



**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 45/2021/CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 09 de junho de 2021.

À SMI,

**Assunto: Recurso em processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - MRP**

**C.E.B.C. e Mirae Asset Wealth Management (Brasil) CCTVM Ltda.**

**Processo 19957.008366/2020-16 - MRP 686/2019**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por C.E.B.C. ("Recorrente") em processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") contra a decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados ("BSM") que decidiu pela improcedência do seu pedido de ressarcimento de R\$ 50.423,92 face à Mirae Asset Wealth Management (Brasil) CCTVM Ltda. ("Mirae" ou "Reclamada") referente a alegada falta de observância de limites de risco pré-operacionais por parte da Reclamada em operações realizadas pelo Reclamante no pregão de 16.05.2019.

## **I. Histórico**

### *I.i. Reclamação inicial*

2. Em sua reclamação inicial (1150014, fl. 03), o Reclamante afirmou que, no pregão de 16.05.2019, teria realizado uma operação de venda de 205 minicontratos de dólar futuro (WDOM19) por meio de plataforma da Reclamada e que teria incorrido em prejuízo de R\$ 50.423,92.

3. Preliminarmente, a BSM solicitou ao Reclamante que esclarecesse qual seria a composição detalhada do prejuízo alegado, bem como que fosse indicada qual teria sido a ação ou omissão da corretora que teria dado causa ao referido prejuízo (1150014, fl. 32).

4. Em resposta, o Reclamante encaminhou nota de corretagem que comprovaria o prejuízo no valor informado, bem como afirmou que (1150014, fl. 33):

[....] Houve omissão da corretora Mirae em bloqueio de operações. Havia [um] limite de contratos de WDO de 50 posições (compra/venda). Segue relatório em anexo e que não foi respeitado. Haveria [também] um cadastro de limite de prejuízo estipulado que não consegui localizar.

#### *I.ii. Defesa*

5. No âmbito do presente processo, a Reclamada apresentou, além de sua defesa inicial (1150019), outras manifestações complementares (1150014, fls. 73-87, 103-105, 116-117) em respostas a questionamentos adicionais da BSM e contrarrazões apresentadas pelo Reclamante (1150014, fls. 62-68, 88-93, 96-100, 108-114 e 118-126) - as quais incluíram uma captura de tela contendo a informação de que o cliente possuiria um limite quantitativo de 50 minicontratos WDO.

6. Dentre os principais argumentos apresentados, a Reclamada alegou que:

- i. o sistema de controle de risco da Mirae considera limites quantitativos e financeiros para sua atuação;
- ii. o *limite financeiro* considera a composição do portfólio total do cliente, enquanto o *limite quantitativo* - o qual seria uma ferramenta de proteção para os usuários - possui configuração na plataforma operacional e seria de livre escolha do cliente;
- iii. do ponto de vista do limite financeiro, a composição do portfólio do Recorrente seria suficiente para inserção da ordem;
- iv. em relação ao limite quantitativo, a Reclamada informou não ter recebido solicitação referente a excesso de liberação desse limite;
- v. além disso, a captura de tela contendo a informação de limite de 50 minicontratos WDO teria sido realizada em acesso ao *homebroker* da Reclamada. A Mirae reconhece que, de fato, o *homebroker* considera esse limite. No entanto, as ordens que são objeto da reclamação foram inseridas por meio de plataforma da Cedro, a qual possui limite quantitativo de 350 minicontratos. Este limite poderia ter sido alterado, mas, em não tendo sido, permitiu que as ordens inseridas fossem consideradas válidas; e
- vi. por fim, o Reclamante seria investidor de perfil agressivo, com atuação constante nesse mercado e com conhecimento de como conduzir sua exposição.

#### *I.iii. Decisão da BSM*

7. Apesar de questões diversas terem sido levantadas nas manifestações das partes, tendo em vista o próprio Recorrente ter frisado que o objeto do processo seria uma suposta inobservância da Reclamada a um limite pré-operacional estabelecido, a decisão da BSM (1150014, fls. 127-137) tratou principalmente de analisar uma eventual ocorrência de omissão, por parte da Reclamada, ao não bloquear as ordens inseridas pelo Reclamante no pregão de 16.05.2019.

