



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 2/2020-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 02 de janeiro de 2020.

À SMI

Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimentos de Prejuízos ("MRP") - Cleiton Victoria e XP Investimentos CCTVM S.A. - Processo SEI n.º 19957.009342/2019-32 – MRP n.º 127/2018.

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por Cleiton Victoria ("reclamante"), em 24 de setembro de 2019, contra a decisão do Diretor de Autorregulação da BSM, que considerou suas várias operações e rolagens com opções estruturadas *Condor & Strangle* como operações distintas para fins de MRP e, por conta disso, deferiu parcialmente seu pedido de ressarcimento de prejuízos contra a XP Investimentos CCTVM S.A. ("reclamada"),

A. Relatório

A.1 Da reclamação

2. O reclamante alegou que um mês após abrir sua conta na reclamada com R\$ 245.000,00 (duzentos e quarenta e cinco mil reais), montante que representaria tudo o que amealhou em sua vida até então, recebeu a recomendação de aplicar os seus recursos na operação estruturada com opções *Condor & Strangle*, que foi executada em 2 de março de 2016.

3. Após essa primeira operação, a reclamada e os seus prepostos procuraram o investidor a fim de preencher o seu perfil de *suitability*, que, até então, possuía melhor adequação ao perfil conservador.

4. A partir de então, ocorreram uma sucessão de rolagens malsucedidas, justificadas pelos prepostos da reclamada como necessárias em função das oscilações normais de mercado e de que mantinham o negócio sob controle, o que

induziu o reclamante a uma avaliação errada da situação.

5. Por fim, em 19 de abril de 2018, o reclamante foi surpreendido com a perda de R\$ 127.197,52, que é o valor pleiteado como ressarcimento neste MRP (fls. 1 a 6, 0853836).

A.2 Da defesa da reclamada

6. A corretora argumentou que nenhuma das operações reclamadas foi efetuada sem a respectiva ordem prévia, registrada em nome do reclamante.

7. O reclamante assinou, em 3 de fevereiro de 2016, a Declaração de Investidor Qualificado (fl.89, 0853836), o que demonstraria que ele tinha ciência dos riscos do mercado e pleno controle de todas as operações realizadas em seu nome. O reclamante também preencheu, à época dos fatos, antes mesmo da execução da operação ora reclamada, o seu formulário de *suitability* que o classificou como agressivo. Adicionalmente, o reclamante firmou o Termo de Operações Estruturadas, em 29 de fevereiro de 2016, em que ele reconhece possuir notório e pleno conhecimento em operações estruturadas (fl.91, 0853836).

8. Posteriormente, provocada pela BSM, a reclamada reconheceu que, até 16 de fevereiro de 2017, o reclamante não tinha perfil de *suitability* preenchido. Até então, a corretora tinha apenas a adesão do cliente ao Termo de Investidor Qualificado (fl.105, 0853836).

A.3 Do Relatório de Auditoria n.º 610/19

9. Em atenção ao Memo Interno - 0204/2018 da Superintendência Jurídica da BSM - SJUR, a Superintendência de Auditoria de Negócios - SAN - elaborou o relatório de auditoria n.º 610/19, com os seguintes pontos relevantes (fls.112 a 121, 0853836):

9.1. as opções estruturadas flexíveis *Condor & Strangle*, objeto desta reclamação, são negociadas em ambiente de balcão organizado da B3;

9.2. a ordem com opções estruturadas *Condor & Strangle* e suas posteriores rolagens foram devidamente autorizadas pelo reclamante, por meio de seu e-mail cleitonvictoria3@gmail.com, o mesmo que consta em sua Ficha Cadastral;

9.3. as operações com opções flexíveis iniciaram-se em 2 de março de 2016;

9.4. o reclamante assinou a Declaração de Condição de Investidor Qualificado, em 3 de fevereiro de 2016;

9.5. o reclamante passou a possuir perfil de *suitability* na modalidade agressiva, compatível com as operações estruturadas com opções, objeto desta reclamação, a partir de 16 de fevereiro de 2017;

9.6. em 29 de fevereiro de 2016, o investidor assinou o Termo de Adesão a Operações Estruturadas, que o cientificava a respeito dos riscos desse tipo de operação; e

9.7. as operações com opções flexíveis em nome do reclamante resultaram em um prejuízo de R\$ 111.670,00 e os custos destas operações somaram R\$ 6.796,53, o que totaliza uma perda de R\$ 118.466,53.

