



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 84/2024/CVM/SMI/SEMER

Rio de Janeiro, 30 de julho de 2024.

À SMI,

Assunto: **Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimentos de Prejuízos ("MRP")
A.F.M.B. e Inter DTVM Ltda.
Processo CVM nº 19957.012300/2023-65 – MRP 0104/2023.**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por A.F.M.B. ("Reclamante" ou "Recorrente"), em 09.09.2023, 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 Inter DTVM Ltda. ("Reclamada").

I. Histórico

I.i. Reclamação Inicial

2. O Reclamante relatou que teria exercido o seu direito de subscrição GFSA1, relativo ao aumento de capital da Gafisa S/A, em 25.917 unidades. Ocorre que a sua custódia registrou apenas 1.939 ações subscritas. Poucos dias depois, a Reclamada registrou aumento discricionário de sua posição para 7.792 GFSA1.

3. O Reclamante alega que suas ações da Gafisa estavam doadas para aluguel. Em 14.12.2022, seria o prazo máximo para os investidores doadores criarem contratos filhotes das ações alugadas. Entretanto, esses contratos filhotes não foram criados.

4. A Reclamada informou que o montante de 18.121 GFSA1 foi liquidado em 15.12.2022, pois, supostamente, o Reclamante não teria requerido a elaboração do Contrato de Filhotes de ações em aluguel, até o 14.12.2022. Essa ação da Reclamada ocorreu, não obstante ele ter requerido essa subscrição por diversas vezes, por *whatsapp*.

5. Embora a Reclamada tenha considerado a quantidade não subscrita de GFSA1 em 18.121 ações, o Reclamante alegou que a quantidade de GFSA1 não subscrita, seria de 18.125. Por conta de o impedimento do Reclamante subscrever 18.125 GFSA1, ele solicita o ressarcimento de R\$ 506.050,64, calculado da seguinte maneira:

- a) considerar o valor de 18.125 GFSA1 que o Reclamante foi impedido de subscrever;
- b) considerar o valor máximo da ação em cotação de 06.01.2023 (data de disponibilização das ações, conforme decisão da homologação do aumento de capital), ou seja, em R\$33,97, totalizando-se R\$615.706,25;
- c) abate-se o valor que o Reclamante pagaria pela subscrição de 18.125 ações a R\$5,89, o que perfaria R\$ 106.756,25; e
- d) abate-se o valor liquidado indevidamente de GFSA1 do Reclamante no dia 15.12.2022, no montante de R\$2.899,36.

I.ii Defesa da Reclamada

6. Conforme disposto no Aviso aos Acionistas sobre o aumento de capital, os acionistas poderiam solicitar a subscrição de seus direitos de preferência no período de 30.11.2022 a 29.12.2022. Além disso, foi informado que cada ação ordinária que o investidor possuísse em custódia no dia 29.11.2022, concederia o direito à subscrição de 0,67316072413 nova ação da Companhia.

7. Cumpre ressaltar que, no dia 14.07.2022, o Reclamante realizou a adesão ao produto carteira remunerada, permitindo que seus ativos fossem disponibilizados para aluguel. Ao aderir ao produto, o Reclamante leu e assinou o Termo de Adesão à Custódia Remunerada, sendo que este dispõe sobre o tratamento de direitos de subscrição caso os ativos estejam alugados. O item 3.2 do referido termo prevê que:

3.2. Subscrição de Ativos: O sistema de empréstimo de ativos permite ao doador subscrever as ações/cotas a que tem direito sob as mesmas condições que teria caso estivesse com as ações/cotas em custódia (valores financeiros e datas). É importante ressaltar que durante o empréstimo, pelo fato de o doador deixar de ser acionista/cotista formal da companhia e/ou do fundo de investimento, os direitos de subscrição não serão gerados em sua conta de custódia. Caberá ao tomador optar em devolver os direitos ou recibos de subscrição ou ações/cotas correspondentes à subscrição. Caso não seja realizada a devolução dos direitos, o cliente doador pode escolher entre subscrever através do registro do contrato em recibo de subscrição ("Contrato Filhote") ou optar por receber o valor financeiro referente aos direitos não devolvidos. O tratamento padrão será o recebimento do valor financeiro.

