e apresentou, conforme o Parecer Jurídico da BSM (doc. 1191221, fl. 51) pedido de ressarcimento ao MRP em 16/03/2020 complementado por outro de 18/03/2020, dentro do prazo previsto no art. 80, da Instrução CVM nº 461/07, 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.

45. Outrossim, conforme ficha cadastral (doc. 1191222 <Ficha>), a Reclamante é cliente da Reclamada, bem como consta seu aceite ao contrato de intermediação (doc. 1191222 <Aceite do contrato>).

46. Portanto, verifica-se a tempestividade do pedido de ressarcimento, bem como a legitimidade do Reclamante e da Reclamada para figurarem como partes no processo de MRP.

47. Verifica-se também a tempestividade do recurso à CVM, na medida em que a Reclamante foi cientificada da decisão da BSM em 01/02/2021 (doc. 1191220), a Reclamante apresentou recurso (doc. 1191221, fl. 59), em 03/02/2021 (doc. 1191220).

### **Reversão comandada pelo Reclamante**

48. A Reclamante comandou, por meio da plataforma PIT da CLEAR, a reversão da estratégia 'borboleta' de 6.000 BOVABC093095097, inserindo ordem de vendada totalidade da posição com 'spread' de R\$ 1,50, às 11:43 de 09/03/2020 e validade até 13/03/2020.

49. No entanto, conforme constatado pela Auditoria da BSM, a ordem, identificada de número 330360669, inserida pela Reclamante em 09/03/2020 às 11:43:08, foi cancelada em 12/03/2020.

50. E mais, a mencionada ordem é a mesma indicada pela Reclamante em sua reclamação à BSM, com validade até 13/03/2020 (doc. 1191221, fl. 11).

51. No entanto, duas ocorrências com relação a essa ordem:

52. i) a Reclamada não apresentou o motivo do cancelamento da ordem à Auditoria da BSM; e

53. ii) a Reclamada não justificou o motivo de a ordem não ter sido transmitida à B3.

## **Condições do mercado para a execução da ordem de venda para reversão da posição**

54. Em relação as condições de mercado para a reversão da posição da Reclamante, no Relatório de Auditoria nº 820/20 ficou registrado que, no dia 09/03/2020 às 15:36, havia condições para a reversão, a menos do preço (item 28 acima).

55. Isto porque, o valor para reversão que seria obtido seria em pagar R\$ (0,9353) e não receber R\$ 1,50, conforme estipulado na ordem limitada comandada pelo Reclamante.

56. Nesse contexto, entre 09 e 13/03/2020, restou claro que não havia condições de mercado para a reversão da operação estruturada, estratégia 'borboleta' (doc. 1191224, p. 6), nas condições estipuladas pelo Reclamante em sua ordem número 330360669 (doc. 1191221, fl. 11).

## **Cancelamento da ordem x Condições de mercado**

57. Apesar de a Reclamada não ter apresentado os motivos:

a) para a não transmissão da ordem número 330360669, do OMS da Reclamada para a B3; e

b) para o cancelamento da ordem número 330360669 em 12/03/2020, antes de seu vencimento em 13/03/2020,

58. O fator 'condição de mercado' foi determinante para justificar a não execução da ordem de reversão comandada pela Reclamante.

59. E a 'condição de mercado' envolveria não só a quantidades necessárias para a reversão da estratégia 'borboleta':

a) Compra de 6.000 BOVAO93;

b) Venda de 12.000 BOVAO95; e

c) Compra de 6.000 BOVAO97,

60. Bem como, seria necessário alcançar o 'spread' determinado pela Reclamante de R\$ 1,50.

61. Nesses termos, e conforme identificado pela Auditoria da BSM, em 09/03/2020 às 15:36, as quantidades acima teriam sido alcançadas, porém o resultado seria o de pagar R\$ (0,9353) e não o de receber R\$ 1,50, conforme estipulado na ordem da Reclamante.

