

## Matta e Mota: Algumas breves considerações sobre o MRP

O inédito cenário de [juros baixos desde 2018](#) impactou e tem impactado a sociedade brasileira em diversos setores, em especial no comportamento dos investidores na B3 S/A — Brasil, Bolsa, Balcão. Segundo estudo publicado pela [B3](#) no fim de 2020, mais de dois milhões de pessoas físicas ingressaram no mercado de capitais nacional entre os anos de 2019 e 2020, o que fez com que a bolsa alcançasse o número recorde de 3.174.090 investidoras e investidores, com forte tendência para a presença de pessoas mais jovens (32 anos) e *ticket* inicial mais baixo (R\$ 660) que as médias dos anos anteriores, sem falar no aumento da participação feminina para aproximadamente 25% do total de pessoas físicas que



Esse rápido crescimento no número de investidoras e

investidores trouxe — e continua trazendo — diversas oportunidades e desafios para participantes do mercado, B3, órgãos reguladores e autorreguladores. Se um mercado eficiente, hígido e íntegro é um objetivo a ser perseguido por todos os participantes, não se pode desprezar que o dinamismo do mercado traz inovações a todo instante, impondo novos desafios àqueles que participam nas mais variadas etapas e posições.

A BSM Supervisão de Mercados (BSM) foi constituída com a missão de autorregular, sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os mercados de bolsa da B3, na forma da [Instrução CVM 461/2007](#). Entre seus instrumentos de atuação consta o mecanismo de ressarcimento de prejuízos (MRP), que, em linhas gerais, é um mecanismo que busca indenizar investidores que sofreram prejuízos decorrentes de ação ou omissão de intermediário do mercado de bolsa que tenha se mostrado prejudicial aos investimentos (interesses) do(a) investidor(a).

O MRP guarda, de certa maneira, similaridade com o Fundo Garantidor de Crédito (FGC), mas com ele não se confunde. Tanto o [FGC](#) quanto o MRP têm por objeto proteger titulares de créditos nas hipóteses de decretação de intervenção, liquidação extrajudicial ou reconhecimento de estado de insolvência. O MRP, evolução incremental do [fundo de garantia](#), abrange outras hipóteses, na quais tenha havido ação ou omissão de participante do mercado de bolsa que tenha dado origem a prejuízo.

Como se vê, a semelhança entre ambos os institutos reside na garantia, ao investidor(a), de que parte do patrimônio investido seja preservado, ou melhor, garantido, em eventual intervenção/liquidação extrajudicial ou estado de insolvência da instituição por meio da qual foi feito o investimento. Aliás, tais hipóteses, as únicas previstas ao FGC, também estão tratadas no artigo 77 da ICVM 461/2007.

A par dessa situação de intervenção/liquidação extrajudicial, o MRP não é um instrumento de acionamento automático, como o FGC. Ao contrário, é um processo contencioso onde investidores e corretoras manifestam seus argumentos e apresentam suas provas com o intuito de validar seus interesses, seja pelo ressarcimento de prejuízos ou pela improcedência da reclamação.

Nesse contexto, o processo de MRP possui limitações inerentes à matéria, seja em aspectos materiais ou formais. Apesar de a CVM ter deixado para a administradora do mercado bursátil a regulamentação do processo de MRP (artigo 78 da ICVM 461/2007), houve o estabelecimento de requisitos mínimos como: 1) ação ou omissão de intermediário; 2) prejuízo; 3) operação e/ou custódia em bolsa (artigo 77 da ICVM 461/2007). Além disso, a autarquia estabeleceu a necessidade de pré-aprovação do regulamento e eventuais alterações (artigo 79 da ICVM 461/2007), revelando uma sinergia/integração entre regulação e autorregulação no processo de MRP.

De acordo com a ICVM 461/2007 e o [regulamento do MRP](#), o processo é iniciado com a reclamação do investidor, que deve conter, no mínimo, os seguintes requisitos (artigo 4º):

- a) Indicar ação ou omissão de participante do mercado de bolsa ou de seus administradores, empregados e prepostos que tenha dado causa a um prejuízo (cujo valor indenizável, no âmbito do MRP, é limitado a R\$ 120 mil por ocorrência) no período de 18 meses da data de sua ocorrência; e
- b) Informar os dados da pessoa (física, jurídica ou clube de investimento) e documentos que comprovem a titularidade de conta corrente bancária e inscrição no cadastro de pessoas físicas ou jurídicas da Receita Federal do Brasil.

Caso a BSM entenda que os requisitos materiais e/ou formais não foram corretamente indicados na reclamação, o(a) investidor(a) é intimado(a) a prestar esclarecimentos em cinco dias, sob pena de arquivamento em decisão a ser proferida pelo diretor de autorregulação (artigo 6º).

A principal hipótese de ressarcimento do MRP é a inexecução ou infiel execução de ordens. Nessa hipótese enquadram-se diversas situações, tais como a falha de plataforma de negociação da instituição que impediu a execução nas condições indicadas ou mesmo a impossibilidade de inserção de ordens; a execução de operações sem ordem por meio de prepostos das instituições ou mesmo da plataforma de negociação.

