



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 46/2021/CVM/SMI/GMN

São Paulo, 16 de novembro de 2021.

Ao SMI

Assunto: Recurso em Processo de Reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (“MRP”)

MRP nº 352/2020

Reclamante: L.M.M.

Reclamada: MODAL DTVM LTDA.

Processo CVM nº 19957.005260/2020-52

Senhor Superintendente,

1. Este processo trata de recurso interposto por L.M.M. (“Reclamante”), contra a decisão da BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) que, no âmbito do Processo MRP nº 352/2020, decidiu pela improcedência do pedido de ressarcimento de prejuízos em face da MODAL DTVM LTDA. (“Reclamada”).

HISTÓRICO

Reclamação

2. A Reclamação (1065834, p. 1) é apresentada a seguir.
3. No pregão de 08/11/2019, o Reclamante afirmou que foi liquidado compulsoriamente pela Reclamada em posição de contratos de mini índice.
4. Ocorre, que na sequência, o robô de risco da Reclamada abriu três novas posições, sem que o Reclamante possuísse saldo para tanto, para, em seguida, a Reclamada liquidá-las compulsoriamente.

5. E, por conta dessas três operações, não comandada pelo Reclamante, a Reclamada ainda debitou a conta de registro do Reclamante em valor dos custos operacionais envolvidos.

6. Por fim, o Reclamante solicita o ressarcimento de R\$ 109,00.

Abertura do processo de MRP

7. A BSM comunicou a instauração do processo de MRP:

a) ao Reclamante, em 17/04/2020 (1065834, p. 4)

b) à Reclamada, em 17/04/2020 (1065834, pp. 5 e 6)

Manifestação da Reclamada

8. Em sua defesa, datada de 11/05/2020 (1065834, pp. 9 e 10, e 1065835), a Reclamada afirmou ser improcedente a alegação do Reclamante para fins de ressarcimento, apresentando os documentos suporte solicitados pela BSM.

Relatório de Auditoria

9. A pedido, em 18/05/2020, da Superintendência Jurídica da BSM (SJUR) (1065834, pp. 12 e 13), foi elaborado o Relatório de Auditoria nº 426/20, de 03/06/2020 (1065834, pp. 14 a 17), com os principais pontos a seguir relatados.

10. No pregão de 08/11/2019, às 10:15:03 o Reclamante abre uma posição vendida de 2 WINZ19.

11. No entanto, às 10:15:56, teriam sido consumidas 71,61% das garantias do Reclamante, o que acionou o mecanismo de liquidação compulsória pela Reclamada às 10:15:57.

12. Na sequência, a Auditoria da BSM identifica outras três ordens comandadas pelo Reclamante:

- compra de 2 WINZ19 às 10:16:00, liquidada pela Reclamada às 10:16:19
- venda de 2 WINZ19 às 10:20:55, liquidada pela Reclamada às 10:20:55
- compra de 2 WINZ19 às 10:26:20, liquidada pela Reclamada às 10:26:20

13. Quanto a essas três ordens, a Auditoria da BSM concluiu que o Reclamante teria tentado zerar aquela sua posição vendida em 2 WINZ19, abrindo uma posição contrária, comprada. Porém, a execução dessa ordem seguiu após a atuação do robô de risco da Reclamada, o que gerou uma nova posição aberta, comprada, em nome do Reclamante.

14. E a Auditoria da BSM concluiu que "*(...) as operações realizadas pelo Reclamante com finalidade de zeragem de sua posição não eram necessárias, uma vez que já não possuía posições em aberto no momento de sua execução*" (1065834, p. 16).

Decisão do DAR

15. Com base nas alegações trazidas ao processo, nos documentos anexados pelas partes, no Parecer da Superintendência Jurídica da BSM (SJUR) (1065834, pp. 28 a 34), o Diretor de Autorregulação da BSM (DAR) proferiu sua decisão em 23/06/2020 (1065834, pp. 35 a 37).

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

17. Quanto ao mérito, o DAR discorre que a controvérsia está relacionada à atuação concomitante das partes, Reclamante e Reclamada, para a zeragem da posição vendida do Reclamante de 2 WINZ19.

18. O DAR também afirma que as garantias do Reclamante eram insuficientes para sustentar sua posição vendida em 2 WINZ19, pois suas garantias haviam sido consumidas em mais de 70%, o que permitiria à Reclamada acionar seu mecanismo de liquidação compulsória, o que ocorreu às 10:15:57.

19. E às 10:16:00, o Reclamante, buscando zerar aquela sua posição vendida, abriu uma nova posição comprada, novamente liquidada pela Reclamada.

