



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 20/2018-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 8 de fevereiro de 2018

À SMI

Assunto: Pedido de reconsideração em Processo de Mecanismo de Ressarcimentos de Prejuízos ("MRP") - Processo SEI 19957.009044/2016-08 MRP 389/2016.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido de reconsideração (0373017) apresentado por David Anderson Fernandes Rodrigues ("Reclamante") contra a decisão da CVM (0352065) de manutenção da decisão tomada pela BSM com relação à reclamação ao MRP de número 389/2016.
2. As bases da reclamação, da defesa da reclamada e da decisão da BSM foram apresentadas no Memorando nº 96/2017-CVM/SMI/GME (0330400).
3. Em seu pedido de reconsideração, o reclamante apresenta sua indignação com a decisão alcançada pela CVM, que, na sua opinião, foi "incorreta, superficial, genérica" e não abordou os fatos mencionados no recurso. O reclamante ressalta ainda seus conhecimentos técnicos, informando que trabalhou no mercado por dez anos. Em seguida ele lista diversos pontos que não teriam sido considerados pela CVM na análise do seu recurso.
4. Como se demonstra abaixo, absolutamente todos os pontos mencionados pelo reclamante com alguma relevância para a análise do mérito da reclamação já foram devidamente considerados na análise anterior feita por esta GME/SMI.

Argumento apresentado pelo reclamante	Fatos verificados no processo	Referências
O GATILHO FOI ESTRITAMENTE MAIOR QUE COTAÇÃO apresentada no momento da recepção da ordem. Minha ordem OTO (stop automático que gera 2 ordens de stop gain e loss) no WDOJ16 foi de 3597, com STOP DE PERDA em 3599,5. Ou seja, DOIS PONTOS E MEIO ACIMA, valor que é MAIOR que o próprio padrão mínimo da Clear, que aceita 1,5 ponto.	A análise considerou os valores mencionados pelo reclamante. O fato de que o stop foi configurado acima do mínimo permitido pela corretora não implica garantia de que a operação seria executada. Além disso, no momento do gatilho, o book de ofertas tinha oferta de venda a R\$3.600,00 e de compra a R\$3.599,50. Assim, não havia, naquele momento, ofertante para a outra ponta do negócio pretendido pelo reclamante (compra).	itens 4, 12, 15, 21 0330400
A rejeição da ordem NÃO OCORREU "por motivos relacionados à oscilação natural		

