



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### Relatório SMI/Nº 005/2015

São Paulo, 02 de março de 2015.

Assunto: **Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos**  
Solicitação de autorização para alteração do Regulamento do MRP  
Proc. SP2015/0010

#### I – ORIGEM

1. A Instrução CVM nº 461, de 2007, promoveu importantes alterações no instituto que visa à proteção do investidor, dentre as quais vale mencionar o prazo de dezoito meses para a reclamação do investidor prejudicado e a fixação do valor máximo para efeitos de ressarcimento.

2. Quando da publicação da mencionada Instrução, o valor máximo proporcionado pelos recursos oriundos do mecanismo de ressarcimento de prejuízos era de R\$ 60.000,00 por investidor reclamante em cada ocorrência, sem prejuízo da fixação voluntária pela entidade administradora de quantias superiores<sup>1</sup>.

3. O valor inicialmente adotado teve como inspiração o limite do Fundo Garantidor de Crédito, conforme informou o Edital de Audiência Pública nº 06/2007: *“O limite de sessenta mil reais é também o adotado pela Resolução 3.400/06, do CMN para o Fundo Garantidor de Crédito de que trata a Resolução 3.251/04, também do CMN”*.

4. Em 13/07/2011, a CVM publicou a Instrução CVM nº 499 que alterou o valor máximo do ressarcimento para R\$ 70.000,00 por investidor reclamante, tendo declarado no Comunicado que divulgou a alteração ao mercado que *“Para a fixação do novo valor, a CVM considerou, inclusive, a modificação trazida pela Resolução CMN nº 3.931, de 3 de dezembro de 2010, que estabeleceu como novo valor máximo da garantia proporcionada pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) o montante de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais).”*

5. Ocorre que em 23/05/2013, o Conselho Monetário Nacional resolveu alterar o valor garantido pelo FGC para R\$ 250.000,00, conforme estabeleceu a Resolução CMN nº 4.222/2013 (Anexo II, artigo 2º, § 3º), razão pela qual a SMI contatou a BSM – BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados, administradora do MRP da BM&FBOVESPA

---

<sup>1</sup> Instrução CVM nº 461/2007

Art. 80. O investidor poderá pleitear o ressarcimento do seu prejuízo por parte do mecanismo instituído para esse fim, independentemente de qualquer medida judicial ou extrajudicial, no prazo de 18 (dezoito) meses, a contar da data de ocorrência da ação ou omissão que tenha dado origem ao pedido.

Parágrafo único. O valor máximo proporcionado pelos recursos oriundos do mecanismo de ressarcimento de prejuízos será de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) por investidor reclamante em cada ocorrência a que se refere o **caput**, sem prejuízo da fixação voluntária, pela bolsa, de quantias superiores.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

visando a dimensionar o impacto que uma possível alteração do valor do ressarcimento teria sobre o patrimônio do MRP.

6. Naquela ocasião, foram feitas algumas simulações para se estimar o valor mínimo e máximo do MRP se houvesse majoração do valor de ressarcimento (vide tabela).

<b>Valor Máximo de Ressarcimento (R\$)</b>	<b>Valor Mínimo do Patrimônio do MRP (em milhões de Reais)</b>	<b>Valor Máximo do Patrimônio do MRP (em milhões de Reais)</b>
<b>70.000,00</b>	271,1	321,9
<b>80.000,00<sup>2</sup></b>	289,0	339,7
<b>100.000,00<sup>3</sup></b>	324,7	375,4
<b>250.000,00</b>	592,4	643,1

Referência: Outubro/2013 – Fonte: BSM

7. Também naquela oportunidade a BSM informou à SMI que estava negociando os termos de um contrato com a Fundação Getúlio Vargas (FGV), responsável pela metodologia de estimação dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP, para que fosse feito um estudo com o objetivo promover ajustes na metodologia visando a corrigir algumas distorções. O contrato foi celebrado em 01/11/2013 e o relatório conclusivo foi entregue à BSM em 31/01/2014.

8. Ressalte-se que o programa de trabalho da BSM para 2013 previa a revisão das estimativas dos parâmetros das variáveis que integram a metodologia para estimação dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP. Dessa forma, o relatório da FGV foi avaliado pelo Conselho de Administração da BM&FBOVESPA, o qual, em reunião ordinária realizada em 24 de setembro de 2014, aprovou a nova metodologia de estimação, bem como uma proposta de elevação do limite de ressarcimento.

