



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 102/2022/CVM/SMI/SEMER

Rio de Janeiro, 03 de outubro de 2022.

À SMI,

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

**F.R.M. e Gradual CCTVM S.A. - em liquidação extrajudicial
Processo CVM nº 19957.000200/2021-24 - MRP 517/2019.**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de múltiplas reclamações apresentadas por investidor, as quais, pelos motivos expostos a seguir, foram analisadas conjuntamente no presente processo.
2. Inicialmente, F.R.M. ("Investidor" ou "Reclamante") apresentou três reclamações ao MRP (reclamações BSM nº 0990/2018, nº 1.079/2018 e nº 1.149/2018) contra a Gradual CCTVM S.A. – em liquidação extrajudicial ("Gradual" ou "Reclamada"), por conta de operações após a decretação de sua liquidação extrajudicial, ocorrida em **22.05.2018**.
3. O Diretor de Autorregulação da BSM ("DAR"), tendo considerado que a Gradual havia deixado de ser pessoa autorizada a operar nos mercados administrados pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3") à época dos fatos reclamados, decidiu pelo arquivamento das reclamações.
4. O Reclamante recorreu das decisões de arquivamento e, em suas razões de recurso, trouxe novas alegações, incluindo menções a supostos erros da Reclamada que teriam ocorrido *antes* da decretação de sua liquidação.
5. O Pleno do Conselho de Supervisão da BSM manteve o arquivamento das reclamações originais (vez que referentes a operações após a liquidação), mas determinou que os autos fossem trasladados para a formação de novo procedimento com o objetivo de apurar a existência dos alegados erros cometidos pela Gradual antes da sua liquidação extrajudicial (1174763, fls. 182-199).

6. Além dessas três primeiras, existiam ainda outras quatro reclamações que envolviam fatos conexos – (i) processo MRP nº 029/2018, (ii) processo MRP nº 145/2018, (iii) reclamação BSM nº 1.211/2018 e (iv) reclamação nº BSM 1.814/2018. O Diretor de Autorregulação entendeu que todas as sete demandas deveriam ser instruídas em conjunto e tratadas em um único procedimento, em respeito ao princípio da economia processual, tendo sido reunidas no presente processo de MRP nº 517/2019 (1174763, fls. 04-08).

I. Histórico

I.i. Reclamações

7. Este processo reúne as seguintes reclamações:

i. Reclamação BSM 990/2018 (“Reclamação #01” – 1174763, fls. 10-15): o Investidor alega que, no pregão de 25.05.2018, a Reclamada executou três ordens de compra, em seu nome e sem sua autorização (10.000 RAIL3, 6.000 USIM5 e 5.000 VALE3).

Tais compras tinham o aparente objetivo de encerrar posições de empréstimos em aberto que o Investidor possuía nos respectivos ativos, mas não teriam sido comandadas por ele.

Considerando os custos de corretagem, o Investidor estimou seu prejuízo a ser ressarcido em R\$ 59.103,22.

ii. Reclamação BSM 1079/2018 (“Reclamação #02” – 1174763, fls. 209-211): no pregão de 04.06.2018, a Reclamada teria comprado 5.000 GGBR4 em nome do Reclamante, sem sua autorização.

Considerando os custos de corretagem, o Investidor estimou seu prejuízo a ser ressarcido em R\$ 16.397,74.

iii. Reclamação BSM 1149/2018 (“Reclamação #03” – 1174763, fls. 362-369): no pregão de 08.06.2018, a Reclamada teria comprado 12.000 USIM5 em nome do Reclamante, sem sua autorização.

Considerando os custos de corretagem, o Investidor estimou seu prejuízo a ser ressarcido em R\$ 14.167,74.

