



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 23/2019-CVM/SMI/GMN

São Paulo, 27 de agosto de 2019.

Ao Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI)

Assunto: **Recurso em Processo de Reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP") - Luciano Citro de Azevedo x Corval CVM S.A. - Processo SEI 19957.003334/2016-30**

Senhor Superintendente,

1. Este processo trata de recurso movido pelo Sr. Luciano Citro de Azevedo ("Reclamante"), contra a decisão da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que, no âmbito do Processo MRP 259/2016, decidiu pelo indeferimento do pedido de ressarcimento de prejuízos decorrentes da decretação da liquidação extrajudicial da Corval CVM S.A. ("Reclamada"), em 11/09/2014. Há de se ressaltar que, posteriormente, a Reclamada teve sua falência decretada por sentença judicial, tendo sido determinada a cessação da liquidação extrajudicial, em 12/06/2017, através do comunicado nº 30.857 do Bacen.

HISTÓRICO

Reclamação

2. Em 26/02/2016, o Reclamante apresentou Reclamação à BSM solicitando ressarcimento de prejuízos ao MRP, alegando, em síntese que:

- a) O Banco Central decretou a liquidação extrajudicial da Corval Corretora de Valores em 11 de setembro de 2014;
- b) na data da decretação extrajudicial da Reclamada, dispunha de R\$ 291,26 em conta corrente;
- c) era titular de 2900 ações PETR4;
- d) estava lançado em 1900 opções PETRI21 com vencimento em 15/09/2014;
- e) em função da liquidação e da impossibilidade de contato com a reclamada, não foi feita a recompra das opções;
- f) as opções foram exercidas no vencimento;
- g) 1.900 PETR4 foram vendidas a R\$ 20,16/ação, totalizando R\$ 38.304,00;
- h) o valor, descontado de R\$ 221,15 a título de taxa de corretagem (corretagem: R\$216,73, ISS: 4,42), foi creditado na sua conta corrente em 18/09/2014;
- i) discorda da cobrança da taxa de corretagem;
- j) os valores da operação foram parcialmente devolvidos pelo liquidante; e
- k) em jan/2016 o liquidante o informou que não haveriam mais valores a serem devolvidos.

3. Diante dessas alegações, o Reclamante pleiteia o ressarcimento de R\$ 40.096,26, composto por (a) valor de 1900 PETR4 cotadas a R\$ 20,95 no fechamento de 10/09/2014, totalizando R\$ 39.805,00; (b) saldo da conta corrente no valor de R\$ 291,26.

4. Alternativamente, o Reclamante pleiteia que o prejuízo seja calculado pela soma de (a) R\$ 38.073,28 correspondente ao valor líquido do exercício da opção; (b) R\$ 221,15 da taxa de corretagem (corretagem: R\$216,73, ISS: 4,42); e (c) R\$ 291,26 do saldo em conta corrente; totalizando o montante de R\$

38.585,69.

5. Complementarmente, o Reclamante aduz que, após a aplicação de correção monetária e de juros de 6% ao ano, sobre o valor do prejuízo deverá ser descontado do saldo a ser ressarcido a quantia de R\$ 20.063,28, devolvidos pelo liquidante em 4 parcelas sendo: (a) 6.563,28 em 27/05/2015; (b) R\$ 4.500,00 em 17/07/2015; (c) 4.500,00 em 19/08/2015 e (d) R\$ 4.500,00 em 15/09/2015.

6. Ademais o Reclamante informou que as 1.000 ações PETR4 restantes foram transferidas para a custódia da TOV corretora em 24/10/2014.

Resposta da Reclamada

7. Por meio de ofício de 02/03/2016 (doc. 0111214, fls 29 e 30), a BSM comunicou à reclamada a abertura do processo MRP e solicitou a apresentação de informações a respeito do caso a serem apresentadas no prazo de dez dias a contar do recebimento do referido ofício.

8. Em comunicação enviada à BSM, em 24/03/2016 (doc. 0111214, fl.32), o Liquidante da Reclamada enviou os documentos requeridos, mas não apresentou contestações frente às alegações do reclamante.

Decisão da BSM

9. Com base nas alegações trazidas ao processo, nos documentos anexados pelas partes e no "Relatório de Auditoria - Nº 245/2016 de 31/03/2016" elaborado pela Superintendência de Auditoria de Negócios - SAN (doc. 0111214, fls. 54 a 59), a Superintendência Jurídica - SJUR elaborou seu Parecer (doc. 0111214, fls. 60 a 82).

10. A SJUR considerou legítimas ambas as partes para figurarem como polos no processo e afirmou a tempestividade da reclamação.