### II – PROPOSTAS DA BSM

9. A BSM submeteu à apreciação da CVM três pedidos distintos: aumento do valor máximo de ressarcimento de prejuízos pelo MRP; aperfeiçoamento da metodologia de estimação dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP; e, alteração do Estatuto Social da BSM para destinar os recursos provenientes de multas por ela aplicadas e parcelas pecuniárias relativas a termos de compromisso por ela celebrados para o patrimônio do MRP.

a) Aumento do valor máximo de ressarcimento de prejuízos pelo MRP:

<sup>2</sup> A elevação do valor máximo de ressarcimento para R\$ 80.000,00 equivaleria a um ajuste do valor da ordem de 14,29%. Apenas para referência, de julho/2011 a setembro/2013, o IPCA do IBGE acumula 12,64% e o IGP-M da FGV acumula 13,92% no mesmo período.

<sup>3</sup> O valor de R\$ 100.000,00 foi utilizado para facilitar a avaliação do impacto do aumento do valor máximo de ressarcimento sobre os valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

10. A BSM propõe que o valor máximo de ressarcimento seja elevado dos atuais R\$ 70.000,00 para R\$ 120.000,00, o que demandaria uma alteração no art. 3º do Regulamento do MRP.

11. No parágrafo único do artigo 80, a Instrução CVM nº 461, de 2007, faculta à entidade administradora do mercado organizado de bolsa a fixação voluntária de valores de ressarcimento superiores ao fixado pela norma. Para justificar o valor de R\$ 120.000,00, a BSM afirma que ele contempla cerca de 90% das reclamações por ela recebidas no período de janeiro/2011 a agosto/2014<sup>4</sup>. Percentualmente, a elevação ultrapassa 71,4% ante uma inflação acumulada no período na casa de 22%<sup>5</sup>. A correção do valor pela taxa SELIC não atingiria os 38%<sup>6</sup>.

12. Dessa forma, entendemos inexistir óbice a que a BSM proceda à alteração pretendida, estando a SMI de acordo com a alteração do Regulamento para elevar o valor de ressarcimento pelo MRP nas operações de bolsa cursadas na BM&FBOVESPA, uma vez que se trata de alteração voluntária do limite de ressarcimento.

b) Aperfeiçoamento da metodologia de estimação dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP

13. A Instrução CVM nº 461, de 2007, determina que os valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP devem ser fundamentados na análise dos riscos inerentes à atividade desempenhada.

14. Em 2011, a CVM permitiu que a metodologia proposta pela Fundação Getúlio Vargas fosse utilizada para o cálculo dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP. Com relação à metodologia então proposta, já naquela ocasião, a SMI ressaltou que o uso do VaR para calcular perdas em que uma carteira pode incorrer dado um certo intervalo de confiança, apesar de ser um dos métodos mais utilizados pelo mercado, apresenta algumas limitações amplamente discutidas pela academia e pelo próprio mercado. Apesar de se manifestar favoravelmente à proposta, a SMI também afirmou desconhecer precedentes de utilização da metodologia em situações semelhantes à apresentada.

15. A atualização ora proposta não altera os fundamentos da metodologia, visto que ela continua a se basear na análise de riscos a que o MRP está exposto. No entanto, três grandes alterações foram propostas pela FGV:

i. Aperfeiçoamento da definição de ocorrência: de acordo com a metodologia em vigor, o número de ocorrências que podem dar início ao pedido de ressarcimento junto ao

<sup>4</sup> O período referência encerra-se em agosto/2014 porque foi o período utilizado pelo Conselho de Administração da BM&FBOVESPA para aprovar (em setembro/2014) a majoração do limite máximo de ressarcimento. Se considerarmos o período de janeiro/2011 a janeiro/2015, as reclamações até R\$ 120.000,00 representam 90,9% dos pedidos de ressarcimento.

<sup>5</sup> Utilizando-se o IPCA, o INPC ou o IGP-M.

<sup>6</sup> Taxa SELIC acumulada no período de 01/07/2011 (mês em que ocorreu a elevação do valor máximo de ressarcimento) a 31/12/2014 é de 37,67%.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

MRP foi estimado com base no número inicial de operações por dia para os investidores de varejo, sendo que o conjunto de operações realizadas por um investidor em um dia é considerado uma ocorrência. Dessa forma, se determinado investidor operar “n” dias ao longo de determinado período, serão consideradas “n” ocorrências. A BSM alega, no entanto, que nos julgamentos pela BSM e pela CVM tem se considerado como única ocorrência o conjunto das operações realizadas no período reclamado. De modo que a variável ocorrência está superestimada no modelo. A FGV menciona que dos 886 casos analisados, somente em 25 (ou seja, menos de 3%) o mesmo investidor reclamou mais de uma vez da mesma corretora. Assim, a nova definição de ocorrência consiste no total de operações realizadas por um investidor por intermédio de um participante no período de 18 meses.

