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 15/2021/CVM/SMI/GMN

São Paulo, 20 de maio de 2021.

À SMI,

Senhor Superintendente,

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

MRP nº 093/2020

Reclamante: S.R.A.S.R.

Reclamada: MODAL DTVM LTDA.

Processo CVM nº 19957.008087/2020-44

Prezado Senhor,

1. Este processo trata de recurso interposto por S.R.A.S.R. ("Reclamante"), contra a decisão da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que, no âmbito do Processo MRP nº 093/2020, decidiu pela improcedência do pedido de ressarcimento de prejuízos em face da MODAL DTVM LTDA. ("Reclamada").

HISTÓRICO

Reclamação

2. A reclamação e anexos (doc. 1141645, fls. 1 a 19) foi apresentada perante o MRP na data de 25/11/2019 (https://mrp.bsmsupervisao.com.br/BSM_MRP/Public/ConsultaPublica.aspx).

3. Em síntese, o Reclamante alega que:

- atuava no mercado secundário de debentures por meio de operações de compra e venda (trades)por meio do home broker da Reclamada via BovespaFix;
- em junho de 2018 a Reclamada transferiu unilateralmente todos os seus ativos [545 debêntures] para o segmento CETIP, fato que, na sua opinião, caracterizaria execução infiel de ordem;
- essa transferência teria inviabilizado a compra e venda de debêntures diretamente a mercado, pois o ambiente CETIP não foi projetado para a pratica de trading pelo investidor e, caso opte por tal prática terá de aceitar o preço ofertado pela Reclamada, que é desvantajoso quando comparado ao mercado e desaparece a agilidade das operações;
- conforme o Oficio 016/2017-DO, deveria haver autorização expressa

de sua parte para a realização da transferência e inexistindo tal consentimento fica configurada a ilicitude do ato;
- o patrimônio transferido foi da ordem de R$ 692.288,08, considerando a cotação na B3 no último dia útil de junho/2018.

4. O Reclamante solicita ao final:

- o desfazimento da operação de transferência;
- informação sobre a taxa de intermediação praticada pela Reclamada na intermediação de operações com debêntures no segmento CETIP;
- o ressarcimento a título de danos emergentes a ser calculado oportunamente com base na taxa cobrada pela Reclamada para a realização da intermediação;
- o ressarcimento a título de lucros cessantes de R$ 48.612,56 calculado considerando uma rentabilidade média das operações de trading a uma taxa de 0,4% ao mês sobre o patrimônio transferido pela Reclamada até o mês da Reclamação [novembro/2019].

Abertura do processo de MRP

5. A BSM informou ao Reclamante a abertura do processo de MRP 093/20208 por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-0253/2020 (doc. 1141645, fl. 20).

6. A Reclamada, por sua vez, foi informada da abertura do processo de MRP 093/2020 e instada a apresentar defesa por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-0401/2020- (doc. 1141645, fls. 21 a 22).

Manifestação da Reclamada – Defesa - Resposta ao OF/BSM/SJUR/MRP-0401/2020

7. A Reclamada apresentou sua defesa por meio de correspondência de 17/03/2020 (doc. 1141645, fl. 28).

8. Em síntese, a Reclamada:

- esclareceu que em 2018 a B3 recomendou às instituições que os ativos dos clientes fossem transferidos , em regime facultativo, do sistema de negociação CAC para o sistema NoMe;
- informou que a transferência não acarretaria prejuízo aos clientes uma vez que a alteração do sistema de negociação apenas passaria a ocorrer por intermédio da corretora;
- informou que diante da insatisfação relatada pelo cliente na alteração de ambientes ocorrida em 2018, nos dispusemos a movimentar os seus ativos (debêntures) do ambiente Cetip UTVM (plataforma NoMe) para o segmento BM&F Bovespa (plataforma CAC);
- informou que a referida movimentação encontrava-se em andamento e assim que concluída, seria enviada a comprovação;
- entendeu que uma vez atendida a solicitação do Reclamante, estaria encerrada a pretensão de ressarcimento.

