



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 9/2022/CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 04 de março de 2022.

À SMI,

Assunto: **Pedido de reconsideração de decisão do Colegiado da CVM
Processo CVM nº 19957.002796/2020-16 - MRP 117/2019
E.M.M.R. e XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A.**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido de reconsideração da decisão do Colegiado da CVM de 21.07.2020 que, acompanhando a manifestação desta área técnica, deliberou pelo não provimento do recurso apresentado por E.M.M.R. ("Investidor"), com a consequente manutenção da decisão da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que indeferiu pedido de ressarcimento apresentado no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP").

I. Histórico

II.i. Reclamação inicial, decisão da BSM e recurso à CVM

2. O histórico do presente processo se encontra descrito de maneira pormenorizada no Memorando nº 75/2020-CVM/SMI/GME (1052237), o qual fundamentou a sugestão desta área técnica pelo não provimento do recurso. Para fins de análise do pedido de reconsideração apresentado, convém lembrar, em apertada síntese, que:

- i. a reclamação inicial junto à BSM versava sobre prejuízos decorrentes de uma operação estruturada (*Condor com put em dólar*), a qual, alegadamente, teria sido ofertada ao Investidor em

desacordo com seu perfil de investimento.

Adicionalmente, a reclamação também questionava a forma como foi realizada a liquidação de ativos do Investidor decorrente desse prejuízo, afirmando que teria sido irregular, vez que teriam sido utilizados ativos que não haviam sido disponibilizados por ele como garantias;

- ii. após elaborar Relatório de Auditoria sobre o caso, a decisão da BSM foi pelo não provimento do pedido, tendo considerado que:
 - a. a reclamação sobre a oferta do produto era intempestiva para fins de MRP (cujo prazo, de acordo com o Regulamento do mecanismo, era de 18 meses a partir da data de ocorrência do fato reclamado), vez que a oferta foi realizada em 16.02.2016 e a reclamação foi apresentada 35 meses depois, em 16.01.2019; e
 - b. em relação ao segundo fato (liquidação de garantias), a reclamação era tempestiva. No entanto, tratava-se de prejuízo decorrente de operações com opções flexíveis realizadas em segmento de balcão organizado administrado pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa e Balcão, e não em mercado de bolsa. Assim, tais operações não estariam no escopo do MRP, conforme previsto no art. 77 da Instrução CVM nº 461/07;
- iii. em recurso à CVM, o Investidor alegou que:
 - a. quanto à decisão de que a reclamação era intempestiva, a operação teve início em 29.06.2016 e se prolongou por 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;
 - b. as operações foram realizadas com valores mobiliários, por meio de uma corretora, e, portanto, nos termos da Lei nº 6.385/76 e Instrução CVM nº 461/07, deveriam ser consideradas como dentro do escopo da atuação da CVM e contar com a proteção do MRP; e
 - c. fez referência à decisão da CVM no MRP 0388/2016 ("Precedente", tratado no Processo CVM nº 19957.004976/2017-37), a qual também tratou de prejuízo decorrente de operação estruturada, na qual a decisão da BSM foi revertida e o Reclamante ressarcido, afirmando ser análoga ao presente caso.
- iv. na análise do recurso, a SMI/GME considerou não haver reparos a fazer na decisão da BSM, vez que:
 - a. apesar de haver uso corriqueiro no mercado da expressão "*rolagem de operação*", 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, de maneira que as considerações da decisão da BSM sobre a tempestividade da reclamação se mostraram adequadas;
 - b. ainda que tal dimensão fosse superada, os negócios

- reclamados foram realizados exclusivamente em ambiente de balcão organizado, de maneira que não estariam cobertas pelo MRP; e
- c. o Precedente tratou de situação na qual a primeira operação ocorreu em ambiente de bolsa, razão determinante para a conclusão pela CVM de cobertura pelo MRP - e dimensão que não se encontrava configurada no presente caso;
 - v. dessa forma, acompanhando o entendimento desta área técnica, o Colegiado da CVM deliberou em 21.07.2020 pelo não provimento do recurso.

II.ii. Pedido de Reconsideração

- 3. As partes e a BSM foram comunicadas da decisão em 21.08.2020 (1081248, 1081249, 1081250, 1081252 e 1081253). Em 14.09.2020, o Investidor apresentou pedido de revisão da decisão do Colegiado (1134369, fl. 142).
- 4. Em seu pedido (1134369, fls. 135-139), o Investidor alega que:
 - i. a operação reclamada teve sua última rolagem em 28.03.2018, razão pela qual a decisão pela intempestividade deveria ser revista;
 - ii. sendo o produto discutido um valor mobiliário, bem como ofertado por uma corretora de investimentos sujeita à supervisão da CVM, também se entenderia pela possibilidade de cobertura de eventuais prejuízos pelo MRP; e
 - iii. por fim, reiterou a decisão do Precedente, que determinou o ressarcimento de prejuízo decorrente de operação estruturada análoga à que ora se discute.
- 5. Dessa forma, requer que a decisão seja revista e o recurso original provido, com a determinação de ressarcimento no valor de R\$ 120.000,00.

