



**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 59/2023/CVM/SMI/SEMER

Rio de Janeiro, 19 de junho de 2023.

À SMI,

Assunto: **Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimentos de**

**Prejuízos ("MRP")**

**P.B.S. e XP Investimentos CCTVM S.A.**

**Processo CVM nº 19957.004398/2022-04**

**MRP nº 295/2021**

Senhor Superintendente,

Trata-se de recurso apresentado por P.B.S. ("Reclamante" ou "Recorrente"), em 29.04.2022, contra a decisão da BSM Supervisão de Mercados que, no âmbito do processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP"), decidiu pela improcedência do pedido de ressarcimento de prejuízos em face da XP Investimentos CCTVM S.A. ("Reclamada" ou "Corretora"), por suposta liquidação compulsória indevida de 20.478 VIVR3 e inexecução de ordem de venda de 10.000 ETER3, ambos no pregão de 11.06.2021.

I. **Histórico**

*I.i. Reclamação Inicial*

1. Em apertada síntese, o Reclamante alega que no pregão do dia 11.06.2021 a Corretora teria encerrado compulsoriamente sua posição de 20.478 VIVR3 apesar de possuir R\$ 53.029,53 na sua conta e no XP Mobile aparecer somente R\$ 23.051,94.

2 . Como quatro dias depois, no pregão de 15.06.2021, o ativo VIVR3 teria valorizado mais de 40%, o Reclamante alega que incorreu em prejuízo de R\$ 21.297,12.

3 . Adicionalmente, de acordo com o Reclamante, a venda compulsória dos ativos VIVR3 executada no pregão do dia 11.06.2021 também teria causado prejuízo no valor de R\$ 1.890,88, devido à diferença de preço, além da cobrança indevida de taxas que totalizaram R\$ 75,96.

4 . O Reclamante alega ainda que nesse mesmo pregão, em 11.06.2021, teria enviado ordem de venda de 10.000 ETER3 ao preço de R\$ 29,09, que, entretanto, não teria sido executada por alegada falha na plataforma da Corretora, o que teria causado um prejuízo no valor de R\$ 25.900,00 levando em consideração o preço do ativo ETER3 no dia 15.06.2021 de R\$ 26,50.

5 . Conseqüentemente, diante das reiteradas falhas alegadas, o Reclamante pleiteia ressarcimento no valor de R\$ 49.163,96 (R\$ 21.297,12 + R\$ 1.890,88 + R\$ 75,96 + R\$ 25.900,00).

#### *I.ii. Defesa da Reclamada*

6 . Inicialmente, a Reclamada atribui qualquer problema que o Reclamante possa ter tido com a sua plataforma no período à ocorrência, divulgada publicamente pela B3 por meio do Comunicado Externo nº 021/2021 - VNC, que incidiu no pregão do dia 10.06.2021 e cujos impactos alcançaram até o pregão de 14.06.2021.

7 . Nesse sentido, a Reclamada informa que, para além dessa ocorrência envolvendo os sistemas da B3, não identificou qualquer inconsistência no Home Broker da Corretora no dia indicado na reclamação e que pudesse ter interferido nas operações mencionadas pelo Reclamante.

8 . Com relação à alegada liquidação compulsória irregular de VIVR3, a Reclamada alega que o Reclamante não possuía garantias para manter a posição no momento da operação e que, portanto, a intervenção da Corretora seria regular.

9 . Já sobre a alegada inexecução de ordens de compra de 10.000 quantidades de ETER3 ao preço de R\$ 29,09, a Corretora esclarece que, se essa operação prosperasse, o Reclamante abriria uma posição nesse momento, o que poderia caracterizar a aplicação da teoria da "perda de uma chance", instituto jurídico que, segundo ela, não se aplicaria a situações como essa.

10 . Em suma, a Reclamada alega que atuou fielmente de acordo com as regras e contratos vigentes e aplicáveis ao cliente e ao contexto em tela, bem como que o Reclamante tenta imputar à Reclamada o resultado negativo das suas próprias operações, de modo a não reconhecer responsabilidade alguma em relação aos fatos que descreve.

