



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 72/2019-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 28 de agosto de 2019.

À SMI,

Assunto: Pedido de reconsideração de decisão da CVM em processo de recurso de MRP - XP Investimentos CCTVM S.A. - Processo SEI 19957.005798/2018-42 MRP 384/16.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido de reconsideração (0798339, 0798340) apresentado pela XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A. (doravante "Reclamada", "XP" ou "Corretora") contra a decisão do Colegiado da CVM que determinou, em 21/05/2019, o ressarcimento, no âmbito do MRP, dos prejuízos sofridos pela investidora Maria Lúcia de Freitas Delgado Amaral da Cruz ("Reclamante").

A. Do pedido de reconsideração

2. A XP entende que ocorreu um erro de procedimento no julgamento que a condenou a indenizar a Reclamante do MRP 384/16. Na visão da Corretora, a decisão teria sido tomada com base em fatos jamais alegados no processo e sobre os quais ela não pôde se defender. Tal erro de procedimento seria uma ofensa aos princípios do devido processo legal e da ampla defesa, garantidos pelo art.5º, LIV e LV, da Constituição Federal, e teria contaminado por completo a decisão tomada pela CVM (0798339, itens 14 e 15).

3. A Corretora reconhece que inexistente a possibilidade de recurso contra decisões tomadas pelo Colegiado da CVM no âmbito dos processos de MRP. No entanto, cita como precedente outro caso processo, que também envolvia a XP (Processo CVM RJ2013/0267, julgado em 18/03/14 e reexaminado em 11/02/16 e 20/10/16). Segundo a Corretora, naquele caso, em situação análoga à presente, o Colegiado da CVM decidiu, por unanimidade, acompanhando o voto do então Diretor Pablo Renteria, rever de ofício sua própria decisão, em vista da existência de *error in procedendo* (0798339, itens 14 e 30).

4. Assim, a XP, por meio do pedido de reconsideração ora analisado, requer a anulação da referida decisão, determinando-se, por conseguinte, um novo julgamento do recurso, observando-se os limites fáticos contidos no processo (0798339, itens 16 e 41).

A.1 - Da fundamentação do pedido de reconsideração

5. Na visão da XP, o caso poderia ser assim resumido:

5.1. A Reclamante teria alegado que sofreu perdas expressivas, não em vista da ausência das ordens para as operações realizadas, mas por que tais operações estariam em desacordo com o seu perfil (0798339, item 3);

5.2. A investidora teria afirmado que o induzimento ao erro estaria comprovado pelo fato de as operações executadas estarem em desacordo com o seu perfil de *suitability* e foi diante dessas alegações que a XP, no âmbito do processo de MRP, se defendeu (0798339, itens 17 e 18);

5.3. Com base nos Relatórios de Auditoria e no Parecer da Superintendência Jurídica da BSM, o Diretor de Autorregulação decidiu pela procedência parcial do pedido da Reclamante, mas esta decisão foi reformada pelo Conselho da BSM, com base no entendimento que o fato de algumas recomendações serem supostamente incompatíveis com o perfil da investidora não seria suficiente para comprovar que ela foi induzida a erro pelos prepostos da XP (0798339, itens 6 e 8 e 0533396, fls. 653 a 678 e 691 a 742);

5.4. Após recurso da Reclamante, a área técnica da CVM (SMI) teria julgado que *"o ressarcimento seria devido não em razão da suposta falha de suitability, mas pelo fato de cerca de 81% das operações terem sido executadas a partir de e-mails em que a Reclamante respondia às sugestões feitas pelos agentes autônomos de investimentos contratados pela XP, o que evidenciaria uma suposta indução a erro da Reclamante pelos prepostos da Corretora"* (0798339, item 11);

5.5. A SMI também teria entendido que, embora a Instrução CVM nº 539 ainda não estivesse em vigor à época dos fatos, *"havia regras de autorregulação vigentes (item 4 do Roteiro Básico divulgado pelo Ofício Circular BM&FBovespa 046/2010-DP) que impunham às Corretoras o dever de verificar a adequação dos produtos oferecidos a seus clientes"* (0798339, item 12);

5.6. Assim, a condenação da XP pela CVM teria se dado em virtude de: (i) operações autorizadas a partir de *emails* em que a Reclamante respondia às sugestões feitas pelos agentes autônomos de investimentos; (ii) o item 4 do Roteiro Básico divulgado pelo Ofício Circular BM&FBovespa 046/2010-DP (vigente à época dos fatos) supostamente trazer obrigações de *suitability* que não teriam sido observadas pela Corretora (0798339, item 26);

5.7. Ocorre que essas alegações jamais teriam sido utilizadas pela Reclamante como ensejadoras dos prejuízos ocorridos, tampouco teriam sido debatidas pelos múltiplos órgãos julgadores que analisaram o caso. Ao embasar a condenação em tais entendimentos, teria havido o cerceamento de defesa da XP, na medida em que esta não pôde exercer adequadamente o contraditório (0798339, itens 27 a 29);

5.8. A Corretora argumenta também que a modificação da causa de pedir pelo órgão regulador, sobretudo em instância recursal, além de violar os

princípios da adstrição e da congruência, fere também o princípio da inércia e impede o legítimo direito de defesa da parte figurante no polo passivo (0798339, item 24).

