



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 30/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 23 de março de 2015.

De: GME

Para: SMI

Assunto: **Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - Fabiano Raffo (reclamante) e Diferencial CTVM (reclamada).**

A) HISTÓRICO

1. Como sabido, em 9/8/2012 foi decretada pelo Banco Central a liquidação extrajudicial da Diferencial CTVM, até então uma sociedade autorizada a operar no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA, e por essa razão, em 10/10/2012 o investidor apresentou sua reclamação, na qual solicitou o ressarcimento de R\$ 1.346,49, referentes aos recursos que ficaram bloqueados em sua conta corrente devido à decretação da liquidação (fl. 1); além de mais R\$ 6.400,00, referentes a prejuízos decorrentes da impossibilidade de operar as opções de Código OGXPH7.
2. Na reclamação, o reclamante alegou que, ao telefonar para a corretora em 9/8/2012 para incluir uma ordem de venda de 80.000 dessas opções, ao preço de R\$ 0,08, foi informado que a corretora se encontrava em liquidação extrajudicial e que, por isso, sua ordem não poderia ser enviada à bolsa.
3. Segundo exposto na reclamação, em contato com o Sr. Flávio Ferreira (liquidante), o investidor teria explicado que as "opções tinham vencimento em breve e eu poderia perder todo o meu capital". Contudo, a resposta do liquidante foi a de que "eu não posso fazer nada, somente se for decretado em juízo". Dessa forma, apenas no dia 20/8/2012, dia do vencimento das opções, o reclamante teve o ativo disponível em sua custódia na corretora Votorantim, momento no qual, porém, já não existia mais comprador disponível no livro de oferta (fls. 1/11).
4. A pedido da Gerência Jurídica da BSM ("GJUR"), o Relatório de Auditoria GAP nº 259/13 apurou que, do valor de R\$ 1.346,49 objeto desta reclamação, R\$ 180,67 são provenientes de operações em bolsa, e R\$ 1.165,82 se referem a lançamentos a débito e a crédito ocorridos após a abertura do dia da liquidação extrajudicial (fls. 41/45), em linha com metodologia de cálculo aprovada pela CVM por meio do Ofício CVM/SMI/Nº100/2013 e decisão de Colegiado de 6/8/2013.
5. Em relação ao pedido de ressarcimento decorrente da indisponibilidade de negociar as opções que estavam na "custódia" na reclamada no dia da liquidação extrajudicial, a GJUR entendeu que os ativos são registrados em nome do investidor e podem ser transferidos para outros agentes de custódia, e que, após a liquidação extrajudicial, os atos tomados pelo liquidante não são considerados atos de pessoa autorizada a operar nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA. Portanto, a falha ou atraso na transferência da custódia não seriam cobertos pelo MRP (fls. 68/70).
6. Sob esses fundamentos, a Gerência Jurídica da BSM opinou pela procedência parcial do pedido do reclamante no que se refere ao ressarcimento dos recursos que ficaram bloqueados em conta corrente. Assim, o valor a ser ressarcido ao Reclamante seria o de R\$ 180,67, como prejuízo decorrente da decretação da liquidação extrajudicial da reclamada, e o restante do valor reclamado (R\$ 1.165,82) não se enquadraria na regra prevista no art. 77 da Instrução CVM 461/2007, que dispõe sobre os requisitos necessários para o pagamento de indenização pelo MRP (fls. 46/70).
7. Em conclusão, a Diretoria de Autorregulação da BSM julgou, em rito sumário, pela procedência parcial do pedido postulado pelo reclamante a fim de determinar o ressarcimento de R\$ 180,67, com fundamento no artigo 77, inciso V, da ICVM nº 461/2007 (fls. 71/75).

B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. Nos termos do regulamento do MRP, o reclamante veio apresentar em 22/1/2014 seu recurso na CVM contra a decisão da BSM, comunicada em 9/1/2014 (fl. 94), de julgar procedente apenas parte do seu pedido de ressarcimento. O recurso foi apresentando dentro do prazo estabelecido de trinta dias, logo é tempestivo. Em resumo, no recurso o reclamante se reportou aos fatos e argumentos já descritos em sua reclamação inicial (fls. 71/75).
9. Em relação ao ressarcimento dos recursos que ficaram bloqueados em conta corrente, destacamos que casos semelhantes já foram objeto de julgamento pelo Colegiado desta Autarquia (conforme, por exemplo os dos Processos CVM nº RJ-2014-7076 e RJ-2014-7088). No entendimento do Colegiado, a metodologia de cálculo para efeito de análise quanto à possibilidade de ressarcimento pelo MRP não abrange os valores creditados a partir da data de liquidação da instituição, mesmo que tenham sua origem em operações vinculadas a valores mobiliários. Contudo, os recursos referentes ao saldo de abertura em conta na data da liquidação extrajudicial e que sejam provenientes de operação em bolsa são passíveis de ressarcimento pelo MRP.
10. Dessa forma, com base nas decisões já proferidas pelo Colegiado em casos semelhantes, o reclamante teria direito ao ressarcimento de R\$ 180,67.
11. Porém, ainda resta analisar o pedido de ressarcimento de R\$ 6.400,00 feito pelo Reclamante devido à indisponibilidade de poder operar as opções que estavam em sua custódia no dia da liquidação extrajudicial. O Diretor de Autorregulação negou o pedido de ressarcimento por entender que a causa do prejuízo foi a decisão do liquidante em bloquear a transferência da custódia do reclamante. Como o liquidante não é pessoa autorizada a operar, os seus atos de ação ou omissão não são passíveis de ressarcimento pelo MRP.
12. Nesse ponto, a área técnica, no entanto, diverge da interpretação da BSM manifestada pela decisão da Diretoria de Autorregulação, pelos motivos que serão expostos a seguir.
13. De início, convém sublinhar que há dois direitos distintos dos investidores envolvidos em liquidações extrajudiciais que podem ser afetados nessas circunstâncias: (i) as disponibilidades mantidas em conta corrente, e (ii) os valores mobiliários mantidos sob custódia em nome do investidor.
14. Para o primeiro dos direitos, a metodologia aprovada pela CVM em 6/8/2013 propõe categorizar esses recursos segundo sua origem no histórico de movimentações do cliente na conta corrente da reclamada, de forma a identificar o que ali poderia ser considerado como recursos decorrentes de operações de bolsa (requisito esse exigido pelo artigo 77, caput, da Instrução CVM nº 461/07), e o que não poderia ser assim considerado.
15. Já para o segundo desses direitos (valores mobiliários sob custódia), a metodologia da BSM não adentra em detalhes sobre que tratamento deveria ser dado a eles, por partir do pressuposto de que, como tais ativos podem (e de fato costumam ser, em algum momento) transferidos a outro custodiante, não ficaria caracterizado qualquer prejuízo ao investidor nessas circunstâncias, conclusão essa com a qual a SMI, aliás, concorda.
16. Nesse contexto, é imperioso reconhecer que, na verdade, a situação descrita pelo reclamante deste processo não encontra previsão expressa na metodologia, já que, apesar da ponderação da BSM de que as opções poderiam "ser transferidas para outros agentes de custódia", neste caso não havia como satisfazer tamanha prerrogativa, já que em razão do processo de liquidação o investidor se viu impedido de realizar essa transferência em tempo hábil, qual seja, antes do perecimento do ativo, que ocorreu em seu vencimento.
17. Assim é que relembramos o próprio entendimento da BSM de que "o reclamante sofreu efetivamente um prejuízo pelo fato de ter tornado indisponível o saldo

