



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 110/2018-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 17 de agosto de 2018.

À SMI

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") - Davi Lima de Sá e Bradesco CTVM.- Processo SEI nº 19957.004148/2015-37 - MRP 184/2015

Senhor Superintendente,

1. Trata este processo de recurso, apresentado por Davi Lima de Sá ("reclamante"), contra a decisão da BSM de arquivar seu pedido de ressarcimento de prejuízos, por alegada prestação incorreta de informação a respeito de ativo negociado na Bradesco Corretora S/A ("reclamada").

A) HISTÓRICO

A.1) A reclamação

2. O reclamante alegou inicialmente que teria sido induzido a erro pela corretora em relação às características do ativo de código KBLN11 (direitos de subscrição de debêntures conversíveis em ações da Klabin S/A). Ele relata ter questionado até quando o papel estaria sendo negociado para compra e venda junto à corretora e a reclamada teria lhe respondido que o papel estaria "disponível para subscrição junto a BOVESPA até o dia 23/12". No dia 19/12/2013, no entanto, ele teria sido surpreendido ao saber que os direitos adquiridos no dia anterior não poderiam mais ser negociados. Assim, ele teria sido obrigado a contrair um empréstimo para quitar a compra feita e calculou em R\$21.178,00 o prejuízo sofrido (fls. 1 a 18, 0084320).

3. Com relação a esta reclamação inicial, o diretor de autorregulação decidiu, apoiado em parecer da Gerência Jurídica da BSM, pelo arquivamento do feito por entender que o prejuízo sofrido pelo reclamante não tinha origem em uma ação ou omissão da reclamada, mas sim no fato do investidor não ter vendido ou exercido o direito de subscrição nos prazos predeterminados. O reclamante apresentou então, em 13/04/2014, recurso ao Conselho de Supervisão contra a decisão de arquivamento, alegando que a falha da reclamada estaria consubstanciada na demora na execução de ordem de compra e venda e na má qualidade no esclarecimento de dúvidas durante este processo.

4. No julgamento do recurso (fls. 42 a 60, 0084320), as mensagens encaminhadas pelo reclamante foram analisadas na sua ordem cronológica e a conclusão a que os conselheiros chegaram foi de que a informação sobre a qual o reclamante baseia a sua queixa inicial teria sido complementada por outro e-mail enviado pela reclamada minutos depois, ainda antes da realização da operação, no qual as características do papel teriam sido detalhadas de forma adequada.

5. O reclamante foi notificado da decisão da BSM em 27/02/2015 e interpôs recurso à CVM em 13/03/2015, dentro do prazo previsto no art. 26 do Regulamento do MRP então vigente.

6. A SMI decidiu então por reformar a decisão da BSM e determinou, em 5/08/2015, por meio do OFÍCIO/CVM/GME/No 232/15, que o autorregulador instaurasse o processo para análise do caso. Foi então instaurado o processo MRP 184/2015 e a reclamada foi instada a se manifestar.

A.2) A defesa da reclamada

7. A reclamada em sua defesa (fls. 92 e seguintes, 0084320) informa que as operações foram feitas pelo cliente via *home broker*, não havendo, assim, registro de comunicação escrita ou de gravação telefônica. Além disso, apresentou os extratos solicitados pela BSM.

8. Adicionalmente, a reclamada alega não ter ocorrido erro na informação prestada ao investidor já que a mensagem que menciona o prazo do dia 23/12 trata de prazo para "subscrição" não para "negociação do direito de subscrição". Informa adicionalmente que as mensagens apresentadas pelo próprio reclamante tratam de venda e de subscrição, deixando claro serem operações distintas, e que disponibiliza no seu *home broker* informação "certa e precisa" sobre o que é subscrição (fls. 110 e seguintes, 0084320). Além disso, repisa o argumento utilizado pelo Conselho da BSM na análise do recurso relativo ao arquivamento de que a informação foi complementada de forma adequada antes da negociação.

A.3) A decisão da BSM

9. Para auxiliar no processo decisório, a Superintendência de Auditoria de Participantes (SAP) elaborou o relatório de auditoria nº 411/2015. O relatório chega à conclusão de que nas condições de mercado do dia em que ocorreu a negociação, o resultado líquido obtido seria negativo em R\$1.104,10 se o reclamante tivesse encerrado suas posições naquele dia (fls 0084320).

10. O parecer da Gerência Jurídica (fls. 120 e seguintes, 0084320) reconhece a inconsistência da resposta dada pela reclamada ao reclamante, já que este questionou sobre o prazo para venda do ativo e aquela respondeu sobre o prazo de subscrição. No entanto, a conclusão alcançada é de que a informação não deu causa ao prejuízo do investidor. O racional desta conclusão é que o investidor tencionava, como mencionado na própria reclamação, operar em *day trade*. Assim, a informação dada pela reclamada não teria tido influência na sua decisão, pois, na visão da GJUR o investidor teria feito a operação ainda que tivesse obtido a informação correta. Nessa linha de raciocínio, aplicando-se a teoria da causalidade, não haveria liame entre a conduta da reclamada e o prejuízo do reclamante.

11. O diretor de autorregulação decidiu na mesma linha do parecer da GJUR, acrescentando o argumento de que se é verdade que houve falha na informação dada ao reclamante pela reclamada, também é verdade que houve falha na interpretação da resposta recebida. Assim, o dever dos intermediários de prestar informações sobre os produtos oferecidos não obsta a diligência mínima esperada do investidor.