11. Foram descritos os amparos normativos do MRP (Lei 6.385/76 e ICVM 461) e seus requisitos de admissibilidade, quais sejam: i - terem gerado prejuízo ao investidor; ii - que sejam decorrentes de ação ou omissão do participante, seus administradores, funcionários ou prepostos; e iii - resultem de operação em bolsa.

12. Além disso, referenciou o amparo legal do regime de liquidação extrajudicial imposto pelo Banco Central do Brasil (Lei 6.024/74).

13. Ato contínuo, a SJUR abordou a ICVM 461, Art. 77, inciso V: "intervenção ou decretação de liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil" como uma das hipóteses de ressarcimento de investidores pelo MRP.

14. Ao se referir ao primeiro requisito de admissibilidade, a SJUR entendeu no seu parecer *"que não é necessária a configuração do inadimplemento absoluto para fins de ressarcimento do MRP"* (doc. 0111214, fl. 71, § 42). Mais ainda *"A expectativa de pagamento pela Reclamada ao final da liquidação extrajudicial não afasta o prejuízo do investidor causado pela impossibilidade de dispor de seus recursos de maneira imediata, uma vez que referida indisponibilidade lhe tolhe o pleno direito de propriedade sobre o crédito de que é titular."* (doc. 0111214, fls. 71 e 72, § 42) e que tal conclusão *"equivale a dizer que a indisponibilidade de crédito vencido configura um prejuízo para fins de ressarcimento do MRP"* (doc. 0111214 fl. 72, § 43).

15. Quanto ao segundo requisito de admissibilidade, temos que é entendimento da SJUR que (a) o comprometimento patrimonial e financeiro da corretora de valores mobiliários e (b) a existência de graves violações às normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição, ou seja, as razões que embasaram a decretação extrajudicial pelo Banco Central, constituem a ação ou omissão da Reclamada para fins da verificação da existência desse segundo requisito para o ressarcimento do prejuízo do investidor pelo MRP (doc. 0111214, fl. 75, §§ 59 e 60).

16. Ademais, em relação ao terceiro requisito de admissibilidade, a SJUR descreveu a "Metodologia" utilizada para identificar a composição do saldo do investidor para fins de ressarcimento e afirmou que a mesma foi considerada adequada pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI e pelo Colegiado da CVM (doc. 0111214, fls. 77 a 79, §§ 68 a 79).

17. Há de se destacar que a mencionada "Metodologia" utilizada pela BSM foi aprovada pelo Colegiado da CVM, em 06/08/2013, no âmbito do Processo CVM SP2013/0331.

18. Com relação ao Relatório de Auditoria, a SJUR cita que o referido relatório demonstra que não há valores passíveis de ressarcimento através do MRP. Isso porque o referido Relatório de Auditoria demonstra que o saldo em conta-corrente do Reclamante na abertura do pregão da data da liquidação extrajudicial da Reclamada, era equivalente a R\$291,26 e não era proveniente de operação de bolsa. Mais ainda, após à data da liquidação extrajudicial, o resultado de lançamentos a débito e a crédito na conta-corrente do Reclamante resultou no montante de R\$ 18.000,00 a favor do reclamante (doc. 0111214, fl. 55).

19. A SJUR esclareceu também que os valores mobiliários custodiados pela Reclamada à época da decretação da liquidação extrajudicial são registrados em nome do investidor e podem ser transferidos para outros agentes de custódia, nos termos do art. 85 e seguintes da Lei nº 11.101/2005, que estipula a restituição dos bens que a sociedade liquidanda tem mero domínio.

20. Por fim a SJUR, de acordo com a metodologia que determina o saldo das operações realizadas em bolsa, na data da liquidação extrajudicial da Reclamada, e com os dados do Relatório de Auditoria, opinou pela improcedência do pedido do Reclamante (doc. 0111214, fl. 82, §88).

21. O Diretor de Autorregulação - DAR - da BSM, em linha com a opinião da SJUR, julgou improcedente o pedido de ressarcimento por não haver prejuízo em virtude da decretação da liquidação extrajudicial da Reclamada, com fundamento no art. 77, inciso V, da Instrução CVM nº 461/77 (doc. 0111214, fls. 85 e 86, § 14).

Recurso do Reclamante

22. No recurso (doc. 0111214, fls. 97 a 100), apresentado em 11/05/2016, o Reclamante sumarizou os fatos, os mesmos que apresentou em seu pedido inicial junto ao MRP, enfatizando determinados pontos, a seguir relatados.