8. Além disso, conforme Contrato de Intermediação e Subcustódia da Inter DTVM vigente à época dos fatos e assinado pelo Reclamante em 29.08.2022, a cláusula 3.2 prevê:

3.2. A Distribuidora ficará isenta de qualquer responsabilidade no caso de subscrição não realizada no curso da operação de empréstimo de ativos se, dentro do prazo estabelecido pela Distribuidora, o Cliente não se manifestar e/ou não colocar à disposição os recursos necessários dentro do prazo estabelecido, bem como, no caso de Cliente em posição doadora, caso deixar de observar os procedimentos descritos no Termo de Adesão à Custódia Remunerada.

9. Adicionalmente, o Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara B3, estabelece que:

7.9.3 - 4 - (iv) No nono dia útil após a data de atualização do ativo na central depositária da B3, é permitido ao comitente doador, que solicitou a devolução do direito de subscrição e que não o recebeu até o dia útil anterior optar, por meio de seu participante de negociação pleno ou de seu participante de liquidação, entre (a) o recebimento do valor financeiro referente ao direito de subscrição, conforme o item (ii) acima, e (b) o registro de contrato em recibo de subscrição, sendo a alternativa (b) admitida somente quando o ativo-objeto da subscrição for um ativo passível de contratação no sistema de contratação de empréstimo de ativos. (...) Se o comitente doador não se manifestar ou a subscrição resultar em um ativo que não seja passível de contratação no sistema de contratação de empréstimo de ativos, o tratamento será o de recebimento do valor financeiro, a ser efetivado no décimo dia útil. Caso a subscrição tenha a liquidação financeira, o comitente doador não poderá participar de eventuais sobras de subscrição e não haverá possibilidade de retratação.

10. No dia 29.11.2022, o Reclamante detinha a totalidade de seus ativos GFSA3 em posição doadora, por esse motivo, os seus direitos (25.913 GFSA1) foram entregues ao tomador. Quando o tomador não devolve os direitos, o doador pode escolher entre subscrevê-los através do registro do contrato em recibo de subscrição ("Contrato Filhote") ou optar por receber o valor financeiro referente aos direitos não devolvidos, sendo este último o procedimento padrão, se o cliente não optar pelo Contrato Filhote. Do total desses direitos, 7.792 GFSA1 foram devolvidos pelo tomador e retornaram à custódia do cliente e 18.121 GFSA1 foram liquidados em sua conta.

11. Caso o Reclamante desejasse subscrever a quantidade não devolvida, ele poderia ter solicitado, durante os atendimentos, que fosse realizada a criação de um contrato filhote, até o dia 14.12.2022. No entanto, como o cliente não solicitou a criação do contrato filhote, no dia 15.12.2022 foi realizada a liquidação do valor financeiro referente aos 18.121 direitos GFSA1, cotado a R\$ 0,16, totalizando o montante de R\$2.899,36 que foram creditados na conta do Reclamante na data em questão. Cumpre ressaltar que o valor financeiro do direito de subscrição é calculado pela própria B3.

12. Em relação aos 7.792 direitos GFSA1 devolvidos à custódia do Reclamante, a Reclamada esclareceu que ele realizou a reserva da totalidade na subscrição e ela foi acatada e debitada em sua conta corrente no dia 20.12.2022, no valor total de R\$45.894,88.

13. A Reclamada salientou que é responsabilidade do investidor acompanhar os eventos corporativos, bem como os procedimentos a serem realizados para subscrição ou qualquer outro evento que reflita em sua posição acionária.

I.iii. Relatório de Análise nº 161/2023

14. Com base nos registros da B3, a BSM demonstrou no Quadro abaixo os contratos de empréstimos ativos em nome do Reclamante envolvendo o ativo GFSA3.