8. A BSM salientou que o Reclamante não questionou atuação (ou ausência de atuação) por parte da área de risco, nem, tampouco, eventual inexecução, infiel execução ou ausência de ordem. Dessa forma, as operações objeto da reclamação, foram analisadas no que dizia respeito a essa suposta inobservância de limite pré-operacional.

9. Além disso, a BSM também considerou que o limite de negociação de 50 minicontratos de dólar futuro mencionado pelo Recorrente seria referente a operações executadas a partir do *homebroker*, o qual não foi a plataforma utilizada por ele. Na plataforma de negociação utilizada, o limite quantitativo seria de 350 compras ou vendas no mercado de WDO e não teria sido excedido.

10. Dessa forma, não tendo o Recorrente demonstrado ter havido qualquer acordo bilateral para definição do limite pré-operacional, a imposição de limites seria o mecanismo de controle de risco de crédito, cuja finalidade é gerenciar o risco ao qual o intermediário se expõe. Nesse sentido, a BSM afirmou que:

Assim, a Reclamada tem a faculdade, não a obrigação, de deixar de executar ordens que representem risco excessivo em relação à capacidade financeira do seu cliente. A Reclamada não assumiu contratualmente a obrigação de efetuar o controle de risco do Reclamante e, portanto, não estava obrigada a impedir a execução de operações que excedessem os limites estabelecidos.

11. Assim, a BSM entendeu não ter sido caracterizada ação ou omissão ressarcível pelo MRP, nos termos do artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07.

#### *I.iv. Recurso à CVM*

12. Cientificado da decisão, o Recorrente apresentou recurso à CVM (1203191). Além da reiteração dos argumentos já apresentados, o Recorrente afirmou ainda que:

- i. a decisão não teria considerado o contrato de prestação de serviços firmado entre o Recorrente e a Reclamada, nem a Política de Risco desta;
- ii. o valor informado pela Reclamada a título de patrimônio do Recorrente (1150014, fls. 106-107) estaria incorreto;
- iii. a Reclamada teria apresentado afirmações contraditórias em suas manifestações relacionadas aos controles dos limites aplicáveis;
- iv. a decisão da BSM levaria ao entendimento de que não haveria limites a serem aplicáveis pelas corretoras, mas tal conclusão seria contrária ao art. 75 da Instrução CVM nº 461/07; e
- v. não seria permitido à corretora aumentar os limites do cliente - o que, no entender do Recorrente, teria sido o que ocorreu no

presente caso e viabilizou a execução das ordens que geraram o prejuízo reclamado.

## II. Manifestação da Área Técnica

13. De início, cumpre registrar que se trata de recurso tempestivo. A BSM comunicou o resultado do julgamento ao Reclamante em 20.11.2020, tendo o recurso sido interposto em 30.11.2020, em linha com o regulamento do MRP.

14. No mérito, esta área técnica acompanha a decisão da BSM, pelos motivos nela expostos.

15. Não obstante, entendemos pertinente ressaltar alguns pontos já considerados pela BSM, a fim de permitir a melhor compreensão da questão.

16. Especificamente, convém aqui esclarecer a natureza de dois tipos de limites aplicáveis a operações em bolsa que permearam as discussões do presente processo, mas que possuem natureza significativamente distintas.

17. O primeiro tipo de limite seria aquele que a Mirae chamou de *limite financeiro*. Esse limite decorre do fato de que o intermediário responde perante a Câmara de Compensação e Liquidação da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, pelas operações realizadas em nome de seus clientes. Assim, é permitido aos intermediários que recusem a execução de ordens emitidas pelos clientes quando considerarem que elas virão a representar um risco não tolerável para a integridade financeira da instituição.

18. É a esse limite que a BSM se referiu ao dizer que a corretora teria a faculdade, mas não a obrigação, de deixar de executar as ordens - o que, a nosso ver, é um raciocínio que não merece reparos.