23. O Reclamante salienta que, na data da liquidação, dispunha de 2900 ações PETR4 e estava lançado em 1900 opções PETRI21 com vencimento em 15/09/2014, e, com a liquidação extrajudicial da Reclamada, não foi possível qualquer tipo de intervenção ou acompanhamento da operação em curso.

24. O Reclamante ainda afirma que tentou contato por telefone com a Reclamada nos dias que antecederam ao vencimento das opções (15/09/2014), sendo que as chamadas realizadas nunca foram atendidas.

25. Além disso informa que, após a liquidação (11/09/2014), abriu conta na Corretora Ágora em 12/09/2014 e preencheu o documento denominado "Solicitação de Transferência de Valores Mobiliários" (doc. 0111214, fl.105), solicitando a transferência de sua posição em ações e opções para essa nova corretora, encaminhando o referido documento para a Reclamada em 15/09/2014 (doc. 0111214, fl.98).

26. Apesar dos esforços do Reclamante, as 1900 opções foram exercidas, sendo as ações vendidas ao valor unitário de R\$ 20,16 totalizando R\$ 38.304,00, com valor líquido de 38.073,28, conforme nota de corretagem nº 9968 (doc. 0111214, fl. 24).

27. Com relação ao fato, o reclamante aduz que *"cabe frisar que o exercício das opções e conseqüente venda das ações não se trata de ato realizado pelo liquidante, mas sim de ato automatizado e operacionalizado pela própria Bovespa, ou pelo menos de ato realizado pela contrapartida das opções, que exerce o seu direito de compra, através de instituição autorizada a operar nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA e, portanto, não afasta a possibilidade de que esse resultado positivo seja objeto de ressarcimento para fins do art. 77, inciso V, da ICVM461"* (doc. 0111214, fl. 99), grifou-se.

28. Com base nesse raciocínio, o Reclamante refuta a tese do parecer da Superintendência Jurídica, constante da fl. 20, item 77, segundo a qual *"o resultado positivo das operações em bolsa liquidadas financeiramente após a abertura do dia 11.9.2014, não decorre de atos de pessoa autorizada a operar nos termos da ICVM 461, mas da decisão do Liquidante de ultimar os negócios pendentes em benefício da massa, nos termos do parágrafo 1º do art. 16, da Lei nº 6.024/74, o que afasta a possibilidade de que esse resultado positivo seja objeto de ressarcimento para fins do art. 77, inciso V, da ICVM 461"* (grifou-se), causando-lhe estranheza o fato de que deixando a reclamada de ser pessoa autorizada a operar nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA e mesmo assim realize o exercício de contratos futuros firmados com a Corval, bem como ainda deposite os valores oriundos dessas transações no conta corrente gráfica em nome do investidor.

29. Para o Reclamante, *"o que houve foi um efeito positivo futuro de um ato anterior a liquidação, suscetível de integral ressarcimento como imperativo da segurança institucional que a CVM deve garantir aos investidores"* sendo imperioso *"reconhecer que, em verdade, a situação descrita pelo investidor nesse processo, não encontra previsão expressa na metodologia, já que, no caso concreto o investidor esteve impossibilitado de transferir suas opções para outro agente de custódia"* (grifou-se).

30. Embasando o seu posicionamento, o Reclamante cita a decisão do Colegiado desta Autarquia proferida no âmbito do processo CVM nº RJ-2015/0248 (doc. 0111214, fls. 109 a 110).

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

31. A decisão da BSM foi comunicada ao Reclamante em 14/04/2016 (doc. 0111214, fls. 87 e 88) e o recurso foi enviado por ele em 11/05/2016 (doc. 0111214, fl. 97), sendo, portanto, tempestivo por ter sido encaminhado dentro do prazo de 30 dias, previsto no art. 19, III, "a" e §3º do Regulamento do MRP.

32. A Reclamada, por sua vez, foi comunicada da decisão da BSM em 15/04/2016 (doc. 0111214, fls. 89 e 90), encaminhando, em seguida, correspondência com sua ciência da decisão bem como um extrato da conta corrente do Reclamante com dados a partir de fev/2012 até set/2015 (doc. 0111214, fls. 91 a 95).

33. Conforme previsto no inciso V, Art. 77, da ICVM 461/07, a "intervenção ou decretação de liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil" é uma das hipóteses de ressarcimento pelo MRP.