Manifestação da Reclamada ao OF/BSM/SJUR/MRP-0752/2020 (doc. 1141645, fl.29)

9. Instada a apresentar cópia da recomendação da B3 às instituições para que os ativos dos clientes fossem transferidos, em regime facultativo, do sistema de negociação CAC para o sistema NoMe, por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-0752/2020 (doc. 1141645, fl. 29) a Reclamada atendeu à solicitação por meio de correspondência de 24/03/2020, anexando cópia do OC 016-2017-DO e OC 066-2017-DP (doc. 1141649)

10. Adicionalmente, a Reclamada cita “que o processo nº 19957.009404/2018-25 foi aberto na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) em face da Modal DTVM em decorrência da demanda do cliente, contendo as mesmas alegações que fundamentaram a abertura da MRP” (...) e que, após análise, a SMI

concluiu que “não havia elementos suficientes para a caracterização de dano material” (doc. 1141645, fl. 35)

Manifestação do Reclamante à Defesa da Reclamada

11. Manifestando-se sobre a defesa apresentada pela Reclamada (doc. 1141645, fls. 32 a 34), o Reclamante ressalta, inicialmente, que o encerramento do procedimento deve levar em conta o ressarcimento dos danos sofrido e disserta sobre a necessidade de ordem do investidor para a mudança de sistema, bem como sobre o conhecimento da Reclamada a respeito das normas que regiam o assunto, notadamente o OC 016/2017-DO.

12. Ademais, o Reclamante (doc. 1141645, fls. 39 a 42) ressalta a autonomia do processo de MRP e o processo CVM nº 19957.009404/2018-25 de forma que a decisão da SMI no processo CVM não vincula o resultado do processo MRP e reitera o pedido de ressarcimento.

Decisão da BSM

13. Com base nas alegações trazidas ao processo, nos documentos anexados pelas partes, no Parecer da Superintendência Jurídica – SJUR (doc. 1141645, fls. 50 a 59), o Diretor de Autorregulação (“DAR”) emitiu sua decisão (doc. 1141645, fls. 61 a 65).

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

15. Quanto ao mérito, a decisão do DAR argumenta:

> *“4. O Reclamante solicitou ressarcimento de prejuízo decorrente de danos emergentes e lucros cessantes suportados após a movimentação indevida de 545 debêntures de sua titularidade do segmento de negociação BM&FBovespa (plataforma CAC), para o segmento Cetip UTVM (plataforma NoMe), realizada pela Reclamada, em junho de 2018, sem autorização do Reclamante.*
>
> *5. Segundo o Reclamante, no ambiente Cetip, a negociação deixou de ser ágil, pois depende de contato telefônico com a intermediadora, podendo levar dias para ser realizada (fl. 7). O Reclamante relata a falta de liquidez e que os preços oferecidos pela Reclamada são desvantajosos, o que teria gerado perdas (fl. 7).*
>
> *6. O Reclamante afirma que a movimentação entre os segmentos ocorreu sem sua autorização, o que contraria o procedimento previsto no Ofício Circular 016/2017-DO da B3 -Brasil, Bolsa, Balcão S.A.(“B3”) e o entendimento do Ombudsman da B3 sobre o tema, expresso no âmbito do Processo da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 19957.009404/2018-25*
>
> *7. Em defesa, a Reclamada afirma que a transferência dos ativos do sistema de negociação CAC para o sistema NoMe foi recomendada pela B3, em caráter facultativo, e que referida transferência não resultou em prejuízo aos clientes, visto que “a alteração dos sistemas de negociação apenas passaria a ocorrer por intermédio da corretora” (fl. 28).*
>
> *8. Passo a verificar se tal movimentação indevida foi a causa determinante do prejuízo alegado pelo Reclamante.*
>
> *9. Sobre o pedido de ressarcimento a título de danos emergentes, decorrente do valor desfavorável das ofertas da Reclamada em comparação ao praticado em mercado, observo que o dano emergente consiste em prejuízo real em virtude de ato praticado ou de fato ocorrido. A esse respeito, a oferta da Reclamada não configura perda efetivamente sofrida pelo Reclamante, uma vez que os negócios sequer foram realizados, de forma que não houve resultado positivo ou negativo ao Reclamante.*

10. Quanto à solicitação de ressarcimento a título de lucros cessantes, esclareço que, assim como o dano emergente, tais lucros deveriam ser certos, mas que foram frustrados por ato alheio ou fato de outrem. Ao alegar que "os valores podem ser adequadamente estimados considerando uma rentabilidade média das operações de trading no valor de 0,4% ao mês", o Reclamante funda seu pedido em ganho que eventualmente poderia ter percebido, mas que não era certo (fl. 10).