Nesse pedido, o Investidor alega também ter recebido orientação do liquidante da Gradual para que incluísse no polo passivo do MRP a Brasil Plural CCTVM S/A (“Brasil Plural”), afirmando que esta entidade é que seria a responsável pela execução das ordens consideradas não autorizadas.

iv. Reclamação BSM 1211/2018 (“Reclamação #04” – 1174763, fls. 467-475): o Investidor alega que possuía posição vendida de 20.000 RAIL3, a qual estaria coberta por quatro contratos de empréstimos deste ativo (cada um referente a 5.000 ações).

Afirma que o procedimento padrão da Gradual seria a renovação do contrato de empréstimo quando de seu vencimento (salvo na hipótese de o investidor possuir uma posição comprada no mesmo ativo para compensação quando do vencimento do empréstimo, o que não teria sido o caso).

Todavia, alega que a Brasil Plural (parte reclamada, conforme orientação do liquidante), quando do vencimento de um dos contratos de 5.000 ações em 22.05.2018, teria realizado a renovação da operação de empréstimo em quantidade e taxas incorretas.

Considerando o custo referente à taxa de remuneração do BTC, o Investidor estimou seu prejuízo a ser ressarcido em R\$ 8.310,37.

v. Reclamação BSM 1814/2018 (“Reclamação #05” - 1174763, fls. 490-492): o Investidor questiona a retenção de valores em sua conta margem no dia 21.05.2018, alegando que teria ocorrido uma retenção em excesso no valor de R\$ 17.859,04.

Adicionalmente, também alega que teria sido retido, por erro operacional, montante no valor de R\$ 148.500,00. De acordo com o Investidor, tal valor seria referente à antecipação da renovação de um empréstimo (5.000 LCAM3) antes da liquidação de um empréstimo anterior (com o mesmo ativo) e que ainda estaria em aberto, o que entende que não deveria ter ocorrido.

Estimou seu prejuízo referente a esse evento em R\$ 166.359,04 e solicitou ressarcimento no valor de R\$ 120.000,00, equivalente ao valor máximo da cobertura do MRP,

vi. Processo MRP nº 29/2018 (“Reclamação #06” - 1174763, fls. 510-515 e 578-579): tratam-se de pedidos de dois ressarcimentos.

No primeiro pedido (“Reclamação #06.a”), o Investidor alega que, em 14.05.2018 a Reclamada teria comprado 5.000 LAME4 em seu nome, sem sua autorização, para fins de encerramento de posição de empréstimo em aberto. Considerando os custos de corretagem, estimou o prejuízo a ser ressarcido no valor de R\$ 3.350,74.

No segundo pedido (“Reclamação #06.b”), afirma que, em 18.05.2018, houve um erro operacional envolvendo venda do ativo RAIL3, gerando um débito indevido e cobrança de multa. Posteriormente, teria sido reconhecido o erro com o estorno do débito indevido, mas não da multa cobrada. Assim, solicitou o ressarcimento dessa multa, no valor de R\$ 349,25.

vii. Processo MRP nº 145/2018 (“Reclamação #07” - 1174763, fls. 598-599): o Investidor afirma que, após a transferência de seus valores mobiliários para outra corretora, teria restado um montante em sua conta na Gradual no valor de R\$ 664,56, solicitando então tal valor remanescente.

I.ii Defesa da Reclamada

8. Em resposta ao Ofício OF/BSM/SJUR/MRP-2530/2019 (1174763, 727-729), de 27.05.2019, o Liquidante da Reclamada encaminhou os documentos solicitados e afirmou que o Reclamante ainda mantinha saldo negativo em sua conta até aquela data (1174763, fls. 730-731).

9. Além de apresentar informações sobre valores que teriam sido devolvidos, o Liquidante da Reclamada também afirmou que, em relação a diversas questões suscitadas pelas reclamações, não teria meios para apresentar explicações, vez que relativas a atos praticados antes da data de liquidação da

Gradual, em 22.05.2018.

I.iii. Relatório de Auditoria nº 804/20

10. A pedido da Superintendência Jurídica da BSM - SJUR, a Superintendência de Auditoria de Participantes - SAN elaborou o Relatório de Auditoria nº 804/20 (1385199).