#### *I.iii. Relatório de Auditoria nº 198/22*

11 . Por solicitação da Superintendência Jurídica da BSM - SJU, a Superintendência de Auditoria da BSM - SAU elaborou o Relatório

de Auditoria nº 198/2022.

12. Inicialmente, a SAU (doc. 1497246, fls. 63 a 72) conclui que, de acordo com as informações disponibilizadas pela B3, durante o pregão de 10/06/2021, houve uma crise operacional dos processos de negociação e pós negociação que impactou 28 mil negócios, oriundos do mercado de derivativos, não impactando, portanto, os negócios realizados pelo Reclamante, que foram no mercado à vista de ações.

13. Adicionalmente, a SAU avaliou que, com base nas informações disponíveis e evidências apresentadas, não há indício de indisponibilidade da plataforma da Reclamada que pudesse ter afetado as operações do Reclamante no período indicado.

14. Em relação ao que seria uma inexecução de ordens de venda de ETER3, a SAU (doc. 1497246, fls. 65 a 67) identificou 30 ordens rejeitadas por motivo de insuficiência de garantias, sendo 25 delas ordens de compra e outras 5 ordens de venda.

15. Já em relação às liquidações compulsórias de VIVR3, a SAU (doc. 1497246, fls. 68 a 70) concluiu que as garantias disponíveis do Reclamante no momento das liquidações compulsórias executadas pela Reclamada eram inferiores às garantias exigidas e, portanto, insuficiente para a manutenção das operações. Desta maneira, as liquidações compulsórias das posições do Reclamante, foram executadas pela Reclamada em conformidade com a política de risco vigente à época dos fatos.

### *I.iii. Manifestação do Reclamante sobre o Relatório de Auditoria*

16. Fundamentalmente, o Reclamante (doc. 1497246, fls. 76 a 80) alega que a BSM não levou em consideração as provas dos autos, notadamente as transferências via TED que ele teria feito para recompor o seu saldo junto à reclamada, bem como uma sequência de diálogos com a Reclamada, onde essa última reconhece que houve um problema na liquidação compulsória de 9.952 VIVR3, orienta que o Reclamante faça uma recompra dessa posição a mercado até o final do pregão de 15.06.2021 e se compromete no sentido de “estornar a diferença de preços da venda do dia 11.06.2021 pelo o preço de compra que você realizar no dia de hoje.”

17. Importante também reconhecer que, de fato, nem o Relatório de Auditoria no 198/2022 nem, tampouco, a decisão final da BSM levaram esses elementos em consideração, como veremos a seguir.

### *I.iv. Decisão da BSM – Supervisão de Mercados*

18. Analisando o caso e com base no Relatório de Auditoria nº 198/2022 e o Parecer da Superintendência Jurídica - SJUR, o Diretor de Autorregulação - DAR da BSM inicialmente atesta que se verifica que as ordens de venda de 10.000 ETER3, inseridas pelo Reclamante no pregão de 11.06.2021, foram rejeitadas por insuficiência de garantias, em conformidade com o Manual de Risco da Reclamada.

19. Adicionalmente, prossegue o DAR, em relação às liquidações compulsórias, ele entende que se trata de um mecanismo de controle de riscos assumidos pelas corretoras - não pelos seus clientes - representados pelas posições em aberto dos seus clientes, que pode ser utilizado quando diante de uma situação de inadimplência ou desenquadramento de referidas posições em relação às garantias depositadas por seus clientes, o que pode levá-los ao não cumprimento de obrigações financeiras.

20. Ainda em relação a essas liquidações compulsórias, o DAR destaca que o Reclamante possuía garantias disponíveis inferiores às garantias exigidas para manutenção de suas posições com VIVR3 no referido pregão, conforme se verificou no Relatório de Auditoria.

