



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 75/2020-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 09 de julho de 2020.

À SMI

Assunto: **Recurso em processo de reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos – MRP 117/2019 – Processo SEI 19957.002796/2020-16** [REDACTED] x XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A.

Sr. Superintendente,

1. Trata este processo de recurso movido por [REDACTED] (“Reclamante”), no âmbito de Recurso ao MRP, contra a decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (“BSM”) que decidiu pela improcedência do pedido de ressarcimento de quantia em dinheiro, face à XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A. (“Reclamada”).

A. RELATÓRIO

A.1) Da Reclamação

2. Em sua reclamação inicial à BSM (fl. 2-6, 0976422), protocolada em 16/01/2019, o Reclamante informou que desde 2013 seu perfil de investidor era “moderado”, que só investia em renda fixa e investimentos de baixo risco, que não era profissional nem experiente na área de investimentos e que jamais havia aplicado em mercado a vista.

3. O Reclamante afirmou que em 15.02.2016 recebeu um e-mail da Reclamada oferecendo uma operação estruturada - *Condor com put em dólar* - que é destinada a clientes com perfil de investimento “agressivo”, apesar de o seu perfil ainda ser “moderado” naquele dia. Entretanto, afirmou que aceitou a oferta do produto no dia 16.02.2016 e que seu perfil foi alterado para “agressivo” no mesmo dia, mas depois do aceite, e que houve manipulação do questionário de “*suitability*” para enquadramento no perfil “agressivo” de forma a se tornar adequado ao produto ofertado e aceite anteriormente.

4. Alega, assim, que jamais deveria ter recebido a oferta de tal produto, pois possuía o perfil de investimento “moderado” e desconhecia os reais riscos da operação.

5. O Reclamante também afirmou que a Reclamada demorou para liquidar suas garantias, a fim de cobrir o saldo negativo da operação realizada e, por isso, sem sua autorização, foi feito o resgate de um fundo de liquidez imediata ao invés de utilizar sua aplicação em CDB, que seria a garantia da operação.

6. O Reclamante indicou troca de mensagens que manteve com seu assessor de investimentos, nas quais lhe foi explicado que aquele tipo de situação “era algo novo para o escritório” e que daí se deprenderia que houve erro da Reclamada.
7. Por fim, o Reclamante afirmou que perdeu todo seu dinheiro colocado em garantia de uma operação que lhe foi ofertada irregularmente, já que teria havido desenquadramento entre o seu perfil de investimento e o produto ofertado. E que a própria execução da garantia também teria ocorrido de forma irregular uma vez que foram utilizados recursos que não haviam sido colocados em garantia.
8. Afirmou que a reclamação era tempestiva já que a última “rolagem” da operação reclamada teria ocorrido em 28.03.2018 e requereu o ressarcimento de R\$ 120.000,00.
9. Posteriormente, em manifestação ao Relatório de Auditoria apresentado pela BSM, o Reclamante alegou que o presente MRP era análogo ao MRP 388/2016, no qual a CVM reverteu decisão da BSM e decidiu pela procedência do recurso interposto pelo Reclamante.

A.2) Da resposta da Reclamada

10. A BSM comunicou, através de ofício (pag. 74, 0976422), à Reclamada a abertura do processo MRP, solicitou informações a respeito do Reclamante e apresentação de defesa a respeito das alegações no prazo de dez dias a contar do recebimento do referido ofício.
11. Em comunicação enviada à BSM, em 13.02.2019, a Reclamada respondeu ao Ofício recebido com as informações solicitadas e com argumentos a seguir sintetizados (págs. 80 - 82, 0976422).
12. Afirmou que as garantias oferecidas pelo Reclamante (CDBs) não foram suficientes para suportar a operação contratada (Operações Estruturadas), sendo necessário liquidar outros investimentos para atingir o valor necessário para garantir a manutenção da operação. Alegou que para escolher qual investimento seria utilizado para complementar em garantia utilizou-se do critério de maior liquidez (menor prazo de liquidação), conforme consta em seu Manual de Risco e que era de ciência do Reclamante, já que o mesmo constaria do contrato assinado entre as partes.
13. Acrescentou que referido manual *“também deixa claro que a Corretora, além de poder exigir garantias extras e adicionais julgadas necessárias, poderá impor limites operacionais e estabelecer mecanismos que visem limitar riscos excessivos”*.
14. Afirmou que as corretoras não têm autorização para financiar clientes e, portanto, foi obrigada a utilizar o mecanismo de controle de riscos e efetuar o ajuste na conta do Reclamante dentro da legalidade, conforme previsto no contrato assinado entre as partes e nas normas vigentes.
15. Por fim, afirmou: *“Ante o exposto, o que se pode compreender é que o Reclamante tenta imputar à Reclamada o resultado negativo das suas próprias operações. Contudo, conforme demonstrado, a Reclamada atuou diligentemente a fim de evitar que o Reclamante sofresse um prejuízo maior, papel que lhe incumbe na qualidade de participante do mercado e que deve zelar pela sua higidez, conforme ordenam os normativos vigentes.*
16. *Sem mais para o momento, confiando na improcedência desta demanda, a Reclamada, desde já, segue à disposição para apresentação de todo e qualquer esclarecimento adicional que se faça necessário.”*