I.iii.a. Eventos anteriores à Liquidação Extrajudicial

11. A SAN verificou ter havido chamada de margem no valor de R\$119.033,37 em 20.04.2018 e, a partir de então, o saldo do investidor permaneceu negativo durante todos os dias até a liquidação extrajudicial da Reclamada (em 22.05.2018).

12. Até 22.05.2018, convém destacar as seguintes conclusões da Auditoria:

i. em 14.05.2018, a Reclamada comprou 5.000 LAME4 com a finalidade de encerrar posição tomadora em empréstimo que havia sido realizado em nome do Investidor (no pregão de 18.04.2018). A corretagem cobrada na operação de encerramento, em 14.05.2018, foi de R\$ 249,73 - valor divergente daquele previsto pelas regras da Reclamada, o qual resultaria em cobrança de R\$ 40,00;

ii. em 15.05.2018, o Investidor solicitou, por e-mail, que a Reclamada transferisse a custódia de seus ativos (incluindo as suas operações de empréstimo), para a Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Ltda. Porém, tais transferências não se realizaram, tendo em vista o saldo devedor em aberto na conta do Investidor no período.

iii. o Investidor estava vendido em 5.000 RAIL3, desde 10.04.2018, mediante contrato de empréstimo. Tal contrato de empréstimo foi liquidado em 17.05.2018 (quinta-feira) e renovado apenas em 21.05.2018 (segunda-feira). Dessa forma, o Reclamante ficou com posição descoberta no decorrer de um pregão, o que acabou lhe gerando uma multa de R\$ 349,25;

iv. o Investidor possuía uma posição tomadora de 5.000 LCAN3, desde 12.04.2018. Esta posição foi encerrada em 21.05.2018. A Reclamada tentou renovar este empréstimo. Porém, não havia oferta doadora e houve falha na entrega deste ativo. A situação foi normalizada no pregão de 23.05.2018, com a efetivação de novo empréstimo.

13. A SAN concluiu que os lançamentos financeiros realizados na conta do Reclamante no período acima, relacionados a chamadas e devoluções de margem em dinheiro, estariam de acordo com os registros da B3.

I.iii.b. Eventos posteriores à Liquidação Extrajudicial

14. A Reclamada teve decretada sua liquidação extrajudicial no dia 22.05.2018 e, após essa data, foram realizadas as seguintes operações, principalmente em decorrência da existência de posições tomadoras de empréstimo em aberto:

i. a contratação de empréstimo de 4.700 RAIL3, em 23.05.2018, foi uma renovação compulsória realizada automaticamente pela própria B3 em decorrência de o Reclamante não ter realizado operações de compra para zeragem de sua posição.

iii. a compra de 10.000 RAIL3, em 25.05.2018, foi realizada com finalidade de

encerrar a posição tomada em empréstimo desse ativo, com vencimento em 29.05.2018.

iv. a compra de 6.000 USIM5, em 25.05.2018, foi realizada com finalidade de encerrar a posição tomada em empréstimo desse ativo, com vencimento em 28.05.2018.

v. a compra de 5.000 VALE3, em 25.05.2018, foi realizada com finalidade de encerrar a posição tomada em empréstimo desse ativo, com vencimento em 29.05.2018.

vi. a compra de 5.000 GGBR4 em 04.06.2018, foi realizada com finalidade de encerrar a posição tomada em empréstimo desse ativo, com vencimento em 07.06.2018.

vii. a compra de 12.000 USIM5, em 08.06.2018, foi realizada com a finalidade de encerrar a posição tomada em empréstimo desse ativo, com vencimento em 13.06.2018.