21. Assim, a Reclamada agiu amparada no seu Contrato de Intermediação e Custódia e Outras Avenças<sup>3</sup> e Manual de Risco celebrado com o Reclamante, que preveem a possibilidade de liquidação compulsória de posição da cliente, independentemente de prévio aviso.

22. Desse modo, conclui que não restou comprovada falha da Reclamada no que se refere às suas plataformas de negociação ou à liquidação compulsória, bem como que as rejeições das ordens com ETER3 se deram em conformidade com as políticas de riscos da Reclamada, não vislumbrando qualquer ação ou omissão que tenha causado, ao Reclamante, prejuízo passível de ressarcimento pelo MRP, nos termos do artigo 77 da ICVM 461/2007.

23. Consequentemente, o DAR julgou improcedente o pedido de ressarcimento Reclamante.

#### *I.v. Recurso à CVM*

24. Essencialmente, o Reclamante (doc. 1497246, fls. 93 a 97) reitera que, na sua visão, as provas apresentadas, notadamente o reconhecimento “pela própria Reclamada” de falha no que diz respeito à liquidação compulsória de 9.952 VIVR3 não foram levadas em consideração pela BSM.

25. Também alega que a sua conta na corretora “estava dentro das políticas de internas de saldo e (as posições) não poderiam ter sido zeradas”.

26. Finalmente, solicita a reforma da decisão da BSM e reproduz, novamente, os diálogos que travou com a Reclamada em torno do episódio.

## II. Manifestação da Área Técnica

27. De início, cumpre registrar que se trata de recurso tempestivo. A BSM comunicou o resultado do julgamento ao Reclamante em 03.05.2022. Assim, conforme as regras previstas no regulamento do MRP, ele teria até o dia 03.06.2022 para apresentar recurso. O recurso foi apresentado no dia 03.05.2022.

28. No mérito, a visão desta área técnica é de que o recurso merece ser parcialmente provido pelos motivos elencados a seguir.

29. No nosso entendimento, existem três aspectos essenciais a serem analisados nesse caso: (i) a regularidade das liquidações compulsórias de VIVR3 executadas no pregão do dia 11.06.2021; (ii) a ocorrência de falha da Reclamada na execução nas ordens de ETER3 no mesmo pregão do dia 11.06.2021; e (iii) a avaliação sobre indução a erro do Reclamante por conta das comunicações da Reclamada em 15.06.2021 e 16.06.2021.

30. Em relação ao primeiro ponto, relativo à regularidade das liquidações compulsórias realizadas pela Reclamada em 11.06.2021, de início é importante destacar que a Reclamada responde perante a Câmara B3, pelo eventual não cumprimento das obrigações financeiras de seus Clientes. Por essa razão, é dever das Corretoras e Distribuidoras desenvolverem e implantarem processos internos de acompanhamento, supervisão, controle e mitigação dos riscos de crédito a que estão expostas, a fim de se preservarem desses riscos, bem como de proteger a higidez do sistema de distribuição de valores mobiliários.

31. Assim, a fim de mitigar essa ocorrência, a Reclamada pode exigir uma margem de garantia para as operações alavancadas e pode, ou mesmo deve em alguns casos onde a higidez do sistema está em risco, liquidar compulsoriamente as posições de seus Clientes que estiverem desenquadrados.

32. A este respeito, o inciso I do artigo 33 da Resolução CVM 35/2021 estabelece que o Intermediário deve:

*I - zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias;*

33. Da mesma forma, o item 18 do Ofício Circular CVM/SMI 04/2021 esclarece que:

*Nesses termos, a liquidação compulsória é uma ferramenta de controle de utilização facultativa pelos intermediários, cujo objetivo é mitigar os riscos representados pelas posições abertas em nome de seus clientes, considerado o risco do cliente como um todo e não somente ativo a ativo, sendo que, a eventual utilização dessa ferramenta independe de prévia comunicação ao cliente, desde que se observe o disposto na RCVM 35, em linha com as orientações apresentadas no presente Ofício Circular.*

34. No caso concreto, se constatou (doc. 1497246, fls. 67 a 70) que no momento imediatamente anterior às liquidações compulsórias executadas pela Reclamada, o patrimônio líquido do Reclamante relativo a cada uma das posições liquidadas era inferior às garantias exigidas e, portanto, insuficiente para a manutenção das posições em VIVR3.