A.3) Da decisão da BSM

17. A decisão da BSM foi embasada nas alegações e provas apresentadas pelas partes, no Relatório de Auditoria 757/19, de 15.10.2019, elaborado pela Superintendência de Auditoria de Negócios - SAN (págs. 86 - 89, 0976422) e no Parecer Jurídico da Superintendência Jurídica - SJUR (págs. 98 - 109, 0976422).
18. Em seu parecer, a SJUR separou o processo em dois fatos: (i) a oferta de produto incompatível com o perfil de investimento; e (ii) a liquidação de produto diverso daquele dado em garantia para a execução da operação reclamada.
19. Referente ao primeiro fato (i), a BSM considerou a reclamação intempestiva, já que a oferta do produto ocorrera em 15.02.2016, mesma data da sua aceitação inicial pelo investidor, e, novamente, em

16.02.2016, sendo essa última a data considerada como a da ocorrência referente ao primeiro fato da reclamação. Assim, a BSM indicou que se passaram 35 meses entre a ocorrência do fato reclamado e a interposição da reclamação, que ocorreu em 16.01.2019. Desta forma, a BSM considerou a reclamação, com relação a esse ponto, intempestiva, por não atender ao prazo previsto no art. 80 da Instrução CVM 461, que estabelece o prazo de dezoito meses para pleitear o ressarcimento de prejuízo, contado a partir da data de ocorrência da ação ou omissão que tenha dado origem ao pedido.

20. Sobre esse primeiro fato vale registrar que, conforme as conclusões do Relatório de Auditoria, havia desenquadramento inicial da operação ofertada com o perfil de investimento do Reclamante, que foi alterado três vezes no dia 16.02.2016, depois do aceite da operação, indo de "moderado" para "agressivo". Também vale acrescentar que foram realizadas treze rolagens da operação entre 05.08.2016 e 28.03.2018.

21. Referente ao segundo fato (ii) a BSM considerou a reclamação tempestiva, haja vista a liquidação das garantias ter ocorrido em 16.08.2018 e a reclamação ter sido realizada em 16.01.2019.

22. A BSM afirmou que a referida liquidação, apontada como irregular pelo Reclamante, decorreu de prejuízos em operações com o produto Opções Flexíveis. Afirmou, entretanto, conforme demonstrado no Relatório de Auditoria da SAN, que tal operação - Opções Flexíveis - foi realizada em segmento de balcão organizado administrado pela B3 e não em mercado de bolsa. Concluiu que não está no escopo do MRP as operações realizadas no segmento de balcão organizado, mas apenas as operações realizadas no segmento de bolsa, conforme previsto no caput do art. 77, da Instrução CVM 461/2007.

23. A respeito das alegações de que o presente MRP seria análogo ao MRP 388/2016, a BSM ressaltou que são situações diferentes, porque o MRP 388/2016 tratava de operação realizada inicialmente em bolsa, com rolagens posteriores em segmento de balcão organizado. De maneira distinta, a operação aqui reclamada ocorreu em segmento de balcão organizado desde o início. Afirmou também que no MRP 388/2016 o Reclamante não possuía perfil de investidor definido, diferentemente do caso presente.

24. A BSM destacou-se ainda que os indícios de infrações à Instrução CVM 539 seriam apurados em procedimento específico.

25. Face ao exposto, o Diretor de Autorregulação – DAR – da BSM, em 12/02/2019, decidiu, em linha com parecer da jurídico da SJUR, pela intempestividade do pedido referente ao fato (i), oferta incompatível com o perfil do investidor, e pela improcedência da reclamação referente ao fato (ii), execução de garantia diversa da acordada, por não configurar hipótese de ressarcimento do MRP, nos termos do art. 77 da Instrução CVM 461, já que não se tratava de operação realizada em bolsa.