15. Dessa forma, a SAN concluiu que:

a) não foi possível validar o fundamento para a cobrança de corretagem de R\$ 249,73 descrita no item 12.i deste relatório;

b) o evento descrito em 12.iii deste relatório (falha de entrega do ativo RAIL3) decorreu de erro operacional da Reclamada. Tal evento levou a um lançamento por venda não liquidada (R\$ 69.850,00) e a cobrança de multa por liquidação em atraso (R\$ 349,25). Houve o reconhecimento do erro e estorno referente ao valor de R\$ 69.850,00, mas não foi estornado o valor de R\$ 349,25, referente à multa decorrente do erro; e

c) para as demais operações analisadas, a SAN não identificou divergências.

I.iv. Manifestação adicional do Reclamante

16. Em réplica ao Relatório de Auditoria, o Reclamante alegou que, nos dias que antecederam a liquidação extrajudicial, possuiria motivos para desconfiar das informações prestadas pela Reclamada, as quais não possuiriam credibilidade naquele momento. Assim, nesse período, o Investidor decidiu não enviar mais recursos à Reclamada até que a Corretora corrigisse os problemas percebidos.

17. Adicionalmente, o Reclamante alegou que as informações no Canal Eletrônico do Investidor (“CEI”, canal de informações da própria B3) apresentariam divergências em relação àquelas constantes do extrato apresentado pela Reclamada – ressaltando, inclusive, que o CEI informaria que o Investidor possuiria “excedente de margens” em determinados dias.

I.v. Decisão da BSM - Supervisão de Mercados

18. Após a regular instrução, a questão foi analisada pela SJUR (1385199, fls. 790-800). Preliminarmente, a SJUR atestou a legitimidade das partes e a tempestividade do pedido.

19. No mérito, a SJUR concluiu pela procedência parcial do pedido.

20. Em linha com as conclusões do Relatório de Auditoria, a SJUR considerou haver valores a ressarcir relacionados aos itens 15.a e 15.b, acima, totalizando R\$ 598,98.

21. Já os demais pontos trazidos pelo Reclamante foram considerados improcedentes, tendo a SJUR consignado, dentre outros, que:

i. a contratação de empréstimo de 4.700 RAIL3 foi realizada pela compulsoriamente pela B3, vez que o Investidor não teria realizado as necessárias operações de compra para para zeragem de posição em aberto;

ii. as compras de 10.000 RAIL3, 6.000 USIM5, 5.000 VALE3 em 25.05.2018, de 5.000 GGB4 em 04.06.2018 e 12.000 USIM5 em 08.06.2018 foram realizadas para encerrar posições tomadoras em empréstimos de ativos; e

iii. em relação à solicitação de ressarcimento do saldo remanescente em conta após a liquidação (alegados R\$ 664,56), não haveria valores cobertos pelo MRP, tendo a apuração encontrado, na verdade, saldo negativo.

22. Com base no Parecer da SJUR, o Diretor de Autorregulação da BSM decidiu pelo provimento parcial do pedido, determinando o ressarcimento no valor de R\$ 598,98 (1385199, fls. 801-805).

I.vi. Recurso à CVM

23. Cientificado, o Investidor apresentou recurso, por meio do qual manifestou sua discordância da decisão da BSM (1174773).

24. Segundo o Recorrente, os alegados erros operacionais da Reclamada afetaram seu saldo devedor e sua correta análise para tomada de decisão, haja vista que, no período dos fatos ocorridos, questionava o que considerava inconsistências e erros recorrentes.

25. O Recorrente reitera também sua alegação de prejuízo conexo ao que considerou ser erro da Reclamada por não transferir seus ativos a outra corretora após o pedido. De acordo com ele, o saldo negativo em sua conta informado pela Reclamada seria substancialmente maior do que o valor que ele alega que seria o correto, o que o levou a optar por não realizar aportes adicionais de recursos na Reclamada para cobrir tal saldo devedor.

26. Adicionalmente, o Recorrente voltou a criticar os achados do Relatório de Auditoria da BSM. Reforçou as informações contidas em documentos oficiais emitidos pela B3 (CEI) indicariam que ele possuía “*excedente de garantias*” – e que os achados do Relatório de Auditoria da BSM teriam sido inaceitavelmente divergentes dessa informação.

