



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 87/2020-CVM/SMI/GME

Rio de Janeiro, 08 de agosto de 2020.

À SMI

**Assunto: Recurso em Processo de Mecanismo de Ressarcimentos de Prejuízos ("MRP") - Jorge Komiyama e Modal DTVM Ltda. - Processo SEI 19957.004284/2020 -94 – MRP 600/2019.**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso apresentado por JORGE KOMIYAMA ("Reclamante"), em 20/06/2020, contra a decisão do Diretor de Autorregulação da BSM que negou provimento ao seu pedido de ressarcimento contra a MODAL DTVM Ltda. ("Reclamada"), por realizar a abertura de uma nova posição de venda de 48 contratos WING19, sem a autorização do Reclamante, após o encerramento compulsório de posição semelhante anterior, no Pregão de 28/01/2019.

### A. RELATÓRIO

#### A.1 Da reclamação

2. Na reclamação apresentada à BSM, o Investidor relata que no dia 28/01/2019 estava comprado em 48 contratos WING19, quando recebeu um comunicado da Reclamada, por e-mail, às 11h59min18s, de que sua posição havia sido encerrada compulsoriamente (fl.11, 1039684).

3. Entretanto, o Reclamante notou, posteriormente, que continuava posicionado na venda de 48 WING19, a despeito do comunicado anterior da Reclamada, encerrando essa nova posição às 13h48min00s. Por conta dessa posição que teria sido aberta pela Reclamada, o Reclamante calculou que sofreu

um prejuízo bruto de R\$ 2.072,00 (dois mil e setenta e dois reais) (fl.2, 1039684).

## A.2 Da defesa da Reclamada

4. A Reclamada refutou as alegações do Reclamante, esclarecendo que, após a liquidação compulsória de sua posição de 48 WING19, havia, em nome do Reclamante, duas ordens inseridas no servidor da sua plataforma MT5 DMA4: uma na modalidade *stop loss* e outra na modalidade *take profit*. Essas ordens não foram canceladas pela Corretora pois não se encontravam dentro do escopo de atuação de sua área de risco.

5. A propósito, a Reclamada esclareceu que sua área de risco encerra as posições dos seus Clientes quando há perda patrimonial relevante, de acordo com os procedimentos e critérios previstos no seu Manual de Risco, bem como no Contrato de Intermediação de Operações nas Bolsas de Valores, Mercadorias e Futuros, e nos Mercados de Balcão.

6. Por fim, a Reclamada entende que a reclamação é improcedente.

## A.3 Da Decisão da BSM

7. A Superintendência Jurídica da BSM – SJUR, em seu Parecer, iniciou por considerar a reclamação tempestiva e as partes legítimas (fl.28, 1039684).

8. No mérito, o Parecer se propõe a analisar a regularidade da liquidação compulsória da posição do Reclamante e a abertura de uma nova posição em seu nome de venda de 48 WING19.

9. A SJUR esclareceu que a liquidação compulsória é um mecanismo de controle de risco utilizado pelos Participantes nos casos de inadimplência ou desenquadramento das posições nos mercados de liquidação futura (termo, opções e futuros) em relação às garantias mínimas exigidas, que podem levar seus Clientes ao não cumprimento das obrigações financeiras decorrentes.

10. Essa prerrogativa se origina (i) da vedação das Corretoras intermediarem operações que caracterizem, sob qualquer forma, a concessão de financiamentos, empréstimos ou adiantamentos aos seus Clientes, e (ii) pelo fato de as Corretoras estarem obrigadas perante à Câmara de Compensação e Liquidação da B3, em nome próprio, pelas operações realizadas por seus Clientes.

11. Por essas razões, é dever das Corretoras desenvolver e implantar processos internos de acompanhamento, supervisão, controle e mitigação dos riscos de crédito a que estão expostas, que levem a encerrar, quando necessário, as posições de seus Clientes, como estabelece o artigo 2º, VI, do Anexo I da Instrução CVM 301/1999, e o Contrato de Intermediação firmado entre as partes.