11. Nesse sentido, o pedido de ressarcimento do Reclamante se funda na tese conhecida como "perda de uma chance" ou "perda de oportunidade", adotada no campo da responsabilidade civil. Nela, a obrigação de indenizar se aplica quando há prova de que uma operação ocorreria em um determinado momento e que geraria um determinado resultado. Caso haja incerteza sobre o momento de execução de uma operação e sobre o resultado, não haverá obrigação de indenização da chance perdida.

12. Assim, para que fosse possível apurar o dano decorrente da alegada movimentação indevida das debêntures de titularidade do Reclamante do segmento BM&FBovespa (plataforma CAC) para o segmento Cetip UTVM (plataforma NoMe), seria necessário ter informações sobre as operações pretendidas e não executadas pelo Reclamante, tais como: as especificações das ordens que o Reclamante tinha intenção de emitir (horários, preços e quantidades); o momento exato da colocação das referidas ordens; a viabilidade de realização dessas operações sob tais condições (especialmente com relação a preços, quantidades, oferta e demanda).

13. Diante da insuficiência de elementos que permitam identificar o resultado "que se poderia conseguir negociando a mercado" (fl. 7), da própria volatilidade do mercado e das inúmeras possibilidades de negócios que poderiam ser realizados, fica inviabilizada a apuração da existência de dano indenizável ou sua mensuração, já que os valores das operações não executadas a serem considerados para fins de cálculo do resultado provável não podem ser definidos de forma aleatória ou arbitrária.

14. O eventual prejuízo pleiteado, que decorreria da perda da chance de negócios não realizados, não enseja ressarcimento, pois trata de operações hipotéticas. Tendo em vista a ausência de evidências ou informações para cálculo da probabilidade que o Reclamante teria de obter resultado mais favorável, caso tivesse executado suas operações no ambiente BM&FBovespa, resta inviabilizada a apuração de eventual prejuízo do Reclamante. 15. Pelo exposto, não há elementos suficientes neste MRP que permitam identificar eventuais perdas sofridas pelo Reclamante em função da movimentação das debêntures de sua titularidade entre os segmentos BM&FBovespa e Cetip UTVM."

16. Outrossim, o DAR identificou indícios de irregularidade perpetrada pela Reclamada, *"visto que a movimentação dos ativos de titularidade do Reclamante entre segmentos foi realizada sem a autorização do investidor, contrariando o fluxo operacional indicado no Ofício Circular 016/2017-DO da B3, que determina que "os pedidos para movimentação de valores mobiliários devem estar lastreados, obrigatoriamente, em instruções dos investidores titulares"* e informou que a conduta da Reclamada seria apurada em procedimento específico.

17. Por fim o DAR julgou improcedente o pedido de ressarcimento considerando que não houve prejuízo decorrente de ação ou omissão da Reclamada, nos termos do art. 77 da Instrução CVM nº 461/2007

<u>Recurso do Reclamante</u>

18. Comunicado da decisão da BSM em 15/10/2020 (doc. 1141645, fl. 79) por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-4655/2020 (doc. 1141645, fl. 80) o Reclamante apresentou recurso (doc. 1141645, fls. 67 a 78) em 16/11/2020 (doc. 1141645, fl. 79).

19. Em apertada síntese, o Reclamante questiona a utilização da tese da "Perda da Chance" e argumenta no sentido de que restaram evidentes na decisão da BSM os elementos necessários para a caracterização da responsabilidade civil [conduta ilícita, dano, nexocausal].

20. Solicita ao final a anulação da decisão da BSM, a reforma da decisão e a procedência do pedido de indenização

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

Tempestividade e Legetimidade

21. No caso, o Reclamante questiona fatos ocorridos em junho de 2018 e apresentou pedido de ressarcimento ao MRP em 25/11/2019 (https://mrp.bsmsupervisao.com.br/BSM_MRP/Public/ResumoReclamacao.aspx?p=1&pst=8cebd857-070c-46dc-a913-ff473ece1e1c), dentro do prazo previsto no art. 80, da Instrução CVM nº 461/2007, 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.

22. Outrossim, o Reclamante apresentou de extrato do segmento BM&FBOVESPA do mês de Junho/2019 onde consta a Reclamada como seu Agente de Custódia (doc. 1141645, fls. 12 a 14).

23. Verifica-se, portanto, a tempestividade do pedido de ressarcimento, bem como a legitimidade do Reclamante e da Reclamada para figurarem como partes no processo de MRP.