12. Nesse contexto, o recurso foi julgado improcedente, diante da visão de que não estaria configurada a ocorrência de qualquer hipótese de ressarcimento prevista no art. 77 da instrução CVM nº461, de 23 de outubro de 2007.

A.4) O recurso

13. Inconformado com a decisão de indeferimento, o reclamante então interpôs seu recurso da decisão (fls. 145 e seguintes, 0084320), no qual repisa o entendimento de que a informação errada da reclamada teve influência relevante na sua decisão de investimentos.

B) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

14. A comunicação da decisão final da BSM ao reclamante aconteceu em 28/01/2016. Ele apresentou o recurso à CVM em 26/02/2016, dentro, portanto, do prazo regulamentar estipulado no art. 19 do Regulamento do MRP.

15. No mérito, apesar de existirem argumentos plausíveis favoráveis ao deferimento do pedido de ressarcimento (vide conclusões do relatório de análise anexo, 0148390), a visão desta área técnica é de que não assiste razão ao reclamante.

16. O reclamante não acusa a reclamada de executar de maneira errada a sua ordem. Em que pese existir uma queixa sobre o tempo que a reclamada teria levado para executar a ordem, em essência reconhece-se que a ordem foi fielmente executada e o cerne do debate é sobre o suposto induzimento a erro causado pela informação dada no e-mail enviado no dia 18/12/2013 às 10:18.

17. Com relação a esse ponto, é preciso realçar que a informação dada pela reclamada no referido e-mail ("Informamos que o papel estará disponível para subscrição até o dia 23/12") ainda que não se ajuste à pergunta feita, não é, definitivamente, falsa ou mesmo errada.

18. Além disso, deve-se atentar para o e-mail enviado pela reclamada, em resposta à ordem do investidor, às 10:40 do dia 18/12/2013, minutos depois, portanto, do e-mail mencionado acima. Nessa mensagem, o reclamante é alertado sobre o risco da operação ("Caso o cliente compre os direitos e não se manifeste na venda ou na subscrição dos mesmos, o capital investido será perdido") e instado a confirmar a sua intenção ("Favor confirmar se mesmo assim deseja efetuar a compra"). Veja que não se trata de *disclaimer* genérico, mas sim de um alerta específico com relação aos riscos presentes na negociação que o investidor pretendia fazer.

19. Ademais, a reclamada informa disponibilizar no *home broker* informações sobre conceitos relevantes como o de subscrição, informação que não se contesta. A esse respeito, em que pesem os deveres do intermediário de prestar informações sobre os produtos ofertados, é evidente que um investidor prudente deve buscar ao menos entender as características básicas dos investimentos que pretenda fazer. A descrição dos fatos presente nesse processo indica que o reclamante não foi suficientemente prudente. Percebe-se que ele não teve em momento algum intenção de subscrever ações, mas ainda assim operou no limite das suas disponibilidades para adquirir os direitos de subscrição. Aliás, não fosse a imposição do limite pela corretora o prejuízo teria provavelmente sido ainda maior (o reclamante questiona em e-mail de 17/12/2013: "Tenho que obedecer os limites de compra disponíveis para mim na corretora ou posso fazer meu próprio limite?"). Não há, evidentemente, qualquer irregularidade no tipo de negociação feita pelo reclamante, mas o conjunto das informações disponíveis no presente processo e os resultados efetivamente obtidos permitem inferir que faltou diligência de sua parte.

20. Concluída a análise com relação ao mérito, vale acrescentar que ainda que não caiba o ressarcimento ao reclamante, é preciso reconhecer falhas da reclamada. Em primeiro lugar, a resposta controversa, mencionada entre outros lugares no item 18 acima, denota, no mínimo, uma falta de atenção dos funcionários encarregados de atender os clientes da corretora. Além disso, a reclamada informou na sua defesa que não tinha registro de comunicação escrita com o cliente, pois a transação teria sido comandada via *home broker*. No entanto, nos e-mails apresentados pelo reclamante a informação apresentada é de que a negociação dos direitos de subscrição só poderia ser feita por e-mail. Tem-se aqui, portanto, uma nítida infração ao que dispõe o art. 13 da Instrução CVM nº 505/11:

Art. 13. O intermediário deve arquivar os registros das ordens transmitidas pelos clientes e as condições em que foram executadas, independentemente de sua forma de transmissão.

*Parágrafo único. O sistema de arquivamento de que trata o **caput** deve ser protegido contra adulterações e permitir a realização de auditorias e inspeções.*

21. Diante dos indícios de irregularidade, a SMI instaurou o processo 19957.008991/2016-73 no qual foi emitido o Ofício de Alerta nº 25/2016/CVM/SMI/GME (0196731) em face da corretora. Vale repisar que a falta de apresentação das ordens pela reclamada não constitui nesse caso elemento a influenciar a decisão relativa ao ressarcimento, posto que não se questiona a autoria das transações e que as ordens foram apresentadas pelo reclamante.

22. Em conclusão e diante de tudo que foi exposto, o entendimento da área técnica é de que não assiste razão ao reclamante e que deve ser mantida a decisão da BSM.

23. Nesses termos, propomos a submissão do assunto à deliberação do Colegiado, com sugestão de relatoria pela GME/SMI.

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 17/08/2018, às 17:21, 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 20/08/2018, às 09:32, 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 27/08/2018, às 11:22, 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 **0580598** e o código CRC **4CFB1873**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0580598** and the "Código CRC" **4CFB1873**.*