A BSM, após verificar a conformidade da reclamação aos requisitos materiais e formais mínimos, notifica o participante do mercado bursátil sobre a instauração do processo (artigo 10), o qual deverá apresentar a defesa no prazo assinalado do regulamento do MRP, sem prejuízo de poder realizar acordo extrajudicial diretamente com o(a) investidor(a) (artigo 34).

É importante destacar que não é incomum no processo de MRP alegações genéricas ou passionais das partes. Em razão de envolver, muitas vezes, grande parte do patrimônio do(as) investidor(es), é esperado, até certo limite, uma passionalidade na reclamação que indica insatisfação no relacionamento com a instituição intermediadora. Essa flexibilidade, porém, tem seu limite estabelecido no regulamento

do MRP, que impõe às partes os deveres de: 1) expor os fatos conforme a verdade; 2) proceder com lealdade e boa-fé; 3) abster-se de formular pretensões e teses destituídas de fundamento; e 4) abster-se de apresentar provas inúteis e de praticar atos desnecessários. A violação destes sujeita o infrator à pena

---

Contudo, até o presente momento, não há registro de decisão proferida pela BSM aplicando penalidade de multa em razão do descumprimento pelas partes da boa-fé que deve nortear o curso do processo de MRP (artigo 9º).

A BSM pode realizar as diligências que considerar necessárias à instrução do processo de MRP (artigo 11). Com frequência, é solicitada a manifestação da equipe de auditoria da BSM, com exame das negociações realizadas em nome do/a investidor/a e condições de mercado na época dos fatos objeto do processo de MRP. Ao término da fase de instrução do processo, a superintendência jurídica da BSM elabora parecer jurídico com relatório do processo, análise de tempestividade e legitimidade das partes e das normas eventualmente infringidas. Ainda, para a hipótese de procedência, o parecer indica o valor e das condições de pagamento do ressarcimento ao reclamante (artigo 12).

Depois de emitido o parecer jurídico, o diretor de autorregulação da BSM profere decisão fundamentada quanto ao pedido efetuado pelo/a investidor(a). Da decisão cabe recurso pelas partes: na hipótese de improcedência, o(a) investidor(a) pode recorrer diretamente para a CVM. Caso a decisão seja pela procedência total, é facultada à instituição intermediadora o recurso ao conselho de supervisão da BSM. Em se tratando de decisão de parcial procedência, é aberto prazo para a instituição intermediadora recorrer ao conselho para, em seguida, o(a) investidor(a) poder recorrer à CVM.

A recente [Resolução CVM nº 38](#), de 29 de junho, redefiniu, de forma temporária e em caráter experimental, o prazo e as competências para a decisão da CVM quanto a recursos de decisão proferida em relação ao MRP. A ampliação do prazo para julgamento de recursos foi adotada no contexto de crescimento do mercado de bolsa no Brasil nos últimos anos, que também impactou a dinâmica da BSM na gestão dos processos de MRP.

Se em 2017 a BSM registrou 140 processos de MRP instaurados, em 2020 chegou-se a mais de mil processos de MRP, conforme dados públicos da [BSM](#). Trata-se de um incremento de aproximadamente de 750% em três anos. Mas tal fato não se deve tão somente ao crescimento do mercado de bolsa, ainda que guarde alguma relação. A decretação de intervenção/liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil (BCB) de instituições intermediadoras tem o histórico de aumentar o número de reclamações efetuadas por investidores(as) e, conseqüentemente julgadas pela BSM e CVM, dada a simplificação do processo de MRP para essa matéria. Além disso, a digitalização do processo de MRP em meados de 2018, também concorreu para a popularização do instituto entre o(as) investidores(as), uma vez que facilitou (e facilita) o acesso ao instrumento de ressarcimento.

Os esforços da CVM e da BSM para popularização do MRP, com publicação de [cadernos](#) e [instruções](#) para o(as) investidores(as), podem ter contribuído para esse crescimento no número de reclamações, sendo crucial que o(as) investidores(as) tenham acesso a informações qualitativas pelas entidades reguladoras e instituições intermediadoras, como parte dos esforços para melhorar o ambiente de negócios em bolsa.

Verifica-se, portanto, que o MRP possui características que o distinguem do FGC e o tornam um instrumento singular de preservação do investimento efetuado em mercado bursátil. Aliás, deve-se destacar que outras jurisdições possuem instrumentos de proteção ao investidor(a) mais parecido ao FGC, como *Canadian Investment Protection Fund*, *Securities Investor Protection Corporation* (EUA), *Japan Investor Protection Fund*, *Financial Services Compensation Scheme* (Reino Unido) e *Investor Compensation Scheme* (União Europeia), uma vez que garantem a devolução aos investidores de seus ativos na hipótese de insolvência de seu corretor.

Podemos concluir que o MRP é uma inovação brasileira que preserva o investimento pelo(a) investidor(a), indica caminhos de melhorias aos participantes do mercado e pode servir de exemplo para a tutela de investimento em [outros mercados](#).

**Date Created**

28/10/2021