24. Verifica-se também a tempestividade do recurso à CVM, na medida em que o Reclamante foi cientificado da decisão da BSM em 15/10/2020 (doc. 1141645, fl. 79) por meio do OF/BSM/SJUR/MRP-4655/2020 (doc. 1141645, fl. 80) e apresentou recurso (doc. 1141645, fls. 67 a 78) em 16/11/2020 (doc. 1141645, fl. 79), dentro do prazo de 30 dias, previsto no art. 20, inciso III, alínea "a", do Regulamento do MRP.

Síntese dos Fatos

25. Temos, inicialmente, que o Reclamante, via plataforma Home Broker da Reclamada, realizava operações de compra e venda de debêntures no mercado BovespaFIX da B3 [plataforma CAC].

26. Em junho de 2018, o Reclamante alega que, a sua revelia, teve a sua carteira de 545 debentures totalmente remanejada para negociação no segmento CETIP-UTVM da B3 [plataforma NoMe], o que teria inviabilizado a sua atividade, uma vez que teria perdido agilidade nas suas operações em face de que o segmento CETIP-UTVM não teria sido projetado para a pratica de trading pelo investidor.

27. Mais ainda, os prejuízos sofridos decorreriam de danos emergentes [taxa de corretagem] e lucros cessantes [0,4% ao mês, aplicados sobre o valor total da carteira desde junho/2018, totalizando R$ 48.612,56 até a data da Reclamação].

28. A Reclamada argumenta que a migração realizada não traria prejuízo ao Reclamante, que ela se deu em função de recomendação da B3 e que, com a insatisfação do Reclamante, os ativos seriam retornariam para a plataforma de negociação anterior (doc. 1141645, fl. 28).

29. Segundo a Reclamada, a recomendação da B3 consistia no OC 066-

2017-DP de 25/10/2017 e OC 016-2017-DO de 10/11/2017 (doc. 1141649).

30. Ambos os Ofícios Circulares tratam de Movimentação de Valores Mobiliários de Mesma Titularidade na Central Depositária da B3 entre os Segmentos BM&FBOVESPA e Cetip UTVM, mas, especificamente o OC016-2017-DO, estabelece novo fluxo operacional para movimentação de valores mobiliários de mesma titularidade entre um segmento e outro, sendo que tal movimentação deve, obrigatoriamente, seguir instruções prévias dos investidores titulares.

31. Em face da migração de plataforma efetuada pela Reclamada, segundo o Reclamante o seu prejuízo seria composto de duas parcelas: (a) danos emergentes a ser calculado após a informação da taxa de intermediação praticada pela Reclamada nas operações de compra e venda de debentures para o segmento CETIP-UTVM e (b) lucros cessantes, decorrentes unicamente da rentabilidade obtida com as operações de trading, calculados pela aplicação da taxa de 0,4% ao mês a juros compostos ao patrimônio indevidamente transferido a partir junho/2018.

Plataforma CAC

32. A plataforma CAC, à época dos fatos, era uma infraestrutura prestando o serviço de deposito centralizado, abrangendo os dois ambientes de negociação: mercado de bolsa e mercado de balcão organizado.

33. A admissibilidade de negociação do ativo em um mercado, ou até nos dois, é uma característica descrita geralmente no instrumento de emissão do ativo, como, por exemplo, a escritura de uma debênture.

34. Portanto, a depender do ambiente de negociação a ser utilizado, será caracterizada a negociação em mercado de bolsa ou em mercado de balcão organizado.

35. Nesse contexto, a plataforma CAC, utilizada pelo Reclamante, permitiria a negociação de debêntures em ambiente de mercado de bolsa, o que atrai a possibilidade de solicitar ressarcimento pelo MRP, nos termos da Instrução CVM nº 461/07.

Danos Emergentes e Lucros Cessantes

36. A SJUR em seu parecer jurídico (doc. 1141645, fl.54), cita que dano emergente é o prejuízo real ou aquilo que se perdeu. No caso, a migração de segmento de negociação não acarretou perda de patrimônio por parte do Reclamante uma vez que não houve subtração de nenhum papel componente de sua carteira e a taxa de intermediação ou taxa de corretagem incide em toda operação intermediada pela Reclamada em qualquer segmento de negociação, motivo pelo qual não se pode falar em dano emergente.