QUADRO 1 - CONTRATOS ALUGADOS PELO RECORRENTE (DOADOR)

Empréstimo	Contrato	Ativo	Quantidade
Doador	2022113000387686440001-2	GFSA3	300
Doador	2022120100400543550001-1	GFSA3	1.977
Doador	2022120100400351450001-1	GFSA3	2.881
Doador	2022113000387686480001-2	GFSA3	24.199
Doador	2022113000399999630001-1	GFSA3	2.423
Doador	2022112900399518350001-1	GFSA3	920
Doador	2022112200397750470001-1	GFSA3	5.800
Total			38.500

15. Com base nas informações acima, o Reclamante possuía no total 38.500 ações de GFSA3, sendo que todas estavam doadas em empréstimo de ativos. Conforme documento "Aviso aos Acionistas" publicado pela companhia emissora e disponibilizado no site da B3, por se tratar de aumento de capital, cada ação ordinária de emissão da companhia daria direito à subscrição de 0,67316072413 nova ação emitida.

16. Com base nos registros da B3, a posição do Reclamante referente aos direitos de subscrição GFSA1 creditado em sua custódia, em 14.12.2022, o Reclamante tinha em carteira 7.792 direitos de subscrição GFSA1.

17. Com base nas evidências apresentadas pelo Reclamante (fls. 06 a 10), a BSM analisou os atendimentos realizados via *chat* nos dias 08.12.2022 e 14.12.2022 e via e-mail no dia 20.12.2022:

08.12.2022

O Reclamante informou que a quantidade de direitos GFSA1 creditados em sua carteira não conferiam com o fator de conversão divulgado pela companhia emissora no documento "Aviso aos Acionistas" referente ao aumento de capital. O atendente perguntou qual era a quantidade adequada a ser creditada em custódia e o Reclamante informou que seriam 25.917 (38.500 GFSA3 x 0,67316072413). O atendente encaminhou o assunto para a análise do setor responsável.

14.12.2022

O Reclamante solicitou atualizações sobre a análise do setor responsável. O atendente informou que a equipe responsável verificou que o reclamante não possuía a quantidade de ativos necessária para exercício do direito de preferência. O Reclamante informou novamente que possuía 38.500 ações GFSA3 em custódia e tinha prazo para solicitação do exercício do direito de subscrição, solicitando brevidade na resolução do assunto. O Reclamante informou que possuía em carteira 7.792 direitos GFSA1, porém essa quantidade ainda estava incorreta, levando em consideração o "Aviso aos Acionista" publicado pela companhia emissora. O atendente informou que estavam validando todos os detalhes internamente e retornariam assim que tivessem uma atualização.

20.12.2022 (e-mail)

No dia 20/12/2022 o setor responsável pela análise do caso informou ao Reclamante que o prazo limite para solicitação do contrato filhote tinha sido 14.12.2022. Dessa forma, 18.121 direitos de subscrição foram liquidados financeiramente em sua conta corrente. O Reclamante questionou ao atendente referente aos dois atendimentos realizados nos dias 08.12.2022 e 14.12.2022, porém sem resolução por parte da Reclamada. Em resposta, o atendente informou que houve uma demora no retorno sobre a dúvida da quantidade em custódia, mas, como não houve nenhuma inconsistência e a situação estava prevista em contrato, a responsabilidade de acompanhamento e exercício dos direitos de subscrição dentro do prazo era do Reclamante.

18. Portanto, com base nos atendimentos acima, verificou-se que o Reclamante entrou em contato com os canais de atendimento da Reclamada antes do prazo limite para solicitação do Contrato Filhote (14.12.2022). Nesses atendimentos, o Reclamante não solicitou em nenhum momento a criação do Contrato Filhote. Na verdade, o Reclamante solicitou esclarecimentos a respeito das quantidades

divergentes creditadas em custódia. Do mesmo modo, não houve nenhuma orientação a respeito desse procedimento por parte da Reclamada, sendo que o retorno do setor responsável foi realizado apenas no dia 20.12.2022, ou seja, 6 dias após o prazo limite para criação do contrato filhote.