<p>dos mercados, que, em momentos de alta volatilidade, pode impedir o acionamento de stops dimensionados a valores próximos da cotação de gatilho.” Até porque eram exatamente 17h29:20 quando a ordem foi acionada, ou seja, PERÍODO TOTALMENTE FORA DE FORTES OSCILAÇÕES, com o MERCADO QUASE PARADO e com poucos negócios. E não houve nenhuma notícia que mexesse com o mercado.</p>	<p>A menção feita na análise anterior à oscilação do mercado foi genérica, chamando atenção para a dinâmica do tipo de ordem utilizada. No caso concreto, como demonstrado acima, a oscilação ocorrida foi suficiente para inviabilizar o negócio pretendido pelo reclamante.</p>	<p>itens 4, 12, 15, 21 0330400</p>
<p>2) Foram CENTO E DEZ ORDENS DEPOIS DA MINHA VENDA E ANTES do stop, conforme prova relatório completo de ordens que recebi da corretora RICO, já que A BOLSA E A CLEAR SE RECUSARAM VÁRIAS VEZES A ME PASSAR. Tempo suficiente para a ordem ser acionada.</p>	<p>Não é relevante para a análise o número de ordens ocorridas antes do stop. Para o tipo de ordem utilizada, como mencionado na análise anterior, só é relevante o valor de mercado no momento em que é disparado o gatilho. Como mencionado acima, naquele momento a melhor oferta de venda era acima do preço que o reclamante se dispunha a pagar, de forma que a ordem foi, acertadamente, cancelada. Além disso, como se percebe no item abaixo, o reclamante está fazendo suas análises considerando o tempo decorrido desde a recepção da ordem OTO, sendo certo que a análise só deveria considerar o tempo decorrido após a execução da ordem primária.</p>	<p>itens 3, 21, 28, 0330400</p>
<p>3) O stop foi acionado às 17:30:27 - UM MINUTO E SETE SEGUNDOS DEPOIS QUE A ORDEM FOI RECEBIDA, que é uma ETERNIDADE PARA DAY-TRADE.</p>	<p>A ordem secundária foi acionada no mesmo momento em que foi executada a ordem primária. Esta foi acionada foi executada menos de um segundo após o acionamento do gatilho. O cálculo feito pelo reclamante considera como ponto inicial da contagem de tempo o momento em que a ordem OTO foi recepcionada. Esse momento é irrelevante para análise, pois a ordem secundária só poderia ser disparada após a execução da ordem primária.</p>	<p>itens 3, 21, 28, 0330400</p>
<p>4) Quando meu stop foi acionado às 17:30:27:639 o preço era, sim, de 3599,5. E um milissegundo depois o PREÇO CONTINUAVA em 3599,5. Ou seja: também HOUVE VARIAÇÃO DE TEMPO para que o stop fosse acionado.</p>	<p>O reclamante menciona o preço da última negociação executada, desconsiderando que, para a execução da sua ordem, seria necessária uma oferta de venda compatível com o preço configurado na sua ordem stop.</p>	<p>item 29, 0330400</p>
<p>5) Segundo o PRÓPRIO RELATO do Fernando Fonseca, gerente de operações da CLEAR, em e-mail de 07.04.2017 (anexo ao processo e replicado abaixo; vide última linha), “em 1 milissegundo SUA ORDEM ESTAVA NO MERCADO”. Se “estava no mercado”, NÃO PODERIA TER SIDO</p>	<p>Conforme mencionado anteriormente, não é relevante para a análise que o preço de mercado (valor referente à última negociação - R\$3599,50) fosse igual ao preço da ordem do reclamante. A ordem só poderia ter sido executada se houvesse oferta no sentido oposto</p>	<p>item 29, 0330400</p>

CANCELADO.	em preço compatível, o que, como se demonstrou no processo, não existia.	
6) ERRO MAIS GRAVE – Mesmo num momento com poucos negócios como relatei acima, a BOLSA demorou CINCO SEGUNDOS PARA REJEITAR A ORDEM, o que por si só um OPERADOR PROFISSIONAL DE OUTRA CORRETORA (anexei o E-MAIL DELE no processo e segue novamente) classificou com "MUITO ESTRANHO", e como sabemos é uma ETERNIDADE para day-trade.	A segunda ordem secundária (compra a R\$3.599,50) foi imediatamente rejeitada. Os cinco segundos mencionados são relativos ao tempo decorrido até que o sistema da bolsa recebesse a rejeição da primeira ordem secundária (compra a R\$3.582,00).	item 33, 0330400
7) Comprovando a total irregularidade dessa demora no aviso de rejeição, segue anexo um exemplo recente, do dia 05.09.2017, do mesmo home broker da Clear. Todas as DEZ ORDENS que enviei tiveram MENSAGEM DE REJEIÇÃO NO MESMO SEGUNDO. Repito: dez ordens rejeitadas no MESMO SEGUNDO. Assim, vemos novamente que foge totalmente do padrão a Bolsa demorar LONGOS CINCO SEGUNDOS para mandar rejeição da ordem. Abaixo, segue novamente a resposta do operador profissional da Icap, que diz: “quando ocorre a rejeição, a mensagem é instantânea. E nesse caso, a corretora demorou 5 segundos para informar a rejeição. Esse fato realmente causa estranheza.” Repito as palavras de outro operador profissional: “ESSE FATO REALMENTE CAUSA ESTRANHEZA.” Além de tudo isso, eu pergunto: É JUSTO O PEQUENO INVESTIDOR FICAR CINCO SEGUNDO TOTALMENTE ÀS CEGAS SEM SABER O QUE ACONTECEU NUM MERCADO TÃO VOLÁTIL COMO O DAY-TRADE DO DÓLAR? 6 Pior: é justo ficar todo esse tempo às cegas achando que o stop foi acionado como deveria e muito tempo depois receber a mensagem atrasada de que não foi?	Conforme mencionado acima, os cinco segundos mencionados referem-se à rejeição da primeira ordem secundária, não guardando qualquer relação com o objeto da análise relevante para a avaliação do recurso.	item 33, 0330400
8) OUTRO ERRO MAIS GRAVE: quando meu stop deveria ter sido corretamente acionado às 17:30:27:639, tiveram DOZE ORDENS DE CORRETORAS DIFERENTES NO VALOR EXATO DO MEU STOP. E foram ordens pequenas.	É irrelevante para a análise aqui tecida quantas ordens existiam no mesmo valor. O que seria necessário para a execução da ordem secundária é que houvesse uma ordem de venda por valor igual ou inferior ao do previsto na ordem do reclamante, o que não ocorreu.	Irrelevante para a análise
9) Meu stop era A MERCADO, ou seja, ERA A MELHOR OFERTA – e não haveria a menor chance de não ser executado se não tivesse havido o erro.	Como descrito à exaustão no processo, a ordem tinha um limite para execução. Era uma ordem à mercado, desde que o valor de mercado fosse inferior ou igual a R\$3.599,50 e ficou demonstrado que não existia, no momento da	Itens 21, 22, 29, 0330400