37. Ainda conforme a SJUR (doc. 1141645, fls.54 e 55), os lucros cessantes correspondem aos ganhos que eram certos ou próprios ao nosso direito, que foram frustrados por ato alheio ou fato de outrem.

38. No caso, mesmo que anteriormente à migração de sua carteira para negociação no segmento CETIP-UTVM o Reclamante pudesse ter rentabilizado o seu patrimônio à taxa de 0,4% ao mês, não se pode afirmar que tal remuneração seria obtida caso não houvesse a migração. Nesse sentido, é notório que a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

Finalidade do MRP

39. Outrossim, nos termos do caput do art. 77 da Instrução CVM nº 461, a finalidade exclusiva do MRP é *"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"* (grifou-se).

40. No caso, o Reclamante não citou uma operação sequer negociada em

Bolsa intermediada pela Reclamada que ensejasse prejuízo e, em relação ao serviço de custódia, também não é possível imputar prejuízo na medida em que nenhum papel de sua titularidade foi subtraído do Reclamante.

41. Nessa medida, não há que se falar em ressarcimento de prejuízo pelo MRP.

Perda da Chance

42. No âmbito do Processo CVM nº SP2010/36, julgado em 31/08/2010, Diretor RelatorAlexsandroBroedelLopes, bem como no Processo CVM nº RJ2012/259, julgado em 04/09/2012, Diretor RelatorRoberto Tadeu Antunes Fernandes, o Colegiado assentou que *"a citada teoria da 'perda da chance' oferece, na verdade, ferramentas para o cálculo do ressarcimento devido a alguém que se vê privado da oportunidade de obter uma determinada vantagem ou de evitar um prejuízo, por ato ou omissão de terceiro. Mas a chance perdida deve ser considerada 'séria e real', não sendo passível o ressarcimento de um valor incerto, improvável, sob pena de enriquecimento ilícito"*.

43. Assim, se o Reclamante tivesse vendido ou comprado qualquer papel de sua carteira no segmento CETIP-UTVM, em uma ou mais operações, e apresentado evidências de que teria resultado mais promissor no segmento BM&FBOVESPA, seria possível a aplicação da Teoria da Perda da Chance para se determinar o ressarcimento da diferença.

44. Ocorre que o Reclamante não apresentou informações sobre operações eventualmente pretendidas e prejudicadas pela migração efetuada.

45. Na ausência dessas informações, o prejuízo se reveste de incerteza e improbabilidade, não sendo, portanto, passível de ressarcimento de prejuízo pelo MRP.

Irregularidade Administrativa

46. Ao longo do processo, não foram apresentadas evidências de que a carteira de debêntures de titularidade do Reclamante teria sido migrada do segmento BM&FBOVESPA para o segmento CETIP-UTVM com prévia autorização do Reclamante, o que caracteriza falha ao art. 30, 'caput', da Instrução CVM nº 505/11, por falta de diligência da Reclamada: *O intermediário deve exercer suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes*.

47. Considerando que, em sua Decisão, o DAR havia informado que a conduta da Reclamada seria apurada em procedimento específico (item 16 acima), esta área técnica questionou a BSM sobre o assunto, tendo a BSM informado da instauração de procedimento de investigação para apurar o indício de irregularidade identificado no âmbito do presente MRP (doc. 1260724), o qual será acompanhado pela SMI junto ao autorregulador.

CONCLUSÃO

48. Diante do exposto, considerando:

- A legitimidade das partes;
- A tempestividade do pedido de ressarcimento ao MRP;
- A tempestividade do recurso da decisão da BSM a esta Autarquia;
- Que o MRP tem por finalidade exclusiva o ressarcimento de prejuízo decorrentes de operações intermediadas em Bolsa ou em relação aos serviços de custódia;
- Que o Reclamante não indicou operação alguma intermediada em Bolsa causadora de prejuízo;
- Que o Reclamante não indicou qualquer subtração de papel da sua custódia;

49. Propõe-se a manutenção da decisão da BSM que julgou improcedente o pedido de Ressarcimento do Reclamante, por não ter sido identificado prejuízo

decorrente de ação ou omissão da Reclamada, nos termos do artigo 77, 'caput', da Instrução CVM nº 461/07.

50. 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.

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 20/05/2021, às 10:29, 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 20/05/2021, às 10:48, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza**, **Superintendente Geral Substituto**, em 20/05/2021, às 11:45, 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 **1261132** e o código CRC **3E97BC52**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1261132** and the "Código CRC" **3E97BC52**.*