19. Com base no extrato enviado pela Reclamada (fl. 51), foi realizada a liquidação do valor de R\$ 2.899,36 na conta corrente Reclamante no dia 15.12.2022 referente aos 18.121 direitos GFSA1, calculado pela própria B3. E, conforme defesa apresentada pela Reclamada (fl. 51), o Reclamante realizou a reserva dos 7.792 direitos GFSA1, sendo acatado pela Reclamada e debitado o valor de R\$ 45.894,88 na conta corrente do Reclamante no dia 29.12.2022.

20. O Reclamante encerrou totalmente a sua posição em GFSA3 nos pregões de 26.12.2022, 28.12.2022, 29.12.2022 e 02.01.2023. Como o Reclamante possuía 38.500 ações de GFSA3 em custódia, após a venda na quantidade total de 39.820 GFSA3, ficou posicionado vendido em 1.320 ações GFSA3.

21. Com base nos registros da B3, verificou-se que as 7.792 ações GFSA3 foram creditadas em custódia do Reclamante no dia 12.01.2023. Após o recebimento das novas ações, a posição vendida em 1.320 ações GFSA3 foi encerrada e o Reclamante passou a ter 6.472 ações GFSA3 em custódia. Ressalte-se que após a liquidação do contrato de empréstimo referente a posição vendida, a posição do Reclamante de 6.472 ações GFSA3 permaneceu inalterada, ou seja, o Reclamante não realizou nenhuma operação de compra ou venda envolvendo o ativo GFSA3 durante os meses de janeiro, fevereiro e março de 2023.

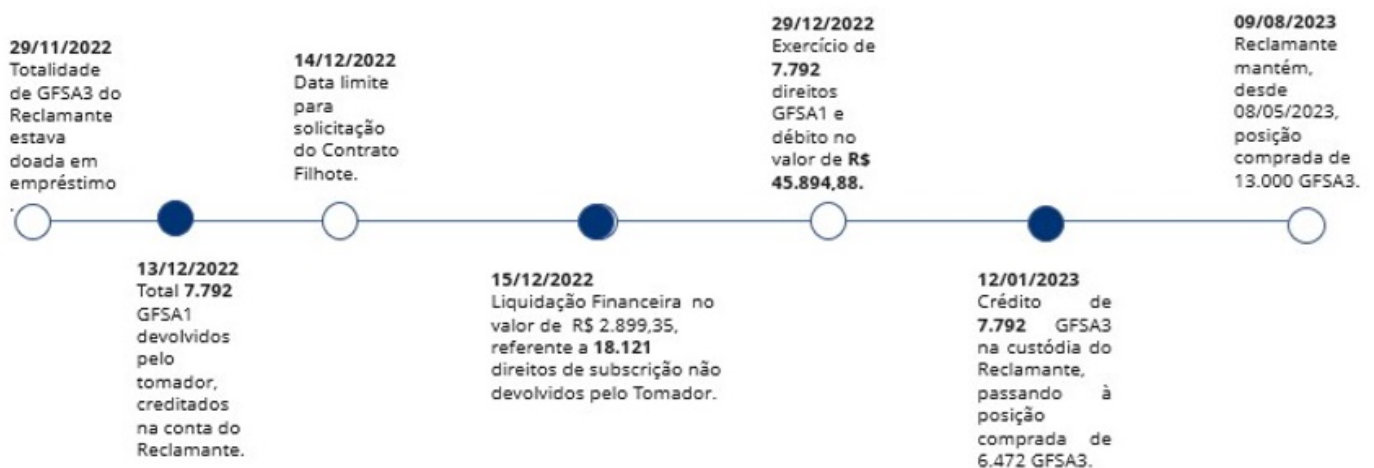
I.iv. Decisão da BSM - Supervisão de Mercados

22. Preliminarmente, a Superintendência Jurídica da BSM - SJU atestou a tempestividade da reclamação e a legitimidade das partes. A reclamação foi apresentada à BSM em 28.03.2023 sobre fatos ocorridos no período entre 08.12.2022 e 26.01.2023, dentro, portanto, do período de dezoito meses a contar da data do evento que teria causado o prejuízo reclamado, previsto no artigo 127 da Resolução CVM nº 135 e no artigo 2º do Regulamento do MRP.