34. Nesse sentido, foi desenvolvida pela BSM e aprovada pelo Colegiado desta Autarquia, em decisão proferida no âmbito do Processo CVM SP2013/0331, na Reunião nº 30 de 06/08/2013, uma metodologia para o cálculo do valor do prejuízo do investidor decorrente dos casos de "intervenção ou decretação de liquidação extrajudicial" de pessoa autorizada a operar (participante) nos mercados administrados pela Bolsa, a ser aplicada ao saldo em conta corrente na abertura do mercado no dia da liquidação extrajudicial, considerando-se que os valores mobiliários custodiados pela liquidanda poderiam ser transferidos para outro participante e, com a resolução do contrato firmado entre a liquidanda e a Bolsa, a partir da liquidação extrajudicial os atos realizados pelo liquidante não são considerados atos de pessoa autorizada a operar nos mercados administrados pela Bolsa.

35. A partir do julgamento do Processo RJ2014/7076, na Reunião do Colegiado nº 37 de 29/10/2014, ficou consolidada a utilização da referida metodologia.

36. Todavia, há de se ressaltar que, no âmbito do mencionado Processo RJ2014/7076, a GME havia manifestado entendimento segundo o qual deveria, sim, ser levado à composição do saldo a ser ressarcido pelo MRP os créditos efetuados em conta corrente posteriormente à liquidação extrajudicial, desde que oriundos de operações bursáteis ordenadas pelo cliente antes da decretação da liquidação.

37. No entanto, na ocasião daquele julgamento, o entendimento da GME não prosperou e não foi acompanhado nem pela SMI nem pelo Colegiado que decidiu pela manutenção da decisão da BSM à época.

38. Nesse contexto, esta área técnica pretende recuperar o entendimento da GME à época, pois entende que, de fato, a metodologia não abarca todas as situações em que um investidor pode sofrer prejuízos decorrentes da decretação de intervenção ou liquidação extrajudicial de participante.

39. Isto porque, no processo ora em análise, o Reclamante detinha em sua custódia 2900 ações PETR4 e estava lançado em 1900 opções PETRI21 com a cobertura de igual número de ações da sua posição de custódia, ou seja, vendeu coberto 1900 opções PETRI21.

40. Como o Reclamante estava lançado, ele poderia reverter a operação, recomprando sua posição, na medida em que viesse a comprar a mesma quantidade de opções da mesma série vendida, evitando, assim, (i) o exercício de sua posição; bem como (ii) a entrega das ações PETR4. Para tanto, o reclamante informou ter tentado contato com a Reclamada buscando essa operação de recompra, sem sucesso.

41. Ocorre que a liquidação extrajudicial da Reclamada se deu numa quinta-feira, e o exercício da série de opções da qual era um dos lançadores (vendedores) se dava na próxima segunda-feira, ou seja, entre a decretação da liquidação extrajudicial e o exercício das opções houve apenas um dia útil.

42. Conforme as informações ainda trazidas pelo Reclamante, na medida em que não conseguia contato com o liquidante, para operacionalizar a recompra, na sexta-feira (12/09/2014), o Reclamante abriu conta na corretora Ágora e preencheu "Solicitação de Transferência de Valores Mobiliários", incluindo a sua posição lançadora de PETRI21, demonstrando, mais uma vez, não ter permanecido inerte.

43. Porém, somente conseguiu entregar a referida solicitação de transferência na Reclamada na segunda-feira (15/09/2014), ou seja, no mesmo dia do exercício das opções, quando já não havia tempo hábil para operacionalizar a transferência de sua posição lançadora de PETRI21.

44. Nessa tentativa de transferência, o reclamante buscava fazer com que o resultado do exercício daquela opção viesse a ser creditado em uma nova corretora, no caso a corretora Ágora, que não se encontrava em situação de excepcionalidade, e portanto o Reclamante poderia ter acesso integral ao valor da operação após o exercício da opção PETRI21.

45. Essa atuação do Reclamante, que demonstra que não esteve inerte frente à decretação de liquidação da Reclamada com relação à sequência da

operação em curso com as opções PETRI21, seja tentando a recompra, seja tentando a transferência de posição em custódia, visava ou evitar a transferência das ações PETR4, no caso de recompra, ou evitar o crédito na conta da Reclamada, no caso da transferência.

46. Tem-se, então, que o exercício de opções, ainda que depois da decretação de liquidação extrajudicial, decorreu de um ato do titular das opções e não de um ato do liquidante. Dessa forma, o crédito dos recursos provenientes do exercício de uma posição lançadora de opções não se encontra abarcada pela metodologia, visto não ser ato do liquidante. Em razão do exposto, esta área técnica defende que o crédito na conta corrente do Reclamante oriundo do exercício das opções lançadas deveria, sim, compor o saldo a ser ressarcido pelo MRP.