20. O DAR afirma que não haveria uma obrigação da Reclamada em bloquear ordens enviadas pelo Reclamante e acrescentou que o "*Reclamante, ao atuar de forma simultânea à [Reclamada], correu o risco de a Reclamada também zerar a sua posição*" e ainda "*(...) como a ordem do Reclamante foi executada após o da Reclamada, não há uma ação da Reclamada que tenha gerado o prejuízo solicitado pelo Reclamante*" (1065834, p. 36).

21. Nesse contexto, o DAR decidiu pela improcedência da Reclamação, não se aplicando os termos do art. 77 da Instrução CVM nº 461/07.

Recurso do Reclamante

22. Comunicado, em 28/07/2020, da decisão da BSM, o Reclamante apresentou recurso naquele mesmo dia (1065832).

23. Em seu recurso (1065834, pp. 40 a 43), o Reclamante concorda com a primeira liquidação compulsória.

24. No entanto, não concorda com as três ordens subsequentes, nos seguintes termos (1065834, p. 43):

"A primeira zeragem compulsória foi feita de forma correta, depois que ela foi feita o meu saldo na corretora ficou negativo e com isso as outras ordens não deveriam ser enviadas, pois não tinha saldo para isso (...)"

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

Tempestividade e Legitimidade da Reclamação

25. No caso, o Reclamante questiona fatos ocorridos 08/11/2019 e apresentou o pedido de ressarcimento ao MRP em 08/04/2020 (1065834, p. 28), 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.

26. Outrossim, conforme nota de corretagem referente ao pregão de 08/11/2019, emitida pela Reclamada em nome do Reclamante (1065835 <5. Notas de corretagem>), o Reclamante figurava como cliente da Reclamada à época da ocorrência dos fatos reclamados: 08/11/2019.

27. 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.

Tempestividade do Recurso à CVM

28. O Reclamante foi comunicado, em 28/07/2020, sobre a decisão proferida pela BSM, tendo apresentado recurso naquela mesma data (1065832), dentro do prazo de 30 dias, conforme o art. 20, inciso II, alínea 'a', do Regulamento do MRP, pelo que se verifica a tempestividade do recurso à CVM.

Acionamento da Liquidação Compulsória

29. Em 08/11/2019, o Reclamante se posicionou vendido em 2 contratos de índice futuro WINZ19 às 10:15:03 (item 10 acima).

30. Consumidas as garantias em mais de 70%, a Reclamada liquidou essa posição do Reclamante às 10:15:57 (item 11 acima).

31. Com relação a essa liquidação compulsória, não há o que se questionar.

32. De fato, conforme previsto na cláusula 6 do TERMO DE ADESÃO AO "PLANO GRÁTIS COM CORRETAGEM ZERO" (1065835, <2. Contratos\Plano Gratis>):

"A zeragem automática pelo robô tem início quando atinge o percentual de perda patrimonial de 70%"

33. E o DAR da BSM se apoiou na determinação dessa cláusula contratual em sua (item 18 acima), bem como o Reclamante concorda com a atuação do robô de risco da Reclamada (item 23 acima).

Questionamento do Reclamante

34. Conforme o Reclamante havia questionado em sua reclamação ao MRP (item 4 acima) e ratificado em seu recurso à CVM (item 24 acima), foram realizadas três novas liquidações compulsórias, sem que o Reclamante possuísse saldo suficiente em sua conta (item 12 acima).

35. Sobre esse questionamento do Reclamante, a decisão do DAR da BSM foi no sentido de (itens 15 a 21 acima):

a)houve a atuação concomitante das partes, Reclamante e Reclamada, para a zeragem da posição vendida do Reclamante de 2 WINZ19, aberta às 10:15:03

b)às 10:15:56, aquela posição vendida consome mais de 70% das garantias do Reclamante, sendo zerada pela Reclamada às 10:15:57;

c) às 10:16:00, uma ordem do Reclamante, buscando zerar aquela sua posição vendida, acaba sendo executada e gera uma nova posição, agora comprada, a qual foi novamente liquidada pela Reclamada;

d) não haveria uma obrigação da Reclamada em bloquear ordens enviadas pelo Reclamante;

e) o Reclamante, ao atuar de forma simultânea à Reclamada, correu o risco de a Reclamada também zerar a sua posição; e

f) como a ordem do Reclamante foi executada após a da Reclamada, não há uma ação da Reclamada que tenha gerado o prejuízo solicitado pelo Reclamante.