27. Ao final, solicitou a retificação da decisão da BSM para que fosse deferido o pedido de ressarcimento no valor total de R\$ 268.702,66.

II. Manifestação da Área Técnica

28. Preliminarmente, cabe registrar que o recurso é tempestivo. A decisão da BSM foi comunicada ao Reclamante em 08.01.2021 e o recurso foi enviado em 11.01.2021, em linha com o disposto no Regulamento do MRP.

29. No mérito, a opinião desta área técnica é pelo provimento parcial do

recurso, pelos motivos expostos a seguir.

30. A Resolução CVM nº 461/07 (em vigor à época dos fatos) elencava as hipóteses de prejuízo sofrido por investidor que, no mínimo, deveriam ser cobertas por mecanismo de ressarcimento a ser mantido pela entidade administradora de mercado de bolsa. De particular relevância, havia a previsão de que cobertura de prejuízos decorrentes de ação ou omissão de *pessoa autorizada a operar*, bem como de outras hipóteses não aplicáveis a este caso.

31. Com a decretação da liquidação extrajudicial da Reclamada no dia 22.05.2018, a Gradual deixou de ser pessoa autorizada a operar na B3. Assim, a possibilidade de ressarcimento pelo MRP em decorrência de atos praticados por ela resta afastada a partir desse evento.

32. Dessa forma, as Reclamações #01, #02, #03 e #04 não possuem os requisitos mínimos necessários para cobertura pelo MRP, vez que referentes a atos praticados por pessoa não autorizada a operar na entidade administradora de mercado responsável pelo mecanismo.

33. Sobre a Reclamação #05, entendemos cabível a revisão parcial do entendimento da BSM.

34. No âmbito da auditoria desta reclamação, foi verificado que a Reclamada, por erro, antecipou o encerramento de empréstimos do investidor no dia 21.05.2018. Tal situação gerou uma posição descoberta para o Investidor, a qual foi regularizada com a tomada de outro empréstimo apenas em 23.05.2018.

35. Não houve, ao final, reconhecimento pela BSM de valores a serem ressarcidos referentes a esse evento. No entanto, os registros disponíveis indicam que a demora na renovação desse empréstimo gerou multas no valor de **R\$ 5.234,34** (1385199, fl. 09).

36. Tendo em vista que o fato gerador dessas multas foram ações da Reclamada quando ela ainda era um participante autorizado a operar na B3, tais valores devem ser considerados cobertos pelo MRP – e, portanto, compor o cálculo do ressarcimento.

37. Acerca das Reclamações #06.a e #06.b, esta área técnica entende que o entendimento da BSM se encontra essencialmente adequado, à exceção de um ajuste pontual que deve ser feito.

38. O ressarcimento determinado pela BSM referente aos itens 15.a e 15.b (R\$ 598,98) inclui *integralmente* o estorno do valor da cobrança de corretagem no valor de R\$ 249,73. A BSM considerou tal cobrança indevida, vez que incompatível com a regra divulgada – a qual deveria ter levado a uma cobrança de corretagem de apenas R\$ 40,00.

39. Portanto, deve ser considerado indevido apenas o valor da cobrança que *excedeu* o custo correto, de modo que tal parcela do ressarcimento deve ser reduzida para **R\$ 558,98** (= R\$ 598,98 – R\$ 40,00).

40. Por fim, em relação à Reclamação #07 (solicitação de ressarcimento do que seria o saldo remanescente em conta margem após a liquidação), convém uma breve explicação sobre o motivo pelo qual a conclusão da BSM difere do valor alegado pelo Recorrente.