A SMI não concorda com a posição da BSM por dois motivos: o primeiro é de natureza conceitual, já que em resposta à consulta da própria BSM, a CVM definiu o conceito de “ocorrência” em reunião do Colegiado de 26/02/2008<sup>7</sup>, “determinando que o Regulamento do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos deixe claro que por ‘ocorrência’ entende-se cada evento hábil a gerar o pedido de ressarcimento, aplicando-se o limite de R\$ 60.000,00 por cada ocorrência.”<sup>8</sup> A consolidação de todas as operações realizadas no período de 18 meses numa única ocorrência é prejudicial ao investidor na medida em que pode ensejar a junção de operações de natureza distinta (apenas para exemplificar, um evento de custódia e um relativo à negociação) que ficariam submetidas ao limite estabelecido, seja ele qual for. A SMI entende que mediante a ocorrência de eventos distintos, ainda que tenham se dado no mesmo dia, acarretando prejuízos ao investidor, o ressarcimento deve estar sujeito ao limite máximo para cada evento isoladamente.

O segundo motivo está relacionado à interpretação da BSM acerca dos casos de MRP julgados pela CVM. Na realidade, não nos parece que esteja totalmente correta a afirmação da BSM de que CVM tem considerado como única ocorrência o conjunto de operações realizadas no período reclamado. O que ocorre na maior parte dos casos é que os valores reclamados são inferiores ao limite máximo de ressarcimento atualmente estabelecido (R\$ 70.000,00), o que por si só já elimina a necessidade de debate sobre a questão. Uma análise não exaustiva dos recursos interpostos à CVM julgados recentemente mostra que, excetuando-se os numerosos casos de liquidação extrajudicial de intermediário, a grande maioria dos casos enquadra-se na hipótese de infiel execução de ordens com prejuízos inferiores ao limite ora fixado. Em uma ocasião (Processo RJ-2013-1771), o ressarcimento foi indeferido pela BSM, mas o recurso foi provido pela CVM, determinando-se o ressarcimento do valor de R\$ 70.000,00, devidamente corrigido. Na oportunidade, a SMI manifestara-se pelo

---

<sup>7</sup> Trecho da Ata da Reunião do Colegiado do dia 26/02/2008: “Ainda, sobre a interpretação do termo “ocorrência”, a SMI discordou do entendimento da BSM de que ele seria um limite anual, sob fundamento de que a leitura conjunta do art. 80 da Instrução 461/07 e seu parágrafo único evidenciam que cada ação ou omissão do intermediário ou custodiante hábil a gerar ressarcimento ao investidor deve ser considerada como uma ocorrência para fins do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, de maneira que o limite para reparação de prejuízos é fixado por evento que os tenha originado. A SMI lembrou, ainda, que interpretação idêntica à encaminhada pela BSM já fora inclusive rechaçada pela SDM quando da publicação da Instrução, ocasião em que foi esclarecido que o limite é por evento passível de gerar reclamação.”

<sup>8</sup> Excerto do dispositivo da Ata de Reunião do Colegiado do dia 26/02/2008.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

ressarcimento no valor de R\$ 124.905,47 (acrescido de atualização monetária). Pode-se dizer, no entanto, que há poucos casos em que o reclamante faça jus a ressarcimento por dois motivos distintos no mesmo pedido, embora, como se pode deduzir a partir de informações fornecidas pela própria BSM, existam precedentes (ainda que não numerosos) de procedência total ou parcial em casos de mais de uma reclamação de um mesmo investidor contra um intermediário<sup>9</sup>. Nesses casos, a soma das operações no período poderia ser prejudicial ao investidor.

- ii. Introdução de limite máximo para as ocorrências de custódia: o modelo em vigor não considera limite para fatos geradores de reclamação relacionada aos serviços de custódia, tomando, portanto, o valor total da custódia por participante para o cálculo do risco. Importa destacar que embora atualmente o limite não seja utilizado na modelagem do risco, ele (limite) se aplica a um evento de custódia, o que significa que o uso inapropriado de valores mobiliários do investidor pelo custodiante está, atualmente, sujeito ao limite máximo de ressarcimento. A SMI não se opõe a que a metodologia preveja limite de ressarcimento para posições em custódia, até porque é improvável que um investidor que tenha sua posição movimentada sem o seu conhecimento, mantenha a posição sob o mesmo custodiante. A tabela abaixo mostra os saldos das contas de custódia de varejo por faixa de valores:

### Contas junto ao Depositário Central da BM&FBOVESPA (saldos em janeiro/2015)

Saldo das contas de varejo	Quantidade de Contas	Saldo total (em R\$ milhões)	Percentual de contas cobertas	Total de contas cobertas
Inferior a R\$ 70 mil	456.547	6.242,1	79,8%	79,8%
Entre R\$ 70 mil e R\$ 120 mil	36.312	3.339,9	6,4%	86,2%
Entre R\$ 120 mil e R\$ 250 mil	35.424	6.097,6	6,1%	92,3%
Acima de R\$ 250 mil	43.792	103.100,9	7,7%	100%
<b>Total</b>	<b>572.075</b>	<b>118.780,5</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>

- iii. Criação de nova parcela para representar a perda máxima de recursos do reclamante depositados em conta-corrente no participante, em caso de falência ou de liquidação extrajudicial: o modelo vigente não prevê critério específico para essa ocorrência. A

<sup>9</sup> Apenas para exemplificar, o investidor Eudo Ambrósio Caldeira apresentou seis reclamações contra a Gradual CCTVM S.A. entre os dias 20/01/2012 e 28/01/2013, duas das quais foram consideradas parcialmente procedentes. O investidor Guilherme Lourenço da Silva apresentou três reclamações contra a UM Investimentos S.A. entre os dias 13/04/2010 e 13/07/2012, das quais duas foram consideradas totalmente procedentes e uma, parcialmente procedente. A investidora Adenice de Fátima Pelisson Lourenço apresentou reclamações em 13/04 e 29/11/2010, ambas foram consideradas totalmente procedentes.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

proposta da BSM é que o valor seja estimado a partir da definição de “Necessidade de Capital de Giro - NCG” de cada participante, considerando-se a média de 12 meses anterior ao cálculo do patrimônio mínimo e máximo<sup>10</sup>. A SMI não se opõe a criação de uma medida desse risco, pois, conforme os fatos recentes explicitaram o MRP incorre em um risco decorrente da possibilidade de liquidação de um intermediário, situação em que deve arcar com os saldos existentes nas contas correntes dos investidores, desde que tal saldo tenha sido constituído a partir de operações no mercado de bolsa.

16. Embora todas as alterações propostas impactem os valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP, a SMI manifesta sua especial preocupação com um fator que não está sendo objeto de mudança pela BSM e que, no nosso entender, é fundamental para a correta estimação dos valores: a taxa de ressarcimento.

17. Atualmente, a estimação dos valores mínimo e máximo é feita considerando-se a taxa de ressarcimento em 10%. Ocorre que nos últimos anos, a taxa de ressarcimento tem sido sensivelmente superior àquele percentual, conforme comprova a tabela abaixo:

**Taxa de Ressarcimento da BSM**

Ano	Processos de MRP concluídos	Número de ressarcimentos	Taxa de Ressarcimento
2008	42	05	11,90%
2009	85	05	5,88%
2010	134	07	5,22%
2011	95	15	15,79%
2012	150	20	13,33%
2013	83	16	19,28% *
2014	45	10	22,22% *
Média	634	78	12,30%

\*Exclui os casos relativos à liquidação extrajudicial da corretora Diferencial

18. O Relatório da FGV (fls. 19) recomenda um “acompanhamento de perto da taxa, pois se nota um aumento na taxa de ressarcimento de 2011 a 2013”. Por outro lado, o mesmo relatório aponta que a taxa de 10% “ainda é uma estimativa razoável, dada a experiência histórica ainda curta de dados (2007 a 2013) do MRP”.

19. A SMI adota uma posição mais conservadora em relação à taxa de ressarcimento, sugerindo que seja adotada a taxa de ressarcimento de 12,5%, considerando-se

<sup>10</sup> A FGV segregou os intermediários ligados a bancos dos independentes. Somente a NCG dos independentes está sendo considerada para estimar o risco de perda de valores depositados em conta-corrente. O argumento é que os bancos devem cumprir o Acordo de Basiléia, o que aumentaria a segurança para os clientes de intermediários ligados a bancos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

a média histórica no período observado<sup>11</sup>. Ainda assim, esse indicador deve ser observado com atenção ao longo de 2015, de forma que seja adequado à realidade observada mais recentemente se continuarem sendo registradas taxas de ressarcimento superiores ao indicador utilizado.