## **Custo do Exercício das opções**

62. Conforme apurado no Relatório de Auditoria nº 820/20 o valor da corretagem de R\$11.400,00, cobrado da Reclamante pelo exercício das opções, corresponde a 0,5% do volume referente ao exercício das opções: R\$ 2.280.000,00, em conformidade com informação divulgada pela Reclamada em <<https://www.clear.com.br/site/custos>>.

## **Exercício das opções**

63. A Reclamada divulga em <<https://www.clear.com.br/site/Regras#tab-4>> as regras para o exercício de opções.

64. Tais regras determinam que o titular de opção de compra [call] ou de venda [put] deve se manifestar a respeito do exercício no dia do vencimento até às 10:00. Após esse horário, a mesa de operações poderá levar a exercício as opções, como o que ocorreu no caso da reclamação aqui apresentada.

65. E, conforme apurado, no Relatório de Auditoria nº 820/20, o exercício das opções da Reclamante ocorreu entre 11:01:46 e 12:14:34.

66. Outrossim, o resultado líquido do exercício das opções, componentes da estrutura foi nulo, imputando à Reclamante a taxa de corretagem de R\$ 11.400,00 (item 57 acima).

## **Do perfil de investimento da Reclamante**

67. Por fim, a partir de evidências trazidas pela Reclamada, o perfil de investimento da Reclamante era 'Agressivo' à época das operações reclamadas, adequado à estratégia 'borboleta' (doc. 1191222 <Suitability>).

## **CONCLUSÃO**

68. 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) Que não havia condições de mercado para a execução da ordem da Reclamante, nos pregões de 09/03/2020 a 13/03/2020 com o 'spread' desejado;
- e) Que os custos decorrentes do exercício de opções estão divulgados na página eletrônica da Reclamada; e
- f) Que o perfil de investimento do Reclamante era adequado às operações estruturadas,

69. Propõe-se a manutenção da decisão da BSM que julgou improcedente o pedido de ressarcimento da 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.

70. 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.

---

[1] Exemplo de 'borboleta' comprada com 'Puts' (opções de venda)

[A] Compra 1000 opções Put, com preço de exercício R\$ 18,00, a R\$ 0,20  
[B] Vende (lança) 2000 opções Put, com preço de exercício R\$ 20,00, a R\$ 1,00  
[C] Compra 1000 opções Put com preço de exercício R\$ 22,00, a R\$ 2,00

Observação: simetria entre os preços de exercício das opções  
Preço Exercício [B] - Preço Exercício [A] = Preço Exercício [C] - Preço Exercício [B]

Possibilidades de resultado no dia do vencimento das opções:

Ação abaixo de R\$ 18,00 - PREJUÍZO MÁXIMO:

Todas as opções são exercidas, gerando a compra de 2.000 ações a R\$ 20,00 e venda de 1.000 ações a R\$ 18,00 e venda de 1.000 a R\$ 22,00, anulando o resultado.

O prejuízo será de R\$ (200,00).

Relativo aos prêmios: embolsados na venda da Put B: R\$ 2.000,00 e desembolsados na compra das Puts A: R\$ (200,00) e C: R\$ (2.000,00).

Essa situação se assemelha ao presente caso.

Ação em R\$ 20,00 - LUCRO MÁXIMO:

Lucro de R\$ 1.800,00.

Relativo a venda de 1.000 ações a R\$ 22,00, pelo exercício da Put C, e compra de 1.000 a R\$ 20,00 no mercado à vista, menos valor pago R\$ (200,00) para montagem da estratégia.

Ação acima de R\$ 22,00 - PREJUÍZO MÁXIMO:

Nenhuma opção é exercida e o prejuízo é o valor pago para montagem da estratégia, ou seja, R\$ (200,00), a soma dos prêmios das opções.

Fonte: <<https://www.investimentonabolsa.com/2014/09/borboleta-mercado-opcoes.html>>, com ajustes.

[2] Compra de 6.000 BOVAO93; Venda de 12.000 BOVAO95; Compra de 6.000 BOVAO97



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 30/06/2021, às 13:25, 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 30/06/2021, às 19:57, 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 30/06/2021, às 22:07, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1290958** e o código CRC **CED36986**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1290958** and the "Código CRC" **CED36986**.*