23. Por sua vez, o Reclamante é cliente da Reclamada, de acordo com os documentos instruídos no processo, e a Reclamada é pessoa autorizada a operar nos mercados da B3.

24. O presente parecer tem por objeto analisar se o Reclamante sofreu prejuízo indenizável pelo MRP decorrente de falha na prestação de informações pela Reclamada em relação à disponibilização de direitos de subscrição de ações GFSA1.

25. A BSM ilustrou abaixo a cronologia dos principais eventos no esquema abaixo:



26. Conforme informações disponibilizadas pela Gafisa S.A. no Comunicado ao Mercado, o direito de subscrição em análise decorreu de aumento de capital da companhia e o direito de preferência para subscrição das novas ações emitidas (GFSA1) estendeu-se de 30.11.2022 a 29.12.2022, sendo considerada para exercício do direito a posição do investidor em GFSA3 na data de 29.11.2022.

27. O Relatório Técnico, com base nos registros da B3, indicou que, em 29.11.2022, o Reclamante tinha 38.500 ações GFSA3, sendo todas as ações com contratos de empréstimo ativos.

28.

29. O Reclamante, na posição de doador das ações GFSA3, deveria, caso o tomador do empréstimo não devolvesse os ativos, solicitar criação de Contrato Filhote para exercer o direito de subscrição.

30.

31. Com base nos registros da B3, o Relatório Técnico demonstrou a posição do Reclamante em GFSA1, no período reclamado, indicando que foram creditados o total de 7.792 GFSA1, sendo que, inicialmente, foram creditados 1.939 papéis, consolidando-se o total de 7.792 GFSA1 em 13.12.2022. Como indicado no Relatório Técnico, o total de 7.792 GFSA1 corresponde às ações devolvidas pelo tomador de empréstimo até o dia 14.12.2022, data limite para a solicitação do Contrato Filhote.

32. O Reclamante poderia, então, ter solicitado a criação de Contrato Filhote referente a mais 18.121 GFSA1, o que corresponde às ações que não foram devolvidas pelo tomador até 14.12.2022. Quanto a esses direitos, o Relatório Técnico indicou que houve liquidação financeira no valor R\$ R\$ 2.899,36, creditada na conta do Reclamante em 15.12.2022.

33. O Reclamante juntou registros de atendimento prestado pela Reclamada, por *whatsapp*, nos dias 8.12.2022 e 14.12.2022, e e-mail em 20.12.2022.

34. Da análise das evidências juntadas aos autos relativas ao atendimento prestado pela Reclamada frente à demanda do Reclamante, a BSM entendeu ter havido atendimento falho por parte da Corretora. Isso porque o Reclamante manifestou intenção de subscrever aos 18.121 direitos que não haviam sido creditados em sua conta, em razão do empréstimo mencionado. No entanto, a Reclamada não orientou tempestivamente o Reclamante quanto ao procedimento que deveria seguir para tanto, notadamente a solicitação de Contrato Filhote até o dia 14.12.2022.

35. Assim, a BSM entendeu que o atendimento prestado pela Reclamada não foi adequado na medida em que não informou devidamente o Reclamante quanto à necessidade de solicitação do Contrato Filhote relativo às 18.121 GFSA1 não devolvidas pelo tomador.