12. Em atenção ao pedido da SJUR, a Superintendência de Auditoria de Negócios – SAN elaborou o relatório de auditoria nº 324/2020 (1052482), que apontou que a Reclamada agiu de acordo com o seu Manual de Risco, pois a liquidação compulsória da posição do Reclamante foi executada quando a perda calculada da sua posição já havia ultrapassado 70% do seu patrimônio.

13. O Investidor reclamou que a Corretora não encerrou as ordens abertas em seu nome ao liquidar compulsoriamente sua posição em 48 contratos WING19. Nesse aspecto, o Manual de Risco da Reclamada prevê que a liquidação compulsória se dará por meio do registro de operações opostas às posições abertas, a preço de mercado, com intuito de minimizar a exposição ao risco. Não há disposição sobre o cancelamento de ordens *stop loss* ou *take profit* ou de tratamento diferente para conta tipo “*Hedging*”, como alegado pelo Reclamante. Ademais, o e-mail encaminhado pela Reclamada não informa sobre o encerramento de ordens abertas, limitando-se a comunicar o encerramento da posição aberta em nome do Reclamante.

14. Tendo em vista que as ordens *stop loss* e *take profit*, parametrizadas pelo Reclamante, não haviam sido acionadas e executadas no momento da liquidação compulsória pela Reclamada, tais ordens não representavam posições abertas e não foram encerradas, já que a Reclamada efetua a zeragem das posições ativas, conforme esclarece em sua defesa.

15. Nos termos do item 3.2.3 das Regras e Parâmetros da Corretora, o Cliente tem claro que serão consideradas validadas todas e quaisquer ordens emitidas e não canceladas, sejam estas transmitidas por escrito ou por meio eletrônico, incluindo mensagens instantâneas. Cabe ao Cliente certificar-se de que sua ordem foi devidamente executada ou cancelada antes de transmitir nova ordem baseada em sua suposição ou na incerteza de execução ou cancelamento.

16. Portanto, cabia ao Reclamante acompanhar o andamento de suas ordens. Ao identificar ordens *stop loss* e *take profit* ainda abertas, após ter sido comunicado da liquidação compulsória pela Reclamada, às 11h59min18s, o Reclamante poderia tê-las cancelado para que não fossem executadas, caso atingido o preço do gatilho. No entanto, o Reclamante deixou as ordens *stop loss* e *take profit* parametrizadas na plataforma até às 12h12min09s, momento em que o ativo atingiu o preço de disparo definido pelo Reclamante e a ordem de venda foi executada.

17. A SJUR entende que não houve conduta irregular da Reclamada quanto à liquidação compulsória das posições do Reclamante no pregão de 28/01/2019, nem quanto à execução da venda de 48 contratos WING19, acionados por gatilho na modalidade *stop loss*, o que afasta a caracterização de ação ou omissão da Reclamada para justificar ressarcimento pelo MRP.

18. Diante do exposto, a SJUR e o Diretor de Autorregulação opinaram pela improcedência do pedido do Reclamante por não ter havido configuração de

nenhuma das hipóteses de ressarcimento previstas no art. 77 da ICVM 461/2007.

#### A.4 Do Recurso

19. O Reclamante apresentou recurso (1039687) no qual repisa os argumentos de sua reclamação inicial e enfatiza que o e-mail recebido da Reclamada comunicava o “Aviso de Encerramento de Posição, onde as operações foram ENCERRADAS ...[sic]”. O Reclamante argumenta que as posições NÃO FORAM encerradas, a despeito do teor deste e-mail.

#### B. MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

20. De início, cumpre registrar que se trata de recurso tempestivo. A BSM comunicou o resultado do julgamento ao Reclamante em 09/06/2020. Conforme previsto no regulamento do MRP, ele teria até o dia 10/07/2020 para ingressar com o recurso, que foi apresentado à BSM em 20/06/2020 e encaminhado à CVM em 22/06/2020.