47. Ainda nessa linha de a metodologia não considerar a situação aqui apresentada, o próprio Reclamante, em seu recurso, cita decisão do Colegiado desta Autarquia proferida em 05/05/2015 em outro processo: CVM RJ2015/0248.

48. Em apertada síntese, no processo citado, o investidor tinha comprado opções, ostentando a posição de titular de opções. Uma vez decretada a liquidação extrajudicial de sua corretora ficou impedido de fazer a reversão da operação com a venda da mesma quantidade das referidas opções de forma a zerar sua posição, ocorrendo, portanto, o perecimento de suas opções ou, conforme jargão do mercado, as suas opções "viraram pó", na medida que não deu exercício. Então o Colegiado, nesse caso concreto, entendeu que o investidor "em razão do processo de liquidação se viu impedido de operar as opções que estavam em sua custódia em tempo hábil, qual seja antes do perecimento do ativo, que ocorreu em seu vencimento" e deliberou por unanimidade o ressarcimento pelo MRP no montante correspondente ao valor das opções.

49. Apesar de não ser a mesma situação em que encontra o Reclamante, visto ele ser lançador de opções, enquanto no mencionado caso CVM RJ2015/0248, o reclamante era titular de opções, o fato é que naquele processo, CVM RJ2015/0248, o Colegiado, acompanhando o entendimento da GME, determinou o ressarcimento visto que "(...) a situação descrita pelo reclamante deste processo não encontra previsão expressa na metodologia (...)" (grifou-se).

CONCLUSÃO

50. Diante do exposto, propõe-se a reforma da decisão da BSM de forma a ressarcir ao Reclamante o resultado financeiro líquido da operação com opções lançadas de PETRI21, opções estas exercidas em 15/09/2014, com respectiva liquidação financeira em 18/09/2014, após a decretação da liquidação extrajudicial da Reclamada ocorrida em 11/09/2014, conforme o fluxo de pagamentos e recebimentos apresentado na tabela abaixo, descontado-se os pagamentos parciais realizados pelo liquidante e a taxa de custódia, todos atualizados monetariamente, desde a data do evento até a data do efetivo ressarcimento, nos termos do atual regulamento do MRP, que considera 6% a.a. e IPCA:

Data	Lançamento	Valor (R\$)
18/09/2014	Líquido Nota 998 - pregão 15/09/2014, pendente de atualização monetária	38.073,28
06/10/2014	Taxa de Custódia, pendente de atualização monetária	-10,00
27/05/2015	Transferência para C/C bancária do reclamante - BCO 001 - Ag. 04848 - C/C 5546-8, pendente de atualização monetária	-6.563,28
17/07/2015	Transferência para C/C bancária do reclamante - BCO 001 - Ag. 04848 - C/C 5546-8, pendente de atualização monetária	-4.500,00
19/08/2015	Transferência para C/C bancária do reclamante - BCO 001 - Ag. 04848 - C/C 5546-8, pendente de atualização monetária	-4.500,00
15/09/2015	Transferência para C/C bancária do reclamante - BCO 001 - Ag. 04848 - C/C 5546-8, pendente de atualização monetária	-4.500,00
	Valor a ser ressarcido pelo MRP, pendente de atualização monetária	18.000,00

51. Ressalte-se que os R\$291,26 em saldo na conta corrente do Reclamante, quando da abertura do pregão na data da liquidação extrajudicial da Reclamada, em 11/09/2014, havia sido identificado pela BSM como não sendo proveniente de operação em bolsa, pelo que não deve, de fato, comportar ressarcimento.

52. Por fim, caso o Colegiado entenda que não cabe o ressarcimento nas condições apresentadas acima, sugere-se que seja autorizada a rediscussão junto

à BSM dos termos da metodologia de ressarcimento pelo MRP de prejuízos dos investidores decorrentes da decretação de intervenção ou liquidação extrajudicial de participante autorizado a operar nos mercados administrados pela B3, mais especificamente quanto aos recursos financeiros levados a crédito na conta corrente do cliente junto ao intermediário após a decretação da intervenção ou da liquidação extrajudicial.

53. Nestes termos, sugere-se o encaminhamento do feito para decisão do Colegiado, ocasião em que esta área técnica coloca-se á disposição para relatar o caso.

Atenciosamente,

Carlos Eduardo Pereira da Silva
Gerente de Análise de Negócios - GMN

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GMN.

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 **Carlos Eduardo Pereira da Silva, Gerente**, em 27/08/2019, às 14:48, 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 27/08/2019, às 17:35, 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 27/08/2019, às 19:34, 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 **0826586** e o código CRC **4D478D4E**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0826586** and the "Código CRC" **4D478D4E**.*