6. A XP defende ainda, nos itens 32 a 40 de seu pedido, que o entendimento da SMI no presente caso contraria as práticas de mercado e, assim, teria implicações amplas. Nesse contexto, a Corretora descreve assim o que seria, na sua visão, a visão da SMI:

34. Isso porque, no entendimento da SMI, o fato de um cliente confirmar a realização de determinadas sugestões a partir de conversas prévias mantidas com seu agente autônomo equivaleria a uma indução a erro por parte do agente autônomo, podendo ensejar o ressarcimento de eventuais prejuízos que o cliente venha a incorrer em razão da realização dessas operações.

35. Ocorre que a prática que a SMI afirma consistir em uma suposta indução a erro é largamente difundida no mercado, sendo absolutamente corriqueiro que o cliente, após entendimentos mantidos com seu agente autônomo, confirme a realização de operações já previamente conversadas.

...

37. A prosperar a tese da SMI, a única forma legítima de transmissão e execução de ordens seria mediante iniciativa do próprio cliente, não podendo haver qualquer tipo de iniciativa por parte do agente autônomo em confirmar o interesse do cliente em realizar operações previamente, sob pena de se configurar indução a erro.

B - Do recurso decidido pela CVM

7. A SMI em sua análise do recurso contra a decisão da BSM no MRP 384/16, consubstanciada no Memorando nº 38/2019-CVM/SMI/GME (0755690), relatou sucintamente os fatos narrados pela Reclamante, pela Reclamada e as bases da decisão da BSM.

8. A manifestação da área técnica com relação ao mérito do recurso destacou que ficou demonstrado no processo que as ofertas de investimento feitas pela Reclamada à Reclamante eram (i) incompatíveis com seu perfil de risco e (ii) feitas por profissional não autorizado, como se vê nos trechos abaixo, extraídos do memorando citado:

34. (...) Dessa forma, mesmo sem entrar na avaliação da ocorrência de infração regulatória, é fato que a ação da Reclamada ao oferecer à Reclamante, por meio de seus prepostos, produtos que, pelas suas próprias regras, eram incompatíveis com o apetite de risco da investidora, encontra-se na origem de todo o problema tratado no presente processo. Assim, os fatos verificados no processo permitem concluir pela inadequação da atuação da Reclamada. (...)

36. Por fim, não se pode deixar de recordar que Thiago Tavares Lannes, após deixar a XP para atuar como na RJ Investimentos, atuou como agente autônomo de investimento sem, no entanto, estar registrado na CVM. Trata-se de irregularidade grave tanto por parte do profissional quanto por parte da Reclamada, que tem, conforme determina o art.14 da Instrução CVM 497, a obrigação de verificar a regularidade do registro dos agente autônomos por ela contratados.

9. Esses dois elementos são suficientes para demonstrar a pertinência do pleito indenizatório da Reclamante, pois demonstram a indução ao erro causada pela Reclamante.

10. Agrava a situação o fato de que a grande maioria dos negócios contestados (81%) originou-se de recomendações feitas pelos prepostos da Reclamada, prepostos nos quais a Reclamante depositava alto nível de confiança. Ou seja, é absolutamente errado o entendimento da Reclamada de que a opinião da SMI considerou que o fato de o investidor reagir à recomendação feita pelo agente autônomo configuraria, por si só, indução ao erro. Ao fazer tal ilação, a Corretora opta por desconsiderar os fatos verificados no processo e devidamente descritos no Memorando nº 38/2019-CVM/SMI/GME. Em particular, ela confunde a descrição de contexto apresentada (os negócios se iniciavam, formalmente, de e-mails encaminhados pelos prepostos) com os motivos que configuram a indução ao erro verificada (incompatibilidade de perfil de risco e recomendação feita por profissional não autorizado).

C - Da manifestação da área técnica

11. Como esclarecido acima, a interpretação feita pela Reclamada do ponto de vista da SMI é absolutamente descabida. Em particular, causa estranheza a afirmação de que, na visão da SMI, não poderiam ocorrer negócios por iniciativa do agente autônomo. Vale registrar que a avaliação da SMI é que a atividade do agente autônomo, ao incluir, como previsto no art. 1º, da Instrução CVM 497, a captação de clientes, compreende a oferta, em nome do intermediário contratante, de produtos de investimento. Evidentemente, no entanto, essa iniciativa do agente autônomo deve obedecer a todos os mesmos regramentos aplicáveis. Como esclarecido acima, no caso concreto aqui avaliado, o preposto da Corretora induz a investidora ao erro, provocando vício de consentimento. Afinal, a oferta feita foi de produto inadequado ao perfil de risco da investidora, ou seja, tal recomendação nunca deveria ter sido feita. Além disso, vale repisar, o ofertante atuava como agente autônomo sem sequer deter a necessária autorização para tal. Ou seja, ainda que fosse superada a questão da *suitability*, a oferta não poderia ter sido feita, por absoluta ilegitimidade do profissional que a iniciou, à luz das normas vigentes.

12. Diante de todo o exposto, a área técnica propõe que o Colegiado não conheça o recurso apresentado pela XP, posto que, como reconhece a própria corretora, não há previsão para tal nas regras do MRP. No mérito das alegações, como esclarecido acima, não há qualquer fato que justifique o pleito da Corretora de reconhecimento de ofício, pela CVM, de qualquer nulidade do julgamento.

13. Nestes termos, propõe-se a sujeição do feito para deliberação do Colegiado, com sugestão 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 29/08/2019, às 13:33, 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 29/08/2019, às 14:59, 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 29/08/2019, às 21:03, 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 **0829484** e o código CRC **FC8FCD5E**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0829484** and the "Código CRC" **FC8FCD5E**.*