36. Entretanto, a despeito da falta de orientação dos atendentes da Reclamada em informar da necessidade de solicitação do Contrato Filhote, o “Termo de Adesão à Custódia Remunerada” estabelece em sua cláusula 3.2. a seguinte regra sobre subscrição de ativos:

“Subscrição de Ativos: O sistema de empréstimo de ativos permite ao doador subscrever as ações/cotas a que tem direito sob as mesmas condições que teria caso estivesse com as ações/cotas em custódia (valores financeiros e datas). É importante ressaltar que durante o empréstimo, pelo fato de o doador deixar de ser acionista/cotista formal da companhia e/ou do fundo de investimento, os direitos de subscrição não serão gerados em sua conta de custódia. Caberá ao tomador optar em devolver os direitos ou recibos de subscrição ou ações/cotas correspondentes à subscrição. Caso não seja realizada a devolução dos direitos, o cliente doador pode escolher entre subscrever através do registro do contrato em recibo de subscrição (“Contrato Filhote”) ou optar por receber o valor financeiro referente aos direitos não devolvidos. O tratamento padrão será o recebimento do valor financeiro.”

37. A CVM teve entendimento semelhante a esse respeito no julgamento do Processo CVM nº 19957.003831/2022-86:

“A este respeito, apesar da falta da orientação dos atendentes em oferecer a sua mesa de operações, o item 6.9 do Contrato de Intermediação de Operações nas Bolsas de Valores, Mercadorias e Futuros e nos Mercados de Balcão, firmado pelas partes, estabelece que:

6.9. Na eventualidade de ocorrer impossibilidade de acesso aos meios eletrônicos disponibilizados pela Modal DTVM, por problemas de ordem técnica da própria Modal DTVM ou da B3, o Cliente poderá dirigir suas ordens diretamente à mesa de operações da Modal DTVM, caso em que o valor da corretagem cobrada ao Cliente será igual ao valor devido pelas operações realizadas por meios eletrônicos. Portanto, o Recorrente estaria cientificado de que poderia dispor da mesa de operações da Reclamada para efetuar suas operações, a um custo de corretagem diferenciado. Entretanto, nos chats verificados, ele não teria manifestado essa possibilidade.”

38. O Reclamante afirma que seu prejuízo decorreu da impossibilidade de subscrever a 18.121 direitos GFSA1 e, por consequência, de ter as ações correspondentes creditadas em sua custódia.

39. A esse respeito, a despeito de a BSM ter considerado que o Reclamante estava ciente da necessidade de solicitar a criação do Contrato Filhote e não o fez, cumpre mencionar a teoria, do âmbito de responsabilidade civil, da perda de uma chance. Ou seja, ainda que a BSM considerasse que a Corretora seria responsável pela falha informacional e, portanto, pela perda da chance do Reclamante de exercer os direitos de subscrição, cabe analisar se haveria indenização cabível ao Reclamante.

40. A responsabilização, de acordo com a referida teoria, ocorre quando o autor do dano priva a vítima da chance de obter um resultado positivo ou de evitar um prejuízo. O que se indeniza não é a perda da vantagem esperada, mas a perda da chance de se obter a vantagem, ou de se evitar um

prejuízo.

41. Para aplicar a teoria, deve-se verificar o requisito de demonstração da probabilidade das chances perdidas. Não basta a mera possibilidade da ocorrência da chance, é preciso que esta seja “séria e real”, de modo que danos hipotéticos ou eventuais não são passíveis de indenização. O MRP, de maneira geral, não é instrumento para ressarcimento de prejuízos com base na teoria da perda de uma chance. Isso ocorre em razão da natureza das operações reclamadas, considerando-se a volatilidade e a incerteza intrínsecas às operações de renda variável, das quais resultam grandes oscilações de preços em curtos períodos.

42. De acordo com a doutrina e jurisprudência sobre o assunto, a perda de uma chance poderá ou não ensejar obrigação de indenizar, a depender do grau de probabilidade identificado no caso concreto. Haverá obrigação de indenizar, por parte do agente causador da perda de uma chance, sempre que ficar demonstrado que a posição mais vantajosa muito provavelmente seria alcançada, não fosse o ato ilícito praticado, situação essa que a jurisprudência costuma classificar como chance “séria e real”.

43. O Reclamante pleiteia ressarcimento do valor que poderia ter obtido com a venda de 18.121 ações GFSA3, tendo como base para tanto a cotação máxima que o ativo alcançou em 12.01.2023 (data em que houve crédito das demais 7.792 GFSA3 em sua custódia), qual seja, R\$ 15,69. Desse resultado, conforme pleiteia, seriam subtraídos (i) o valor que o Reclamante pagaria para o exercer os direitos e (ii) a liquidação financeira creditada em sua conta em 15.12.2022.