A.4 Da decisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM

10. O reclamante solicitou o ressarcimento de prejuízos decorrentes de operações ocorridas entre os dias 2 de março de 2016 a 18 de outubro de 2017. A reclamação foi apresentada à BSM em 20 de junho de 2018. Assim, somente as operações a partir de 20 de dezembro de 2016 seriam consideradas tempestivas, como dispõem o artigo 2.º do Regulamento do MRP e o artigo 80 da Instrução CVM n.º 461/2007.

11. As operações estruturadas são compostas por uma posição aberta em determinada data e pelo seu encerramento em outra data posterior, tornando-se assim possível determinar o seu resultado financeiro, ora positivo, ora negativo. A tempestividade destas operações estruturadas é determinada quando uma posição é encerrada no período tempestivo, mesmo que essa posição fora aberta durante o período intempestivo.

12. De acordo com o Parecer do SJUR, houve apenas uma única operação estruturada executada em nome do reclamante, em que o seu encerramento ocorreu após o início do período tempestivo e antes do preenchimento do perfil agressivo de *suitability*.

13. Essa operação foi iniciada em 14 de setembro de 2016 e foi encerrada em 15 de fevereiro de 2017 – o perfil agressivo de *suitability* foi preenchido no dia seguinte - com resultado operacional negativo de R\$ 27.170,00 e custos de R\$ 35,67.

14. Diante do exposto, a SJUR opinou pela parcial procedência da reclamação, a fim de ressarcir o reclamante em R\$ 27.205,67 (vinte e sete mil duzentos e cinco reais e sessenta e sete centavos).

15. Por outro lado, há indícios de irregularidades praticadas pela reclamada quando permitiu a recomendação e execução de operações *Condor & Strangle* em nome do Reclamante, sem que houvesse um perfil de investimento definido, como dispõe o artigo 5.º da instrução CVM n.º 539/2013. A SJUR recomendou que os indícios de irregularidades identificados sejam apurados em procedimento específico. O Diretor de Autorregulação acatou essa recomendação e determinou a abertura de apuração dessa irregularidade, em separado (fl.137, 0853836).

B. MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

16. De início, cumpre registrar que se trata de recurso parcialmente tempestivo, como detalhado pela SJUR no item 10 deste Memorando.

17. Antes de analisar o mérito desta reclamação, convém comentar dois pontos extraídos deste processo.

18. O primeiro deles é uma aparente contradição no relato do investidor. Enquanto o reclamante se declara investidor qualificado, ou seja, teria, em tese, um investimento financeiro em valor superior a R\$ 1.000.000,00, como estabelece o inciso II do artigo 9.º-B, da Instrução CVM n.º 539/2013 – ele menciona em sua reclamação inicial que todo o seu patrimônio seria de apenas R\$ 245.000,00 (fl.1, 0853836).

19. Porém, mesmo se for considerado que o reclamante é um investidor qualificado, por ser pessoa natural, ele não poderia receber recomendação de

investimento de operações estruturadas *Condor & Strangle*, sem o adequado perfil de *suitability* preenchido, como dispõe o inciso I do artigo 9.º, da Instrução CVM n.º 539/2013, reproduzido abaixo:

Art. 9º A obrigatoriedade de verificar a adequação do produto, serviço ou operação não se aplica quando:

I – o cliente for investidor qualificado, com exceção das pessoas naturais mencionadas no inciso IV do art. 9º-A e nos incisos II e III do art. 9º-B;

20. O segundo aspecto a ser mencionado é a informação da SAN de que as opções estruturadas flexíveis *Condor & Strangle*, objeto desta reclamação, são negociadas em ambiente de balcão organizado da B3 (fl.114, 0853836). Entretanto, a Instrução CVM n.º 461/2007 dispõe que:

Art. 108. Não é obrigatória a existência, em mercado de balcão organizado, do mecanismo de ressarcimento de prejuízos previsto na Seção VIII do Capítulo VI.

*Parágrafo único. A entidade administradora de mercado de balcão organizado deve dar divulgação destacada, no material informativo destinados ao público investidor, bem como em suas ações publicitárias, à inexistência do mecanismo de ressarcimento referido no **caput**.*

21. Essa aparente contradição motivou a GME a questionar a BSM, por meio do Ofício nº 389/2019/CVM/SMI/GME, por que essa reclamação, baseada em operações presumivelmente negociadas no mercado de balcão organizado, foi considerada elegível, para fins de ressarcimento junto ao MRP.

22. Em 12 de dezembro de 2019, a BSM respondeu (0901192) ao referido Ofício. A justificativa apresentada pela BSM baseou-se em reclamação similar – MRP n.º 388/2016 – pelo qual o então reclamante Lélío Rodrigues Faria Sarreta fora ressarcido por prejuízos em operações estruturadas com índice Ibovespa, posteriormente roladas por meio de operações de balcão com opções flexíveis de Ibovespa.