19. Isso porque esse mecanismo é direcionado a proteger o interesse do intermediário. Mas não é irregular que este, ao sopesar diferentes dimensões de cada caso, considere que determinadas ordens sejam aceitáveis ainda que superem limites pré-estabelecidos por ele próprio.

20. O segundo tipo de limite seria aquele que a Mirae chamou de *limite quantitativo* - esse, sim, destinado a conferir segurança ao cliente.

21. Justamente por ser direcionado ao seus interesses, esse é o limite sobre o qual os investidores costumam possuir inclusive algum grau de ingerência. No caso concreto, para o mercado de WDO, a Mirae afirma que os clientes estão sujeitos ao limite máximo de 350 compras ou vendas, mas que tal limite pode ser parametrizado de maneira a ser reduzido conforme a plataforma utilizada.

22. É esse "segundo limite" - e não o primeiro - que deve ser considerado como o gerador de expectativa legítima pelo cliente de que não será ultrapassado. É esse limite que, caso se mostrasse violado, representaria um erro operacional da corretora que poderia vir a ser considerada como omissão causadora do prejuízo verificado pelo cliente.

23. Ocorre que, no presente processo, não restou configurada essa hipótese.

24. O Recorrente apresentou captura de tela que mostrava o limite de 50 minicontratos. No entanto, a corretora afirmou que tal limite seria aquele aplicado a o *homebroker* - mas que os negócios que são objeto da reclamação foram enviados por meio de plataforma de negociação sobre a qual se aplicaria o limite de 350 minicontratos (conforme captura de tela em 1150014, fl. 105).

25. O Recorrente não trouxe elemento buscando contestar o canal de origem das ordens, mas parece considerar incoerente essa informação sobre limites diferenciados com uma das manifestações da Reclamada que, ao explicar como funcionaria o seu processo de gerenciamento de riscos, afirmou que seria realizado por meio de um sistema "único".

26. No entanto, tais afirmações não são necessariamente contraditórias. Não vislumbramos óbice na regulamentação aplicável à prática de definição de limites diferenciados conforme a plataforma de negociação. Nesse caso, nada impede que o sistema referido pelo Recorrente como "único sistema de riscos" simplesmente considere como um de seus *inputs* qual foi o meio utilizado para decidir se a operação excede ou não o limite definido, podendo chegar a conclusões distintas a depender da plataforma utilizada.

27. Por fim, sobre as alegações trazidas pelo Recorrente relacionadas ao art. 75 da Instrução CVM nº 461/07, deve ser esclarecido que se trata de comando destinado a *entidades administradoras de mercado de bolsa* - não se tratando de norma direcionada aos intermediários que atuam nesse mercado.

28. Diante do exposto, esta área técnica entende não ter restado comprovada ação ou omissão da Reclamada nos termos do art. 77 da Instrução CVM nº 461/07, razão pela qual sugerimos o não provimento do recurso apresentado.

29. Não obstante, apesar de a Reclamada ter apresentado captura de tela mostrando que o limite quantitativo aplicável ao instrumento WDO quando transacionado pela plataforma da Cedro era de 350 minicontratos, não ficou demonstrado, com base nos elementos trazidos aos autos, como essa informação é transmitida de maneira clara aos clientes. Buscas adicionais realizadas por esta área técnica nos *sites* da Reclamada e da plataforma da Cedro também não lograram êxito em encontrar o caminho adequado para essa verificação.

30. Na visão desta área técnica - e conforme exposto em maiores detalhes no Ofício-Circular nº 06/2020-CVM/SMI - os intermediários devem adotar medidas para evitar que plataformas de negociação de terceiros realizem operações que possam ser contrárias ao interesse do investidor. Dessa forma, entendemos pertinente o envio de Ofício à Mirae a fim de que esta aprimore suas comunicações junto aos clientes relacionadas aos limites a que estes estão submetidos ao realizarem transações por plataformas de terceiros.

31. Nesses termos, propomos 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



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Gerente**, em 09/06/2021, às 12:07, 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 09/06/2021, às 18:51, 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 09/06/2021, às 23:44, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1279650** e o código CRC **E2C32D4F**.

*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" **1279650** and the "Código CRC" **E2C32D4F**.*