36. Temos que enfrentar essas afirmações do DAR da BSM em sua decisão, conforme a seguir apresentado.

Liquidação Concomitante

37. A atuação concomitante, cliente e Reclamada, é sim uma ação da Reclamada que poderá gerar prejuízos ao seu cliente.

38. E foi o que ocorreu, pois, após a zeragem pela Reclamada às 10:15:57, foi aberta, às 10:16:00, uma nova posição, agora comprada, a partir de uma ordem, comandada pelo Reclamante, que pretendia zerar sua posição. Essa situação demonstra a falha do sistema de liquidação compulsória da Reclamada. Isto porque, quando de ordens concomitantes: robô de risco e cliente, seu sistema privilegia a liquidação pela ordem do robô de risco. E ainda acata a ordem do cliente, invertendo sua posição, e não zerando.

39. E uma segunda consequência ao cliente: custo de corretagem expressivamente superior, isto porque, na zeragem efetivada pela Reclamada incide um custo de corretagem de mesa, muito mais expressivo, quando comparado ao custo de corretagem de 'home broker', se a zeragem fosse efetivada pelo cliente.

40. Pelo que, a zeragem concomitante, acabou por impor um custo de corretagem indevido: o Reclamante aderiu ao TERMO DE ADESÃO AO "PLANO GRÁTIS COM CORRETAGEM ZERO" (1065835, <2. Contratos\Plano Gratis>).

Ordens não Recusadas pela Reclamada

41. Outro ponto a ser enfrentado é de a Reclamada ter acatado três ordens em sequência, logo após a liquidação compulsória (item 12 acima).

42. A primeira ordem, de compra de WINZ19, já visto no item 38 acima, foi executada às 10:16:00 por erro do sistema de liquidação compulsória da Reclamada, invertendo a posição do Reclamante e não zerando. Se a posição vendida do Reclamante foi liquidada às 10:15:57 pela Reclamada, aquela ordem de zeragem, mesmo que concomitante, comandada pelo Reclamante, deveria ter sido recusada pela Reclamada e não executada às 10:16:00, abrindo uma nova posição, agora comprada.

43. Em seguida, outras duas operações (item 12 acima):

- venda de 2 WINZ19 às 10:20:55, liquidada pela Reclamada às

10:20:55

- compra de 2 WINZ19 às 10:26:20, liquidada pela Reclamada às 10:26:20

44. Aqui, o que chama a atenção, é de a liquidação compulsória, realizada pela Reclamada, ter ocorrido no mesmo "segundo" que a execução da operação em nome do Reclamante.

45. Devemos, então, mencionar os termos da cláusula 6.12 do Contrato de Intermediação (1065835, <2. Contratos\Contrato_Intermediação>, p. 7), isto porque, se no mesmo "segundo" a Reclamada zerou a posição do Reclamante, a Reclamada deveria, de pronto, ter recusado a ordem comandada pelo Reclamante, evitando que fosse aberta aquela posição e ter observado a necessária simetria entre o risco pré-operacional e o risco pós-operacional:

A MODAL DTVM PODERÁ SE RECUSAR, A SEU EXCLUSIVO CRITÉRIO, A RECEBER OU EXECUTAR, TOTAL OU PARCIALMENTE, ORDENS PARA A REALIZAÇÃO DE OPERAÇÕES EM FAVOR DO CLIENTE (...) QUANDO EXISTIR, TAMBÉM A EXCLUSIVO CRITÉRIO DA MODAL DTVM, INCOMPATIBILIDADE ENTRE AS OPERAÇÕES REALIZADAS E A CAPACIDADE FINANCEIRA DO CLIENTE, TOMANDO POR BASE SEUS DADOS CADASTRAIS (...) (grifou-se).

46. É nosso entendimento de que essa cláusula contratual deva ser interpretada à luz do disposto nos artigos 31 e 33, inciso I, da Resolução CVM nº 35/2021, de modo que, no caso concreto, a abertura de posições do Reclamante deveria ser precedida da confirmação de recursos suficientes para garantir a posição que será aberta:

Art. 31. O intermediário deve exercer suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes.

Parágrafo único. É vedado ao intermediário privilegiar seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas em detrimento dos interesses de clientes (grifou-se)

e

Art. 33. O intermediário deve:

I - zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias (grifou-se)

47. E mais, na mesma linha do citado no item 39 acima: custo de corretagem de mesa incidente na zeragem efetivada pela Reclamada, quando a Reclamada deveria, de pronto, ter recusado a abertura de posição em nome do Reclamante.

Cálculo do prejuízo

48. Em primeiro, temos que considerar que a liquidação concomitante (item 37 e seguintes) foi responsável pela cobrança de corretagem de mesa: R\$ 25,00, conforme Nota de Corretagem 160771 (1065834, p. 27), pelo que deve ser

ressarcido ao Reclamante.