21. No mérito, não há o que reparar na decisão da BSM. A possibilidade de liquidação compulsória de posições é ferramenta de proteção da hígidez sistêmica, encontrando amparo na Instrução CVM 301/1999 e no Contrato de Intermediação firmado entre as partes.

22. Em relação ao questionamento do Recorrente de que a Reclamada abriu nova posição de venda de 48 WING19, após comunicar, por e-mail, o encerramento compulsório de sua posição inicial comprada de 48 WING19, o assunto merece alguns esclarecimentos, conforme a seguir exposto.

23. No começo do Pregão de 28/01/2019, o Cliente estava comprado em 48 contratos WING19 e havia programado duas ordens adicionais de venda de 48 contratos WING48, na modalidade *stop loss* e *take profit*, que são acionadas por gatilho, para, respectivamente, limitar o prejuízo ou realizar lucro desta posição de compra inicial (fls. 4 e 19, 1039684).

24. Antes de ser acionado um dos dois gatilhos que encerrariam sua posição inicial, a área de risco da Corretora efetuou a liquidação compulsória da posição inicial, por meio da venda de 48 contratos WING19, às 11h59min18s, comunicando o fato ao Investidor. Entretanto, o Recorrente entendeu que a Reclamada, ao encerrar compulsoriamente sua posição inicial, teria que cancelar também as duas ordens na modalidade gatilho inseridas anteriormente, pois elas estavam programadas pelo Investidor para justamente encerrar (com lucro ou com perdas) a sua posição inicial.

25. Na visão do Reclamante, sua posição inicial e as duas ordens na modalidade de gatilho, que serviriam para encerrar essa posição, comporiam um único negócio. Porém, como frisou a SJUR, as ordens *stop loss* e *take profit* ainda

não haviam sido executadas quando houve a liquidação compulsória da posição inicial do Reclamante. Não cabe à área de risco da Corretora encerrar ordens que ainda não foram abertas e que, portanto, não representariam risco concreto de perdas para o Investidor. Adicionalmente, a Reclamada não teria meios de interpretar que as duas ordens com gatilho comporiam, junto com a posição inicial comprada em 48 WING19, uma estratégia única de negócio.

26. Nesse sentido, o e-mail da Reclamada esclareceu que apenas a posição inicial do Reclamante havia sido encerrada. Não houve nenhuma menção às ordens inseridas em seu nome na modalidade gatilho e, até então, ainda não executadas (fl.10, 1039687).

27. Seria atribuição do Reclamante, como mencionado pela SJUR, cancelar as duas ordens gatilho, após receber o comunicado da Reclamada sobre a liquidação compulsória de sua posição, uma vez que tais ordens gatilho teriam perdido a finalidade de encerrar a sua posição, já liquidada prematuramente pela Reclamada.

28. Adicionalmente, como mencionado pelo relatório de análise 178/2020 (1071863), a liquidação compulsória executada pela Reclamada atenuou significativamente o prejuízo incorrido pelo Recorrente, ao invés de ter provocado perdas adicionais.

29. Diante do exposto, verificou-se que o prejuízo sofrido pelo Reclamante não decorreu de ação ou omissão da Reclamada, não sendo, portanto, passível de indenização pelo MRP. Dessa forma, esta área técnica opina pelo NÃO PROVIMENTO do recurso, com a conseqüente manutenção da decisão da BSM.

30. Nesses termos, propõe-se a submissão do assunto à deliberação do Colegiado, com sugestão de relatoria pela GME/SMI.

Atenciosamente,

Leonardo Jose Mattos Sultani

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 **Leonardo Jose Mattos Sultani, Gerente**, em 17/08/2020, às 13:53, 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 17/08/2020, às 20:01, 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 18/08/2020, às 23:55, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1071864** e o código CRC **A9C17E9A**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1071864** and the "Código CRC" **A9C17E9A**.*