44. Logo, o que o Reclamante pleiteia é a perda da chance de ter vendido 18.121 GFSA3 no pregão de 12.01.2023. Nesse sentido, importante ressaltar que, também no pregão de 12.01.2023, foram creditadas na custódia do Reclamante 7.792 ações GFSA3, correspondentes aos direitos de subscrição exercidos. Com a inserção dessas ações na custódia, o Reclamante consolidou posição compra de 6.472 GFSA3.

45. Conforme relatado anteriormente, no período entre 12.01.2023 e 09.08.2023, o Reclamante aumentou sua posição comprada e passou a 13.000 GFSA3, posição que manteve até o dia 09.08.2023, data da última verificação realizada pela GPR, antes da elaboração deste Parecer. Logo, o Reclamante não apenas se absteve de realizar venda das ações GFSA3 que tinha em custódia no período observado, como realizou operações de compra, aumentando sua posição no ativo. Por conseguinte, é plausível supor que, caso os direitos de subscrição fossem creditados na conta do Reclamante e, após o exercício, o Reclamante tivesse em custódia mais ações GFSA3, o Reclamante igualmente as manteria em custódia - e não as negociaria naquele pregão - tal como fez com as 7.792 ações GFSA3 adquiridas.

46. Nessa linha, em que pese a ineficiência do atendimento prestado, a BSM afastou os critérios para aplicação da teoria da perda de uma chance, posto que não está configurada chance “séria e real” de que o Reclamante venderia as ações e obteria o lucro pleiteado.

47. Assim, pelos motivos e fundamentos expostos e considerando o pedido formulado pelo Reclamante, o Diretor de Autorregulação da BSM - DAR - entendeu pela inexistência de prejuízo a ser ressarcido no âmbito do MRP.

I.v. Recurso à CVM

48. No recurso, o Recorrente argumenta que a Reclamada agiu com desídia na medida em que não prestou as informações (tampouco atuou) no prazo para a emissão de Contrato Filhote das ações doadas. Por outro lado, é importante salientar que o Reclamante tanto tinha interesse em subscrever todas as ações que teria direito, que assim o fez com as 7.792 GFSA1 que estavam em sua custódia.

49. Portanto, tendo o Recorrente manifestado interesse expresso em subscrever a totalidade de ações que teria direito, no prazo para a emissão do filhote pela Recorrida, esta deveria ter procedido no prazo adequado, para assegurar os interesses do seu cliente.

50. Isso posto, o Recorrente requer que a decisão proferida pelo Diretor de Autorregulação da BSM - DAR, seja reformada.

II. Manifestação da Área Técnica

51. De início, cumpre registrar que se trata de recurso tempestivo. A BSM comunicou sobre a decisão de improcedência desta reclamação, proferida pelo Diretor de Autorregulação em 24.08.2023. Assim, conforme as regras previstas no regulamento do MRP, ele teria até o dia 25.09.2023 para apresentar recurso. O recurso foi apresentado em 09.09.2023.

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

53. A BSM entendeu que, quando procurada pelo Recorrente, a Reclamada teria falhado em informar acerca das regras de subscrição. Apesar de constatar esta falha, a BSM julgou que as regras de

subscrição estavam disponíveis ao Recorrente e que caberia a ele tomar conhecimento destas regras a fim de solicitar os Contratos Filhotes das ações alugadas.

54. Para fundamentar sua decisão, a BSM apresentou a decisão da CVM no processo 19957.003831/2022-86, em que o Recorrente daquele MRP não teria sido orientado a procurar a Mesa de Operações da Corretora para encerrar sua posição.

55. Entretanto, a nosso ver, estes dois MRPs, apesar de aparentemente semelhantes, possuem diferenças fundamentais.

56. A primeira diferença seria de que não há nos autos do processo 19957.003831/2022-86 qualquer transcrição de conversa anterior à data da operação reclamada. O que foi apresentado naquele MRP foi uma conversa com a Reclamada, a posteriori.