35. Portanto, essas liquidações compulsórias foram regulares e executadas pela Reclamada em conformidade com a regulação, contrato de intermediação e com a política de risco vigente à

época dos fatos.

36. Já em relação ao segundo ponto, relativo às alegações de falha de execução da Reclamante em relação às ordens de venda de ETER3 no pregão de 11.06.2021, se contactou (doc. 1497246, fls. 65 a 67) que essas ordens de venda do ativo ETER3 foram rejeitadas por ausência de garantias mínimas exigidas pela Reclamada, de forma também regular e amparada pela sua política de risco e contrato de intermediação.

37. Consequentemente, o que ocorreu não foi uma falha na execução das ordens comandadas pelo Reclamante, mas rejeições de ordens conscientemente efetuadas pela Reclamada, de forma regular e motivada.

38. Entretanto, no que se refere ao terceiro ponto, relativo à possível indução a erro do Reclamante por conta de comunicações da Reclamada em 15.06.2021 (doc. 1796542) e 16.06.2021 (doc. 1796539), entendo que é relevante reproduzir aqui essas comunicações, a começar pela primeira:

*“Olá Pablo boa tarde,*

*Após análise detalhada, identificamos no dia 11/06/2021, que **o departamento de Risco XP encerrou (vendeu) de maneira equivocada a posição de 9.952 VIVR3** devido as instabilidades que ocorreram neste pregão.*

*Dessa forma, **pedimos que execute a COMPRA desta posição à mercado até o fechamento do dia de hoje 15/06/2021**, e nos encaminhe um novo protocolo que **estornaremos a diferença de preços da venda do dia 11 pelo o preço de compra que você realizar no dia de hoje.***

*Por fim, lamentamos pela perda da chance de negociação referentes ao ativo ETER3 na abertura do pregão do dia 11/06/2021. Nestas situações infelizmente, não cabem ressarcimentos por se tratar de um lucro cessante.*

*Em caso de dúvidas, estamos à disposição.”*

39. Vale notar que essa comunicação da Reclamada informa claramente ao Reclamante que houve um equívoco no procedimento de venda compulsória de 9.952 VIVR3 e o instrui a fazer uma compra desses ativos no mercado até o final daquele pregão de 15.06.2021, informando ainda que qualquer prejuízo nessa operação de *swing trade* decorrente da valorização do preço de mercado de VIVR3 no período seria ressarcido pela Corretora.

40. Vale notar que esse e-mail foi enviado ao Reclamante no dia 15.06.2021, às 11:24hs (doc. 1796542).

41. Nessa linha do tempo, como se vê em planilha (doc. 1796560), extraída do sistema SAM da CVM, com os negócios do Recorrente com VIVR3 em 15.06.2021, verifica-se que Reclamante começou a fazer suas compras de VIVR3 precisamente às 11h26min58s, pouco menos de três minutos após ter recebido o e-mail da Reclamada.

42. Já no dia seguinte, 16.06.2021, a Reclamada enviou ao Reclamante outro e-mail com o seguinte teor (doc. 1796539):

"Olá Pablo boa tarde,

Já encaminhamos sua solicitação de reembolso do prejuízo financeiro operacional, referente a venda das 9.952 VIVR3 no preço médio de R\$ 2,19 por nossa área de Risco no dia 11/06/21, assim como, do encerramento desta operação na data do dia 15/06/21, no preço médio de R\$ 2,79.