A.4) Do recurso

26. No recurso, apresentado tempestivamente em 09/04/2020, o Reclamante reafirmou seu pleito inicial e requereu a reforma da decisão proferida pela BSM, apresentando as seguintes alegações:

26.1. Quanto à decisão de que a reclamação era intempestiva, afirmou que a operação teve início em 29/06/2016 e se prolongou pelas diversas rolagens, sendo que a última, quando o prejuízo foi consolidado, ocorreu em 28/03/2018. Na sua visão, essa deveria ter sido a data utilizada para a verificação da tempestividade da reclamação.

26.2. Quanto à oferta de produto inadequado ao perfil do investidor, repetiu os argumentos inicialmente elencados na inicial, citando as irregularidades referentes à Instrução CVM 539 e também citou o Código de Defesa do Consumidor.

26.3. Fez, ainda, referências à Instrução CVM 461 e à Lei 6.385, para defender que as operações foram realizados com valores mobiliários, por meio de uma corretora, e estavam, portanto, dentro escopo da atuação da CVM e contavam com a proteção do MRP.

26.4. Reafirmou que as execuções de garantias não seguiram conforme o acordado.

26.5. Fez referência à decisão da CVM referente ao MRP 0388/2016, na qual foi revertida a decisão da BSM e o Reclamante ressarcido, alegando analogia ao presente caso.

27. Por fim, o Reclamante veio requerer o provimento de seu recurso e o consequente ressarcimento no valor de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais).

B. MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

28. A decisão da BSM foi comunicada ao Reclamante em 18/03/2020 e o recurso foi enviado tempestivamente em 09/04/2020, conforme previsto no art. 19, III, 'a' e §3º do Regulamento do MRP.
29. A presente reclamação traz em seu cerne a oferta de produtos incompatíveis com o perfil do investidor e os consequentes prejuízos do Reclamante. Adjacente a esse tema, também foi levantada a questão de irregularidades na execução de garantias para cobertura da operação Reclamada, o que também teria gerado prejuízos ao Reclamante.
30. Na opinião desta área técnica, a avaliação da BSM com relação ao caso não merece qualquer reparo.
31. Com relação à intempestividade da reclamação no que se refere à oferta inicial, feita em fevereiro de 2016, a visão desta área técnica é que assiste razão à BSM. A despeito da utilização corriqueira no mercado da expressão "rolagem da operação", o fato é que cada uma das diversas operações feitas em nome do investidor foram negócios autônomos, com condições e riscos específicos. Assim, não cabia mesmo considerar todos os negócios como se fossem um só.
32. Além disso, mesmo que fosse superada a questão relativa à tempestividade da reclamação, o fato de as operações terem ocorrido em ambiente de balcão organizado as retira da cobertura pelo MRP, à luz do caput do art. 77 da Instrução CVM 461: *"A entidade administradora de mercado de bolsa deve manter um mecanismo de ressarcimento de prejuízos, com a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na **bolsa** ou aos serviços de custódia, especialmente nas seguintes hipóteses: ..."*.
33. A respeito da alegação do Reclamante de que seu caso seria análogo ao processo MRP 0388/2016, cabe notar que, conforme registrou a BSM, no referido MRP a primeira operação, que deu origem à reclamação, foi realizada em ambiente de bolsa. Assim, mesmo as rolagens tendo ocorrido em ambiente de balcão, a ação inicial que causou o prejuízo ocorreu em bolsa, o que foi determinante para a decisão da CVM. No presente caso, no entanto, a primeira operação já ocorreu em ambiente de balcão (1031179).
34. Cabe destacar que a infração que parece ter sido cometida pela Reclamada ao ofertar o produto a investidor que não tinha o perfil adequado, será objeto de investigação da BSM (item 24, fl. 115, 0976422), sob supervisão desta SMI.
35. Sobre as execuções de garantias do Reclamante, conforme afirmou a Reclamada, o Manual de Risco da corretora estabelece a possibilidade de regularização de saldo devedor "a partir dos ativos com menor prazo de liquidação" (fl. 81, 0976422). De todo modo, a avaliação dos eventuais prejuízos decorrentes da liquidação é desnecessária, pois, como esclarecido acima, as operações aconteceram em mercado de balcão e não preenchem os requisitos do art. 77, caput, da Instrução CVM 461.
36. Diante do exposto, esta área técnica entende acertada a decisão do Diretor de Autorregulação da BSM e opina pelo NÃO PROVIMENTO do pedido do Reclamante.
37. Nestes termos, propõe-se o envio do presente processo para apreciação do Colegiado, com sugestão de relatoria por esta SMI/GME.

Atenciosamente,

Érico Lopes dos Santos

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 **Érico Lopes dos Santos, Gerente**, em 09/07/2020, às 23:38, 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 09/07/2020, às 23:45, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
