



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 34/2021/CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 20 de abril de 2021.

À SMI,

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

Processo CVM n º19957.008008/2020-51 - MRP 642/2019

L.A.S. e Necton Investimentos S.A. CVMC

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por L.A.S. ("Reclamante") no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") contra decisão da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que decidiu pela improcedência de reclamação apresentada face à Necton Investimentos S.A. CVMC ("Necton" ou "Reclamada"), referente a alegada execução de operação sem autorização do Reclamante e falta de prestação de informações pela Reclamada.

I. Histórico

I.i. Reclamação

2. Em sua reclamação inicial à BSM (1139200, fls. 01-19) o Reclamante afirmou que tinha histórico de relacionamento com a Spinelli S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio (sendo a Necton sua sucessora) e que, em 05.06.2018, teria contratado "assessoria" para realização de operação a termo. Dessa forma, foi realizada uma operação de compra de 70.000 POSI3 com prazo de vencimento de 62 dias.

3. Em 08.08.2018, ao entrar em contato com a Reclamada, o Reclamante

teria sido informado que sua operação havia sido encerrada "devido a uma falha no sistema". Ao questionar a Reclamada, ele teria recebido como resposta que cabia ao investidor acompanhar sua posição e informar à corretora o que fazer na data de vencimento do termo (se rolar o termo, manter o ativo ou encerrar a posição).

4. Todavia, o Reclamante alegou que havia contratado o serviço da mesa de operações justamente para que não precisasse ficar acompanhando suas posições. Informou ainda que a Reclamada não executou a melhor opção que teria para a operação (a qual, a seu ver, seria a rolagem da operação).

5. Além desses fatos, o Reclamante também afirma que a Reclamada teria infringido diversas normas da CVM (especificamente, Instruções CVM nº 321/99, 387/03, 461/07, 505/11 e 539/13), vez que ela não teria executado ordens nas melhores condições que o mercado permitia, bem como por não manter o cadastro do Reclamante atualizado e não possuir instrumento próprio de declaração de ciência de riscos.

6. Dessa forma, o Reclamante solicitou ressarcimento de prejuízo no valor máximo permitido.

I.ii. Defesa

7. Em defesa e manifestações complementares sobre os fatos (1139200, fls. 26-28, 54, 68-71 e 81-84), a Reclamada afirmou que o Reclamante tinha o perfil de investimento "arrojado" de acordo com suas respostas ao formulário de *suitability*. Complementou que o Reclamante era *trader* habitual e não poderia alegar desconhecimento sobre as obrigações oriundas da operação a termo.

8. Sobre a operação do caso, afirmou que o Reclamante, em 05.06.2018, teria entrado em contato com a finalidade de realizar uma operação a termo com o ativo POSI3 no valor máximo que sua garantia permitisse. Em resposta ao pedido, a Reclamada teria informado que, com base em seu patrimônio em custódia junto a ela, seria possível ao Reclamante operar no máximo 70.000 ações POSI3.

9. A Reclamada afirmou ainda que, durante o atendimento para a contratação da operação a termo, o Reclamante fora informado que "*a compra da quantidade máxima de ações permitida o deixaria à risca frente a margem necessária para operação*". Posteriormente, o Reclamante teria entrado em contato novamente com a Reclamada, reiterado a ciência dos riscos e optado por executar a compra de 70.000 POSI3. A Reclamada informou também que sua preposta teria ressaltado que, em caso de cenário negativo, o Reclamante teria que realizar novos aportes para garantir sua margem de risco - e que o Reclamante teria concordado com a execução da operação.

10. No contato com o Reclamante realizado em 08.08.2018, a Reclamada teria informado que a operação a termo havia sido encerrada conforme pactuado inicialmente - ou seja, vencido em 06.08.2018, 62 dias após sua abertura.

11. A Reclamada negou que tivesse ocorrido falha em seus sistemas e que apenas informara ao cliente acerca da troca de assessores - e que, por este motivo, não entraram em contato para lembrá-lo da data de vencimento da operação. No entanto, essa seria mera liberalidade sua, não uma obrigação - e que sequer prestaria serviço de assessoria para operações a termo.

12. A Reclamada acrescentou também que um processo iniciado pelo

Reclamante na CVM (SEI 19957.009633/2018-40) fora julgado improcedente justamente pelos motivos reiterados na defesa, qual sejam: (i) não contratação de assessoria pelo Reclamante; (ii) liquidação parcial da posição em razão da não cobertura da margem solicitada ao Reclamante em 12.06.2018 e (iii) vencimento do termo e inexistência de solicitação de rolagem.

13. Por fim, a Reclamada requereu a improcedência do pedido e manifestou que não tinha interesse em realizar acordo com o Reclamante.

