



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 42/2015-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 29 de abril de 2015.

De: GME

Para: SMI

**Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") - Eduard Dokuzian e Diferencial CTVM Ltda**

### A) HISTÓRICO

1. Trata-se Recurso contra decisão de Turma do Conselho de Supervisão da BM&FBovespa Supervisão de Mercados ("BSM"), impetrado por Eduard Dokuzian ("reclamante"), no âmbito do Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") nº 16/2013, nos termos do artigo 77 da Instrução CVM nº 461/07, por prejuízos alegados pelo reclamante como decorrentes da liquidação extrajudicial da Diferencial CTVM S/A.
2. Até a decretação da liquidação extrajudicial, a Diferencial CTVM S/A era sociedade autorizada a operar no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA e, portanto, parte legítima na composição do polo passivo do presente processo. O reclamante, por sua vez, comprovou que era cliente da reclamada, portanto, parte legítima a figurar no polo ativo do presente processo.
3. Em 31/1/2013, o reclamante apresentou sua reclamação à BSM contra a Diferencial CTVM S/A, então já em liquidação extrajudicial, na qual solicitou o ressarcimento do valor total de R\$ 56.540,10, correspondente aos recursos do reclamante que ficaram bloqueados devido à decretação da liquidação extrajudicial da reclamada executada pelo Banco Central do Brasil em 9/8/2012 (fls. 1/3).
4. Para analisar a reclamação, foi elaborado o Relatório de Auditoria nº 183/13, por meio do qual se apurou que, do valor reclamado, R\$ 35.927,23 são referentes ao saldo de abertura em conta na data da liquidação extrajudicial provenientes de operações em bolsa, e R\$ 29.892,99, referentes a recursos não decorrentes de operações de bolsa (fls. 53/58), ou, no caso, oriundos de Transferência Eletrônica Disponível ("TED") realizada em favor do investidor em sua conta corrente, na data de 12/7/2012.
5. Assim, com base nos apontamentos do Relatório de Auditoria, a Gerência Jurídica da BSM ("GJUR") opinou pela procedência parcial do pedido do reclamante, com valor de ressarcimento calculado para o reclamante no importe de R\$ 35.927,23, como prejuízo decorrente da decretação da liquidação extrajudicial da reclamada (fls. 59/82).
6. O Diretor de Autorregulação da BSM, Sr. Marcos José Rodrigues Torres, acompanhou o parecer

da GJUR pela procedência parcial do pedido postulado pelo reclamante, e determinou o encaminhamento do processo ao Conselho de Supervisão, com fundamento no artigo 13 do Regulamento do MRP (fl. 82).

7. Já a Turma do Conselho de Supervisão divergiu do entendimento da Diretoria de Autorregulação ("DAR") e decidiu, por maioria, pelo indeferimento ao pedido de ressarcimento, vencido, nessa oportunidade, o Conselheiro Relator David José Martins Junior, que acompanhou a decisão da DAR. Essa decisão foi notificada ao interessado em 13/2/2015 (fl. 106).

8. Assim, nos termos do artigo 26, III, "b", do Regulamento do MRP, o reclamante apresentou em 13/3/2014 seu pedido de recurso na CVM contra a decisão da BSM de julgar improcedente seu pedido de ressarcimento. Como o recurso foi apresentado dentro do prazo estabelecido de trinta dias, ele deve ser considerado tempestivo (fls. 107/149).

9. Nesse recurso, além de reapresentar o inteiro teor das decisões proferidas pela DAR e a Turma do Conselho de Supervisão da BSM, o investidor destaca os trechos da decisão do parecer da Diretoria de Autorregulação que opinaram pelo deferimento de seu pedido, para justificar, mais ao fim, seu entendimento de que deveria ser ressarcida a totalidade dos recursos depositados em sua conta corrente na data da liquidação extrajudicial.

10. No mérito, temos uma hipótese de reclamação na qual o investidor alega ter incorrido em prejuízos pela indisponibilidade, sobre seus recursos, provocada pela decretação da liquidação extrajudicial da corretora por meio da qual atuava, em caso onde, na data da liquidação, havia recursos depositados que a BSM identificou decorrerem de operações de bolsa, no montante de R\$ 35.927,23; e outros recursos não originados de operações em bolsa, no importe de R\$ 29.892,99.

11. Como previsto na metodologia de cálculo proposta pela BSM e aprovada pelo Colegiado na reunião de 6/8/2013<sup>[1]</sup>, apenas o saldo em conta na data da liquidação extrajudicial que sejam provenientes de operações em bolsa são passíveis de ressarcimento pelo MRP, dada a exigência do artigo 77, e seu 1º, ambos da Instrução CVM nº 461/07, que segue transcrito para referência:

*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:*

...

*§1º O mecanismo de ressarcimento de prejuízos previsto neste capítulo aplica-se apenas às operações com valores mobiliários.*

12. No exame do caso, o analista chega a propor que o processo seja antes devolvido à BSM, para que "os cálculos para fins de ressarcimento sejam revistos e passe a considerar todos os valores das operações realizadas, e não apenas os saldos [diários]". Isso porque, em sua avaliação, a consideração do saldo diário das operações (como previsto na metodologia aprovada pelo Colegiado da CVM), subestimaria o montante de recursos referentes às operações de bolsa e, por consequência, o montante a ser ressarcido.

13. Nesse sentido, relembramos que o estabelecimento de uma metodologia de cálculo, para os casos de pedidos de ressarcimento decorrentes de liquidação extrajudicial, serve a um propósito válido e que merece ser prestigiado, que diz respeito à possibilidade de harmonizar e garantir a consistência e coerência em decisões de ressarcimento que envolvam fatos idênticos associados a um grande número de envolvidos, em benefício da isonomia e previsibilidade de tratamento aos investidores.

14. Assim, entende esta área técnica que não seja adequado estudar possíveis alterações na metodologia no escopo de um caso concreto qualquer, pois (1) ela não permite que a própria BSM manifeste sua opinião prévia (e entendemos, fundamental) a respeito da proposta; e (2) pode implicar, na prática, assimetrias de tratamento no julgamento de pedidos de investidores em idênticas situações de fato, o que não nos parece desejável<sup>[2]</sup>.

15. Desta forma, entendemos que por ora o cabível com relação aos critérios da metodologia seja pautar a proposta aqui aventada para a próxima reunião da SMI com a BSM sob o escopo do SBR; e ainda, com base na decisão de Colegiado que aprovou a metodologia de cálculo utilizada pela BSM, defendemos como cabível o ressarcimento ao reclamante do montante indicado pelo Relatório de Auditoria, a saber, R\$ 35.927,23, atualizados monetariamente.

---

[1] No âmbito do Processo CVM nº SP-2013-0331

[2] Isso tudo sem contar que não nos parece tão trivial assim assumir que a metodologia proposta seja, de fato, a mais justa na perspectiva do valor devido de ressarcimento. Em um caso de investidor que, por exemplo, tenha depositado R\$ 1 milhão em sua corretora, e depois opere diariamente com *day trades em montantes de R\$ 100 mil por 10 dias*, o mais correto seria mesmo considerar que os R\$ 1 milhão depositados são recursos decorrentes de operações de bolsa?

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Waldir de Jesus Nobre, Superintendente**, em 29/04/2015, às 16:02, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Gerente**, em 24/05/2015, às 16:52, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0022532** e o código CRC **E30D4A18**.