**O valor a ser ressarcido é de R\$ 0,60 \*9.952 VIVR3 = \$ 5.971,20. O prazo para conclusão da análise é de até 5 dias uteis, mas não se preocupe, assim que tivermos um retorno lhe damos um feedback.**

43. Nessa comunicação, inclusive, é calculada com razoável precisão e didática o prejuízo a ser ressarcido pela Reclamada ao Recorrente, de R\$ 5.791,20. Depois dessa comunicação a Corretora continuou informando que esse valor estava ainda sob análise, sendo que não há nos autos comprovação alguma de sua quitação.

44. De todo modo, foi enviado, em 06.06.2023, o Ofício 18 (doc. 1797900) à Reclamada solicitando manifestação acerca das comunicações reproduzidas acima, bem como o encaminhamento, se for o caso, do comprovante de ressarcimento ao Reclamante do valor prometido de R\$ 5.791,20.

45. Em 12.06.2023, a Reclamada respondeu confirmando o envio de tais comunicações ao e-mail do Reclamante (doc. 1800590), bem como apresentando cópia do extrato da conta do Reclamante (doc. 1800592) onde consta um depósito no valor de R\$ 5.791,20, com data de 07.06.2023, dia seguinte ao envio do Ofício 18.

46. Consequentemente, na nossa visão, não há dúvida de que houve uma indução ao erro e que o Recorrente atuou na ponta compradora de VIVR3 em 15.06.2021 influenciado pelo e-mail da Reclamada alguns minutos antes (docs. 1796542 e 1796560).

47. Vale notar ainda que, embora de maneira indireta e tácita, a própria Reclamada admitiu a sua responsabilidade no episódio, fazendo um depósito na conta do Reclamante no exato valor prometido no e-mail de 15.06.2021 (doc. 1800592) e logo no dia seguinte em que enviamos o mencionado Ofício 18.

48. Adicionalmente, temos apenas um pequeno reparo a fazer no cálculo original da Reclamada no seu e-mail de 16.06.2021, uma vez que na planilha (doc. 1796560), extraída do sistema SAM da CVM, com os negócios do Recorrente com VIVR3, o preço médio praticado pelo Reclamante nesse dia para o ativo foi de R\$ 2,7999 (e não de R\$ 2,79).

49. Desse modo, o cálculo correto do prejuízo a ser ressarcido ao Reclamante por conta de indução a erro praticada pela Reclamada é de: (R\$ 2,7999 - R\$ 2,19) \* 9,952 = **R\$ 6.069,72**, atualizado monetariamente, como de praxe, **desde 15.06.2021** até a data do efetivo pagamento, subtraindo o adiantamento da Reclamada ao Reclamante, no valor de **R\$ 5.791,20, na data de 07.06.2023** (doc. 1800592).

50. Face ao exposto, esta área técnica opina pelo **PROVIMENTO PARCIAL** do presente recurso por ter havido ação ou omissão da Reclamada que induziu o Reclamante a erro e deu causa ao

prejuízo incorrido, conforme requisitos do artigo 77 da Instrução CVM nº 461/2007.

Respeitosamente,

Francisco José Bastos Santos

Analista da Seção de Mecanismos de Ressarcimento - SEMER

Saulo Prokesch

Chefe da Seção de Mecanismos de Ressarcimento - SEMER

De acordo e à SMI,

Wagner Silveira Neustaedter

Gerente de Análise de Negócios - GMN

Ao SGE, de acordo com a manifestação da SEMER/GMN.

André Francisco Luiz de Alencar Passaro

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 **Francisco José Bastos Santos, Analista**, em 19/06/2023, às 14:19, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Saulo Prokesch, Chefe de Seção**, em 19/06/2023, às 17:58, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Wagner Silveira Neustaedter, Gerente**, em 19/06/2023, às 19:14, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 20/06/2023, às 09:17, 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 20/06/2023, às 18:53, 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](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1806183** e o código CRC **AA7CB953**.

*This document's authenticity can be verified by accessing*

*[https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1806183** and the "Código CRC" **AA7CB953**.*