57. A segunda diferença seria o nível de conhecimento exigido dos Reclamantes destes dois MRPs. No MRP 19957.003831/2022-86, avaliou-se que quando a realização de ordens pelas plataformas não fosse possível, os investidores teriam o conhecimento de poder utilizar a Mesa de Operações da Corretora. A este respeito, verifica-se no rol geral de recursos de MRP, que este evento é muito mais frequente e comum que aquela presente no MRP em análise, em que os investidores teriam que solicitar Contratos Filhotes, no evento de subscrever ações alugadas na modalidade doadora. Portanto não haveria similaridade na expectativa do grau de conhecimento dos investidores em relação a estas duas ocorrências.

58. No caso em análise, o Recorrente apresentou a conversa mantidas previamente com a Reclamada e, pelo teor da conversa, entendemos, a exemplo da BSM, de que a Corretora teria falhado em orientá-lo tempestivamente.

59. Os artigos 31 e 33 da Resolução CVM 35/2021 estabelecem que:

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

Art. 33. O intermediário deve:

[...]

V - suprir seus clientes com informações sobre os produtos oferecidos e seus riscos;

[...]

60. Assim, visto que a Reclamada deixou de orientar tempestivamente o Recorrente, quando procurada (item III, Relatório de Análise nº 161/2023 deste parecer), entende-se que houve uma omissão da Corretora que pode ter provocado um prejuízo a ser ressarcido, no âmbito do MRP.

61. O Recorrente estima que o seu prejuízo seria calculado pela diferença entre o preço da subscrição e a cotação do ativo em 12.01.2023, quando ele teria acesso à custódia das ações subscritas.

62. Como bem explanado pela BSM, o pleito do Recorrente deveria ser analisado à luz da Teoria da Perda de uma Chance. E, como demonstrado pela BSM, não há nos autos nenhuma evidência "séria e real" de que o Recorrente teria vendido naquela data as ações que ele pretendia subscrever.

63. Portanto, a nosso ver, a situação mais verossímil para estimar o prejuízo sofrido pelo Recorrente, seria considerar qual seria o custo para realizar hipoteticamente a compra de 18.121 GFSA3 em 21.12.2022, um dia após o Recorrente receber e-mail da Reclamada de que o prazo da subscrição havia terminado. Este custo, então, deveria ser comparado com o custo que o Recorrente incorreria se tivesse realizado esta subscrição.

64. O Sistema de Acompanhamento de Mercado - SAM registrou que o preço médio de GFSA3 em 21.12.2022 foi de R\$ 6,31. Por outro lado, o custo de subscrição seria de R\$ 5,89 por ação.

65. Assim, o custo para se alcançar a posição desejada pelo Recorrente seria de R\$ 7.610,82, obtido do cálculo de $18.121 \times (6,31 - 5,89)$. A este valor, deve-se subtrair o valor da venda dos direitos não subscritos, recebido pelo Recorrente e cotado a R\$ 0,16, totalizando R\$ 2.899,36, que foi depositado na conta corrente Reclamante no dia 15.12.2022.

66. Portanto, o ressarcimento proposto seria a diferença de R\$ 7.610,82 por R\$ 2.899,36, o que representa o valor de **R\$ 4.711,46**.

67. Diante do exposto, esta área técnica opina pelo **PROVIMENTO PARCIAL** do presente recurso por ter havido ação ou omissão da Reclamada que tenha dado causa ao prejuízo de **R\$ 4.711,46**, conforme requisitos do artigo 124 da Resolução CVM nº 135/2022.

Respeitosamente,

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 **Saulo Prokesch, Chefe de Seção**, em 30/07/2024, às 11:19, 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 30/07/2024, às 14:16, 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 30/07/2024, às 16:26, 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 31/07/2024, às 20:07, 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 **2094637** e o código CRC **BE711B2F**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2094637** and the "Código CRC" **BE711B2F**.*