23. Com a devida ressalva a respeito da legitimidade de utilizar o MRP em operações em balcão, a área técnica passou a analisar o mérito desta reclamação.

24. O ponto controvertido deste MRP é verificar se houve operações em nome do reclamante, incompatíveis com o seu perfil de *suitability*.

25. Em seu recurso, o recorrente discordou do entendimento da BSM, que considerou cada rolagem de negócios com opções em operações estruturadas *Condor & Strangle* como uma operação distinta. Assim, ele solicita que o seu pedido de ressarcimento considere as suas operações mais as sucessivas rolagens como um único negócio, composto por uma liquidação de uma operação estruturada, descrita na Nota de Corretagem 77.778, ocorrida em 18 de abril de 2018 e por outra operação, iniciada em 2 de março de 2016 (fl.149, 0853836).

26. Segundo o recorrente, todas as rolagens foram consequência da operação inicial, realizada em março de 2016, executada sem a verificação da adequação desta operação ao perfil de *suitability* do investidor.

27. A fim de examinar essa divergência, verificou-se que o Regulamento do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos – MRP, estabelece que:

Artigo 2º – O Reclamante poderá pleitear o ressarcimento de seu Prejuízo ao MRP, independentemente de qualquer medida judicial ou extrajudicial,

no prazo de dezoito meses, a contar da data da ocorrência da ação ou omissão, perpetrada pela Reclamada, que tenha dado origem ao Prejuízo.

Artigo 3º - O valor máximo de ressarcimento de Prejuízos pelo MRP será de R\$ 120.000,00 por Reclamante, em cada ocorrência a que se refere o artigo 2º.

Parágrafo Único - Considera-se como uma única ocorrência, sujeita ao limite de ressarcimento estipulado no caput, o conjunto de negócios de compra, venda ou empréstimo de valores mobiliários que componham uma mesma operação estruturada, realizada em nome de um mesmo Reclamante.

28. Assim, no entender da área técnica, cada negócio, composto por compras e vendas de opções flexíveis *Condor & Strangle*, deve ser considerado uma ocorrência distinta, para fins de MRP, pois cada rolagem, embora semelhante em relação às demais movimentações:

28.1. foi aberta e executada por vontade própria e por discricionariedade do investidor;

28.2. envolvia diferentes séries de opções estruturadas com diferentes prazos; e

28.3. era independente das demais rolagens.

29. Assim, essa área técnica acompanha a posição da SJUR em considerar cada rolagem como uma ocorrência distinta, em contraposição com a opinião do recorrente em considerar todo o conjunto de rolagens como uma única ocorrência.

30. Das operações consideradas tempestivas, a SAN encontrou apenas uma operação tempestiva executada sem o perfil de *suitability* preenchido. Essa operação, aberta em 14 de setembro de 2016 e encerrada em 15 de fevereiro de 2017, resultou em um prejuízo de R\$ 27.205,67 (vinte e sete mil duzentos e cinco reais e sessenta e sete centavos) (fl.132, 0853836).

31. Vale mencionar que a reclamada confirmou em momento posterior à sua defesa que o seu cliente só passou a ter o seu perfil de *suitability* após 16 de fevereiro de 2017 (fl.105, 0853836).

32. Dessa forma, essa área técnica acompanha, no mérito, a decisão da SJUR e do Diretor de Autorregulação em julgar parcialmente procedente essa reclamação, com a decisão de ressarcir o reclamante em R\$ 27.205,67 (vinte e sete mil duzentos e cinco reais e sessenta e sete centavos), acrescido de atualização monetária pelo IPCA e juros simples de 6% ao ano, até a data do pagamento, na forma prevista no artigo 24, inciso I, do Regulamento do MRP, e propõe o não provimento do recurso.

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

Atenciosamente,

Érico Lopes dos Santos

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GME.

Carlos Eduardo Pereira da Silva

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI -
em exercício

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

Patrick Valpaços Fonseca Lima

Superintendente Geral - em exercício



Documento assinado eletronicamente por **Érico Lopes dos Santos, Gerente**, em 02/01/2020, às 11:11, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Eduardo Pereira da Silva, Superintendente em exercício**, em 02/01/2020, às 11:29, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Patrick Valpaços Fonseca Lima, Superintendente Geral Substituto**, em 02/01/2020, às 12:34, 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 **0910982** e o código CRC **FE0E83A2**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0910982** and the "Código CRC" **FE0E83A2**.*