41. Conforme metodologia desenvolvida pela BSM e aprovada pelo Colegiado da CVM no âmbito do Processo SP-2013-0331, em casos de liquidação extrajudicial, a parcela do saldo remanescente na conta de um cliente que é coberta pelo MRP é apenas aquela que seja resultado de operações de bolsa (comumente referenciados como “*Recursos de Bolsa*” ou “*RB*” – em contraste aos “*Recursos Não*

de Bolsa” ou “RNB”, os quais não são cobertos pelo MRP).

42. Assim, o valor visualizado pelo Recorrente em sua conta (R\$ 664,56) não necessariamente corresponde a valores cobertos pelo MRP. No caso concreto, a apuração dos *Recursos de Bolsa* do Recorrente indicou a inexistência de saldo remanescente, razão pela qual não há valores a serem ressarcidos (1385199, fls. 615).

43. Dessa forma, esta área técnica entende que o valor total a ser ressarcido deve ser **R\$ 5.793,32** (= R\$ 5.234,34 + R\$ 558,98), conforme parágrafos 35 e 37, retro.

44. Por fim, considerando algumas alegações trazidas no recurso, alguns comentários adicionais podem ser pertinentes.

45. O Recorrente relata que as informações oriundas do Canal Eletrônico do Investidor – CEI estariam divergentes com os dados utilizados pela BSM. Apesar de a BSM não ter auditado os dados do CEI, o extrato utilizado pela BSM, fornecido pelo Liquidante nomeado pelo Banco Central (mais especificamente as chamadas e devoluções de margem no período analisado), foram conciliados e estão de acordo com os registros da B3.

46. O que poderia ser uma aparente contradição entre as informações do CEI e aquelas descritas no Relatório de Auditoria diz respeito às informações de “*Garantias*” e “*Margens*” que constam do relatório disponibilizado pelo CEI e que informavam ao Recorrente que ele teria valores em garantias superiores às margens exigidas.

47. Ocorre que a informação de garantias e margens disponibilizada pelo CEI é uma verificação (por critérios da B3) que não se confunde ao exame de “*garantias consideradas e margens necessárias*” que os próprios intermediários fazem, cada um com a sua regra – as quais, por vezes, são mais restritivas para a manutenção de posições em aberto.

48. Sendo assim, a tabela citada no recurso é uma verificação feita pela própria B3 e não deve ser interpretada como confirmação final de que o investidor tenha necessariamente também margens suficientes para abertura ou manutenção de suas posições, vez que as condições impostas pelas regras da corretora podem não estar atendidas.

49. Além disso, na versão do Recorrente, seu saldo devedor seria substancialmente menor que aquele apresentado no extrato da Reclamada. Porém, ainda que a hipótese do Reclamante fosse aceita, esse saldo continuaria negativo e, portanto, impediria do mesmo modo a transferência de sua custódia para outro Participante B3, de modo que a não operacionalização das transferências solicitadas não decorreu de erro da Reclamada.

50. Assim, face ao exposto, esta área técnica opina pelo **PROVIMENTO PARCIAL** do recurso por ter havido ação ou omissão da Reclamada, quando ainda era um Participante B3, que ocasionou o prejuízo de **R\$ 5.793,32**, nos termos do artigo 77, 'caput', da Instrução CVM nº 461/2007.

51. Nesses termos, propomos a submissão do assunto à deliberação do Colegiado, com sugestão de relatoria pela SEMER/SMI.

Respeitosamente,

Saulo Prokesch

Chefe da Seção de Mecanismos de Ressarcimento – SEMER

Bruno Baitelli Bruno

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Ao SGE, de acordo com a manifestação da SEMER/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 - SGE



Documento assinado eletronicamente por **Saulo Prokesch, Chefe de Seção**, em 03/10/2022, às 19:21, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Baitelli Bruno, Gerente**, em 04/10/2022, às 08:35, 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 04/10/2022, às 09:16, 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 04/10/2022, às 23:40, 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://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1621983** e o código CRC **55F4D97F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1621983** and the "Código CRC" **55F4D97F**.*