mantido em conta-corrente na reclamada no final do dia 08/08/2012 e início do dia 09/08/2012, como consequência da decretação da liquidação extrajudicial" (fl. 60). Não há porque tal conceito não se aplicar, também, à indisponibilidade na custódia das opções.

18. É necessário observar que não se pretende defender aqui que a indisponibilidade temporária de acesso a um ativo possa, por si apenas, ser considerado como um prejuízo, como não é com propriedade assim considerado pela BSM para posições em outros ativos mantidas indisponíveis na custódia do investidor. É que, neste caso, em nítida distinção ao que se veria no caso de outros valores mobiliários, a indisponibilidade levou ao perecimento do ativo, ou seja, uma situação que provocou um efetivo e irreversível prejuízo ao investidor reclamante.

19. Nessas circunstâncias, vale lembrar que, em razão do vencimento da opção mantida indisponível em decorrência da decretação da liquidação, o investidor sequer poderia se habilitar como credor da futura massa falida, pois não teria qualquer crédito (já que ele nem mais existe) em seu favor contra a reclamada. Em outras palavras, indeferir o pedido de ressarcimento desse prejuízo significaria infligir ao reclamante uma situação de prejuízo que não se impõe aos investidores que possuíam disponibilidades ou mesmo outros ativos em custódia no momento da liquidação, sem qualquer fundamento razoável que justificasse tamanha discrepância de tratamento.

20. De outro lado, também não entendemos que o prejuízo do reclamante tenha decorrido da demora ou falha do liquidante em transferir a custódia para outra corretora, como cogitado pela BSM (o que poderia, de fato, suscitar a discussão de sua legitimidade para figurar no polo passivo deste MRP). Na verdade, essa demora apenas agravou o prejuízo. Entendemos, na verdade, que o fato gerador do prejuízo foi a decretação da liquidação, que tornou a custódia indisponível, fato esse que levou o investidor à perda total do investimento quando do vencimento das opções.

21. Para estimar o seu prejuízo, o reclamante apresentou uma impressão (fl. 5) da tela do home broker de sua conta em outra corretora (já que o da Diferencial já não estava mais acessível), na qual demonstra que as 11:27h da manhã do dia 09/08/2012 existia no sistema de negociação da BM&FBOVESPA oferta de compra de 152.200 opções de OGXP7 ao preço de R\$ 0,08. Assim, é verdadeira a alegação do reclamante de que se sua custódia não estivesse indisponível, seria possível realizar a venda das suas 80.000 opções ao preço de R\$ 0,08, o que geraria um resultado financeiro de R\$ 6.400,00. O reclamante ainda comprova, por meio de e-mails encaminhados ao liquidante (fls. 9/11), que expressou sua intenção de realizar a venda das opções sob sua titularidade.

22. O reclamante também demonstra que suas opções só ficaram disponíveis para negociação na corretora Votorantim em 20/08/2012, na parte da tarde, quando já não era mais possível negociá-las (fl. 88). Ou seja, o reclamante não teve a oportunidade de tentar negociar as suas opções antes que expirassem.

23. Dessa forma, diante de todo o exposto, a GME/SMI propõe a decisão de procedência parcial do pedido de ressarcimento postulado pelo Sr. Fabiano Raffo, conforme estabelece o art. 77, da ICVM nº 461/07, no valor total de R\$ 180,67 referentes ao saldo em conta corrente correspondente a operações de bolsa, e mais R\$ 6.400,00, que remontam ao valor de mercado das opções que o reclamante tentou em vão vender no dia 9/8/2012, totalizando o valor de R\$ 6.580,67, atualizados monetariamente. Propomos, ainda, que a relatoria deste recurso seja conduzida por esta GME/SMI.

Atenciosamente,

Daniel Walter Maeda Bernardo

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 20/04/2015, às 12:07, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Gerente**, em 20/04/2015, às 14:36, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0018164** e o código CRC **265C38CD**.