I.iii. Decisão da BSM

14. Em sua decisão (1139200, fls. 92-107), a BSM confirmou a legitimidade e a tempestividade da Reclamação.

15. No mérito, a BSM entendeu que as provas apresentadas demonstraram que não houve contratação de serviço de assessoria para a operação de termo executada pelo Reclamante ou sequer o oferecimento de tais serviços pela Reclamada.

16. Afirmou ainda que, nas conversas telefônicas em que são explicadas as taxas para o Reclamante, em nenhum momento as prepostas da Reclamada afirmam - ou mesmo sugerem - que as taxas decorreriam de suposto serviço de assessoria.

17. A BSM também afirmou que o reclamante tinha perfil de investimentos "arrojado" e que era compatível com as operações de termo que ele realizou e estavam de acordo com a Política de *Suitability* da Reclamada.

18. Acerca do encerramento da posição do Reclamante, a BSM afirmou que ela se deu por causa do vencimento do termo em 06.08.2018 e que não teria havido solicitação para rolagem da operação. Complementou que o Reclamante teria contratado a operação com prazo de 62 dias, conforme consta nas gravações telefônicas apresentadas, e que a responsabilidade por acompanhamento da mesma seria dele.

19. Por fim, concordou com a Reclamada no sentido de que ela não tinha a obrigação de avisar ao Reclamante sobre o vencimento da operação, pois isso seria mera liberalidade dela.

20. Assim, o Diretor de Autorregulação da BSM julgou improcedente o pedido do Reclamante por não ter havido ação ou omissão da Reclamada que tivesse dado causa ao prejuízo reclamado, nos termos do artigo 77, da ICVM 461/2007.

I.iv. Recurso à CVM

21. No recurso à CVM (doc. 1139214), o Reclamante afirmou que:

- i. não teriam sido enviados a ele o Termo de Adesão à operação a termo e as notas de corretagem diariamente, nem tampouco ele teria sido informado sobre o prazo de vencimento da operação;
- ii. diferentemente do acordado com a Reclamada quando da contratação do serviço de mesa de operações, não teria recebido aviso de que a operação estava próxima do vencimento para que decidisse sobre a sua rolagem;

- iii. a preposta da Reclamada teria informado que houve falha no sistema e que por isso a operação a termo teria sido liquidada;
- iv. não havia assinado o contrato de intermediação com a Reclamada e que o mesmo não estava disponível;
- v. a Reclamada havia cometido infrações a diversas Instruções da CVM, reiterando os argumentos de sua reclamação inicial.

22. Adicionalmente, o Reclamante requereu a nulidade da decisão da BSM por alegado cerceamento do seu direito de defesa, vez que não teria sido trazido ao processo, pela Reclamada, uma das gravações telefônicas que comprovaria seus argumentos - bem como que teria havido adulteração de uma das gravações encaminhadas.

23. Dessa forma, o Reclamante requereu que a decisão da BSM fosse reformada e seu recurso fosse considerado procedente.

II. Manifestação da Área Técnica

24. Preliminarmente, cabe registrar que o recurso à CVM é tempestivo. A decisão da BSM foi comunicada ao Reclamante em 27.07.2020 e o recurso foi enviado em 20.08.2020, em observância ao previsto no Regulamento do MRP.

25. No mérito, a opinião desta área técnica é que a decisão da BSM não merece reparo.

26. Em apertada síntese, o presente caso diz respeito a uma alegada omissão da Reclamada ao não avisar ao Reclamante da data de vencimento de sua operação a termo. O Reclamante afirma ter contratado o serviço de mesa de operações para realizar a operação a termo - mas que, porém, sua operação teria sido liquidada indevidamente pela Reclamada.

27. No entanto, os elementos apresentados no presente processo não demonstram as teses trazidas pelo Reclamante.

28. Em primeiro lugar, ainda que o investidor alegue ter recebido a informação, por meio de contato telefônico, de que sua operação teria sido encerrada por uma falha no sistema, tal hipótese não se comprovou. Ainda que, ao final do processo, tenha restado controvérsia sobre a prestação ou não dessa informação (a Reclamada nega; por outro lado, o Reclamante afirma que ela estaria omitindo essa gravação), ela não é relevante para a conclusão.

29. Mesmo assumindo que uma representante da Reclamada tenha dito ao Reclamante que a operação foi encerrada por uma falha de sistemas, não foram esses os fatos verificados. A operação a termo foi encerrada na data de seu vencimento, conforme suas características - e, por força do resultado obtido, o investidor ficou sujeito a liquidação compulsória nos termos da política de risco da Reclamada. Assim, o que pode ter ocorrido na suposta interação citada seria, no máximo, apenas uma prestação incorreta de informações já após a conclusão da operação - e que vieram a ser posteriormente retificadas pela Reclamada.

30. Já a respeito da alegada prestação de serviço de mesa de operações para acompanhamento da posição, não restou comprovado que a Reclamada ofereceu tal serviço ao Reclamante. Pelo contrário, o que restou demonstrado é que a mesa de operações foi utilizada pelo investidor para obtenção de informações sobre taxas e limites aplicáveis à operação desejada, bem como para realização da operação.