	execução, vendedor a esse preço.	
10) Nenhuma dessas 12 ordens pequenas “explodiu o preço para cima”, fazendo com que meu stop ficasse “na fila”, mesmo, enfatizo de novo, sendo a mercado e, portanto, a melhor ordem.	É irrelevante que a ordem fosse a melhor, se a condição prevista no stop não foi atingida, como mencionado acima.	Irrelevante para a análise
11) Tanto é assim que depois que DEPOIS QUE ATINGIU 3600 VOLTOU A 3599,5, o que é mais uma comprovação de que NÃO FOI pela melhor ordem a mercado: A MINHA. Como sabem, a única chance de que o stop não fosse acionado seria se o mercado “explodisse” para cima e não voltasse mais ao preço do stop. Fato que não aconteceu	Depois que o mercado atingiu R\$3.600,00 a ordem já havia sido cancelada. E o próprio fato do mercado ter ido a R\$3.600,00 demonstra que a ordem do reclamante não era a melhor (para que o mercado fosse a R\$3.600,00 seria necessário a existência de uma ordem de compra a esse valor, sendo que a sua ordem era de compra a R\$3.599,50). De todo modo, como mencionado acima, trata-se de fatos irrelevantes para a análise, pois a ordem foi cancelada no momento em que, disparada, estava incompatível com as ofertas existentes no sentido contrário (melhor oferta de venda a R\$3.600,00).	Itens 21, 22, 29, 0330400

5. Tendo em vista que o reclamante falhou em apresentar qualquer elemento que pudesse justificar uma reanálise do caso, a visão dessa área técnica é de que o pedido de reconsideração não deve ser conhecido pela CVM.

6. Alternativamente, na hipótese de acolhimento da petição, a área técnica entende que, pelos motivos expostos no Memorando nº 96/2017-CVM/SMI/GME e na tabela acima, o recurso deve, novamente, ser refutado no seu mérito.

7. Nestes termos, propomos a sujeição da questão à deliberação do Colegiado, com proposta de relatoria por esta GME/SMI.

Atenciosamente,

Érico Lopes dos Santos

Gerente de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos - GME

Ao SGE, de acordo com a manifestação da 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



Documento assinado eletronicamente por **Érico Lopes dos Santos, Gerente**, em 08/02/2018, às 13:46, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 09/02/2018, às 19:14, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 19/02/2018, às 12:49, com fundamento no art. 6º, § 1º, 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 **0436072** e o código CRC **C2F93DFF**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0436072** and the "Código CRC" **C2F93DFF**.*