II. Manifestação da Área Técnica

- 6. O pedido de reconsideração foi apresentado pelo Investidor em 14.09.2020. À época, tal instituto era disciplinado pela Deliberação CVM nº 463/03, que assim dispunha [1]:
 - IX - A requerimento de membro do Colegiado, do Superintendente que houver proferido a decisão recorrida, ou do próprio recorrente, o Colegiado apreciará, no âmbito de pedido de reconsideração, a alegação de existência de omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na decisão.
- 7. Apesar de o pedido afirmar se basear em "pontos não contemplados pela decisão", o que se verifica, na verdade, é que o pedido de reconsideração (1134369, fls. 135-139) em grande medida reitera os argumentos que já haviam sido apresentados anteriormente no recurso à CVM (0976422, fls. 117-123).
- 8. Ressalte-se que não houve omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na decisão recorrida (1052237 e 1080445), a qual, pelos motivos expostos no item 2.iv, retro, abordou os argumentos apresentados e

discorreu sobre os motivos pelos quais eles não justificariam a revisão da decisão inicial.

9. Dessa forma, esta área técnica opina pelo não conhecimento do pedido de reconsideração, por não atender aos requisitos de admissibilidades do instituto.

10. Não obstante, tendo em vista a reiteração do pedido apresentado, pode se mostrar oportuna uma nova explicação sobre as regras do MRP, para melhor compreensão do Investidor.

11. A questão fundamental da decisão pelo não provimento versa sobre a ausência de cobertura, pelo MRP, de prejuízos decorrentes de operações realizadas fora do ambiente de bolsa (no caso concreto, no ambiente de balcão organizado).

12. Sobre o assunto, convém transcrever os arts. 77 e 108 da Instrução CVM nº 461/07:

Art. 77 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:

[....]

Art. 108. **Não é obrigatória a existência, em mercado de balcão organizado**, do mecanismo de ressarcimento de prejuízos previsto na Seção VIII do Capítulo VI.

13. Em linha com a regulação aplicável, a B3 S.A. - Brasil, Bolsa e Balcão, optou por não manter mecanismo de ressarcimento de prejuízos para operações em mercado de balcão organizado. Dessa forma, as operações que são objeto do recurso não se encontram cobertas pelo MRP, vez que foram realizadas fora do ambiente de bolsa.

14. Cabe esclarecer que o fato de que a operação foi realizada com valores mobiliários de natureza similar ao do Precedente não afasta essa diferença fundamental entre os casos. No Precedente, a operação estruturada foi realizada em ambiente de bolsa, enquanto no presente caso a operação estruturada foi realizada em ambiente de balcão organizado.

15. Assim, ainda que o pedido de reconsideração fosse admitido, o mérito da decisão da CVM não deveria ser revisto, pois a reclamação versa sobre hipótese alheia ao MRP.

16. Adicionalmente, acerca da questão sobre a intempestividade de parte do pedido de ressarcimento, é pertinente esclarecer que a decisão da BSM deu tratamento distinto a dois eventos que foram citados na reclamação:

- i. a alegada oferta irregular do produto financeiro ao Investidor, a qual teria ocorrido em 15 e 16.02.2016; e
- ii. o alegado prejuízo decorrente da liquidação de produto diverso daquele dado em garantia para a execução da operação reclamada, tendo tal liquidação ocorrido em 16.08.2018.

17. Como o pedido inicial foi apresentado ao MRP em 16.01.2019, a BSM

concluiu (e a CVM entendeu adequado) que a reclamação sobre o item "ii" deveria ser considerada tempestiva, mas que a reclamação sobre o item "i" deveria ser considerada intempestiva.

18. Em seu recurso inicial à CVM, o investidor argumentou que a análise da tempestividade de todos os fatos reclamados deveria utilizar como referência a data da última "rolagem" da operação (a qual ocorreu em 28.03.2018).

19. No entanto, conforme explicado no Memorando nº 75/2020-CVM/SMI/GME (1052237), a avaliação da BSM sobre esse ponto se mostrou acertada. Apesar do uso coloquial da expressão "rolagem da operação", as operações feitas em nome do investidor foram negócios autônomos, com riscos e condições específicas. Além disso, os eventos reclamados são independentes, de forma que a regularidade de um deles não afetaria a conclusão sobre a regularidade do outro.

20. Assim, considerando o prazo definido pelo Regulamento do MRP (dezoito meses, a contar da data da ocorrência da ação ou omissão reclamada), a decisão sobre a qual versa o pedido de reconsideração não merece reforma.

21. Diante do exposto, esta área técnica opina (i) pelo não conhecimento do pedido de reconsideração e (ii) caso seja conhecido, pelo seu não provimento, pelos motivos acima expostos.

[1] A Deliberação CVM nº 463/03 foi eventualmente revogada e sucedida pela Resolução CVM nº 46/2021, a qual manteve, em seu art. 10, os requisitos de admissibilidade para os pedidos de reconsideração.

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

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Gerente**, em 04/03/2022, às 17:36, 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 04/03/2022, às 17:41, 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 04/03/2022, às 22:29, 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 **1452369** e o código CRC **DBA45F9C**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1452369** and the "Código CRC" **DBA45F9C**.*

Referência: Processo nº 19957.002796/2020-16

Documento SEI nº 1452369