49. Em segundo, as ordens não recusadas pela Reclamada (item 41 e seguintes), que além de provocar um prejuízo de R\$ 18,00 (1065834, pp. 15 e 16), também provocaram a cobrança de corretagem de mesa: R\$ 75,00, conforme Nota de Corretagem 160771 (1065834, p. 27):

	Origem	C	V	Ajuste (R\$)	Corretagem (R\$)
10:16:00	Reclamante	2		(396,80)	
10:16:19	Reclamada ^[1]		2	382,80	R\$ 25,00
10:20:55	Reclamante		2	274,80	
10:20:55	Reclamada ^[1]	2		(276,80)	R\$ 25,00
10:26:20	Reclamante	2		(300,80)	
10:26:20	Reclamada ^[1]		2	298,80	R\$ 25,00
				(18,00)	R\$ 75,00

50. Pelo exposto nos dois itens anteriores, o ressarcimento devido alcança R\$ 118,00:

- R\$ 25,00 em taxa de corretagem (item 48); acrescido de
- R\$ 18,00 em ajustes negativos e de R\$ 75,00 em taxas de corretagem (item 49).

CONCLUSÃO

51. Considerando:

- a) a legitimidade das partes;
- b) a tempestividade do pedido de ressarcimento ao MRP;
- c) a tempestividade da apresentação do recurso à CVM;
- d) que o sistema de liquidação compulsória da Reclamada, em caso de liquidação concomitante, dá preferência à ordem comandada pelo robô de risco e não à ordem do cliente, provocando a cobrança de corretagem pelo valor de mesa; e
- e) que a Reclamada acata ordem do cliente, para, logo em seguida, liquidar compulsoriamente essa posição aberta, por falta de garantias, e, novamente, provocar a cobrança de corretagem pelo valor de mesa,

52. Propõe-se a reforma da decisão da BSM, que havia julgado improcedente o pedido de Ressarcimento do Reclamante, uma vez que, nos termos do art. 77, 'caput', da Instrução CVM nº 461/07, foi comprovada ação por parte da Reclamada, em razão dos itens 51.d e 51.e acima, o que, em seu conjunto, ocasionou o prejuízo sofrido pelo Reclamante.

53. O valor de ressarcimento alcança R\$ 118,00 (itens 48 a 50 acima), o qual deve ser corrigido desde a data do pregão de 08/11/2019 até seu efetivo

pagamento pelo MRP, nos termos do seu Regulamento.

54. 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.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

55. Encontra-se, em instrução nesta GMN, o processo de investigação CVM nº 19957.001399/2021-16, no âmbito do SBR 21-22, que trata da supervisão sob o tema 'Liquidação Compulsória'.

56. Dentre os trabalhos desenvolvidos nessa supervisão, encontram-se: (a) liquidação concomitante; e (b) aceite de ordens com imediata liquidação compulsória, ambos em face da Reclamada.

57. Importante ressaltar que o processo de investigação possui instrução autônoma, que não se confunde com o rito do processo de recurso de MRP. Enquanto o processo de investigação busca identificar falhas na conduta da Reclamada, naquilo que é exigido pelas normas da CVM, o processo de recurso de MRP busca verificar a ação ou omissão que possa ter contribuído para prejuízos sofridos pelo Reclamante.

58. Por fim, cumpre destacar recente Ofício-Circular nº 4/2021-CVM/SMI, publicado em 30/08/2021, que apresenta as orientações da SMI acerca dos procedimentos de liquidação compulsória de posições abertas detidas por clientes, em especial em mercados de liquidação futura, no qual se destacam os seguintes comandos dirigidos aos intermediários:

a) a devida simetria entre o risco pré-operacional e o risco pós-operacional:

7. Nessa medida, a abertura de posições pelo cliente deve ser precedida de confirmação de recursos suficientes para garantir a posição que será aberta, nos termos do art. 33, inciso I, da RCVM 35.

b) a devida comunicação ao cliente sobre o consumo de suas garantias:

12. No entendimento desta SMI, e como melhor prática, o intermediário deve (i) comunicar ao cliente, de forma imediata e clara, que as garantias por ele aportadas chegaram a um limite de risco pré-definido pelo intermediário. Esse limite deve ser INFERIOR ao limite de liquidação compulsória e deve ser calibrado para dar ao cliente um tempo razoável de reação, seja para aportar novas garantias seja para reduzir os riscos de suas posições (...)

59. E os termos deste Ofício-Circular, incorporados pela BSM em seus testes de auditoria, farão parte do plano de auditorias de 2022, com o devido acompanhamento da SMI.

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 16/11/2021, às 16:23, 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 16/11/2021, às 17:16, 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 16/11/2021, às 20:21, 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 **1389098** e o código CRC **E1570727**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1389098** and the "Código CRC" **E1570727**.*