31. O Contrato de Intermediação de Operações da Reclamada (1139208, anexo 1.2) disciplina a realização, por conta e ordem do cliente, de operações nos mercados administrados pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, as quais podem ocorrer via mesa de operações, pelo sistema *home broker* ou por outros meios disponibilizados pela corretora. O contrato também prevê que poderão ocorrer distinções entre as taxas praticadas para canal de negociação - mas não há indicação de que ordens enviadas pela mesa de operações contarão com o tipo de acompanhamento pretendido pelo Reclamante.

32. Assim, ao contrário do que o Reclamante parece sugerir, o mero sobrepreço cobrado pela Reclamada para realizar a operação por meio da mesa de operações (em comparação com as taxas cobradas no *homebroker*) não implica em estar embutido nessa opção algum serviço de assessoria nos termos pretendidos - e tampouco foram trazidos outros elementos que corroborem que o investidor estivesse adquirindo um serviço dessa natureza.

33. Em relação à alegada omissão da Reclamada por não ter avisado ao Reclamante quando a operação estava perto de seu vencimento, não há obrigação regulatória (e também não foi trazido elemento contratual nesse sentido) para que a corretora avise aos seus clientes quando suas operações a termo estiverem próximas dos vencimentos. Na verdade, uma operação a termo já representa uma operação com prazo pré-definido e acordado quando de sua contratação.

34. Os elementos disponíveis nos autos deixam claro que o Reclamante poderia escolher entre três opções de vencimento (30, 62 e 90 dias) - e que foi este quem optou pela operação com prazo de 62 dias. É consequência natural que, não havendo ordens adicionais pelo cliente, a operação contratada será simplesmente liquidada na data de seu vencimento nos termos acordados.

35. Na verdade, na ausência de atos adicionais pelo investidor, esse seria justamente o único desfecho possível - vez que a corretora sequer poderia ter realizado a rolagem da operação (como seria a pretensão do Reclamante) sem que isso decorresse de uma vontade informada previamente pelo investidor.

36. Acerca das supostas infrações à regulamentação da CVM que teriam sido cometidas pela Reclamada:

- i. as Instruções CVM n^{os} 321/99 e 387/03 já se encontravam revogadas à época dos fatos;
- ii. a respeito da Instrução CVM nº 539/13, não foi identificada irregularidade referente à execução da operação a termo - o Reclamante possuía o perfil de investimento "arrojado" e a operação era adequada a este perfil de acordo com a Política de *Suitability* da Reclamada. Ressalte-se também que o Reclamante não alegou incompatibilidade entre seu perfil de investimentos e a operação contratada. Ele apenas referiu-se a hipótese de desatualização cadastral, fato que restou descartado com a apresentação de formulário de cadastro atualizado há menos de 24 meses;
- iii. em relação à Instrução CVM nº 505/11, o art. 19, mencionado pelo Reclamante, assim dispõe:

Art. 19. O intermediário deve executar as ordens nas condições indicadas pelo cliente ou, na falta de indicação, nas melhores condições que o mercado permita.

Parágrafo único. Para aferir as melhores condições para a execução de ordens, o intermediário deve levar em conta o preço, o custo, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, o volume, a natureza e qualquer outra consideração relevante para execução da ordem.

Sobre esse ponto, o Reclamante parece compreender que seria obrigação da corretora, no vencimento de uma operação a termo, avaliar o que seria a melhor opção para o cliente (entre rolar ou encerrar a posição) caso ele não se manifestasse.

Ocorre que essa não é a leitura correta da norma. A ordem de compra a termo já havia sido comandada pelo reclamante, com preço e prazo acordados. A rolagem de uma operação a termo é, na prática, uma nova operação - e, como já ressaltado, não poderia ser executada pela corretora sem uma ordem prévia do investidor de que essa seria a sua vontade;

- iv. por fim, sobre a menção ao art. 75 da Instrução CVM nº 461/07, trata-se de comando destinado ao controle de riscos por entidades administradoras de mercado de bolsa - não se aplicando, portanto, à Reclamada.

37. Assim, 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, por não ter restado caracterizado prejuízo decorrente de ação ou omissão da Reclamada, nos termos do art. 77, caput, da Instrução CVM nº 461/07.

38. Nestes termos, propõe-se o envio do presente processo para apreciação do Colegiado, com sugestão de relatoria por esta SMI/GME.

Atenciosamente,

Bruno Baitelli Bruno

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GME.

Carlos Eduardo Pereira da Silva

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI

Em Exercício

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Gerente**, em 20/04/2021, às 15:26, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539,



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Eduardo Pereira da Silva, Superintendente Substituto**, em 20/04/2021, às 16:26, 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 20/04/2021, às 22:58, 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 **1242521** e o código CRC **00327F76**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1242521** and the "Código CRC" **00327F76**.*