- c) Alteração do Estatuto Social da BSM para destinar os recursos provenientes de multas por ela aplicadas e parcelas pecuniárias relativas a termos de compromisso por ela celebrados para o patrimônio do MRP

20. Trata-se da segunda solicitação da BSM para destinar ao patrimônio do MRP os valores recebidos a título de multa e provenientes de termos de compromisso. O primeiro pedido, ocorrido em 2011, foi indeferido pelo Colegiado da CVM em reunião de 1º de novembro daquele ano. Na ocasião, o Colegiado acompanhou o entendimento da SMI e manteve a destinação dos recursos de multas e termos de compromissos para a atividade da BSM, uma vez que a Instrução CVM nº 461/2007, no artigo 49, dispõe que os recursos arrecadados com multas e termos de compromisso celebrados no âmbito da autorregulação devem ser revertidos, em sua totalidade, para aquelas atividades ou para a indenização de terceiros prejudicados. Também corroborando o entendimento da SMI, o Colegiado considerou que a prevenção do conflito de interesses entre a atividade sancionadora e o financiamento da atividade de autorregulação seria subproduto do monitoramento realizado pela CVM do resultado dos julgamentos da BSM e da avaliação da adequação das penas aplicadas e acrescentou que a atividade de autorregulação e seu financiamento “não estão isentos de conflitos de várias naturezas, mas cabe ao regulador, por meio dos mecanismos presentes na Instrução CVM nº 461/07, evitar que esses conflitos se concretizem”.

21. Desta feita, a BSM fundamenta seu pedido no fato de alguns participantes de mercado, especialmente os referidos nos processos sancionadores, utilizarem o argumento de que a BSM explora o potencial conflito de interesses nas aplicações das sanções, tendo em vista sua destinação, sendo comuns as insinuações de que os recursos arrecadados teriam como principal finalidade custear o aumento da estrutura da BSM.

22. Por isso, atendendo ao pedido do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA, a BSM fez um levantamento que indicou haver no cenário internacional dois modelos de destinação de recursos provenientes de multas e termos de compromisso:

- i. Modelo utilizado pela FINRA (EUA) e IROCC (Canadá): criação de fundo exclusivo cujos recursos têm sua utilização em projetos relacionados à proteção de investidores e integridade do mercado, sendo proibida a utilização para financiamento de salários e benefícios do corpo técnico e despesas correntes do autorregulador.
- ii. Modelo utilizado pela AMV (Colômbia) e NFA (EUA): recursos provenientes de multas e termos de compromisso são classificados como receitas não

---

<sup>11</sup> O modelo utilizado pela BSM já estima os valores mínimo e máximo do MRP considerando várias taxas de ressarcimento. Embora os valores sejam decorrentes da taxa de 10%, há estimativas para taxas de ressarcimento menores (2,5%; 5%; 7,5%, 9,12%) e maiores (12,5%; 15%; 17,5%).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

operacionais do autorregulador e podem ser utilizados para custeio de despesas operacionais, inclusive salários e benefícios, e para investimentos.

23. Considerando que cerca de 75% das despesas operacionais da BSM são destinadas à folha de pessoal e à manutenção do Conselho de Supervisão da BSM, o autorregulador propõe, como forma de reduzir a percepção pelo mercado de exploração do potencial conflito de interesses antes mencionado, que os recursos oriundos de multas e termos de compromisso sejam destinados ao MRP, mecanismo destinado à proteção dos investidores.

24. A SMI entende que o real aumento do número de processos instaurados e das sanções pecuniárias aplicadas é fruto do aumento da atuação da BSM, mas não vislumbra, neste momento, a exploração do potencial conflito de interesses. Por essa razão, esta Superintendência considera que não deveria haver alteração da destinação dos recursos provenientes de multas e termos de compromisso.

25. É fato que nos últimos anos a BSM tem intensificado sua atuação no mercado, por meio do aprimoramento dos instrumentos de auditoria, acompanhamento e *enforcement*, o que se evidencia pelo crescimento de 100% do orçamento operacional no período de 2011-2014, mesmo período em que a equipe técnica cresceu 40%.

26. Conquanto compreenda o argumento da BSM que uma presença mais marcante do autorregulador pode gerar descontentamento em parte do mercado, situação a que, aliás, nem a própria CVM está imune, a SMI defende que essa é uma evidência de que o trabalho da autorregulação tem sido efetivo. De outra parte, alterar a norma posta, seria ceder a pressões fundadas em argumentos que não se confirmam.

27. Dessa forma, e pelos motivos abaixo, esta Superintendência mantém sua posição pela inconveniência e inadequação da destinação dos valores provenientes de multas e termos de compromisso para o patrimônio do MRP:

- i. Ao determinar que os recursos arrecadados com multas e termos de compromisso sejam direcionados à atividade de autorregulação pretendeu-se fortalecer aquela atividade. Assim, os ilícitos punidos gerariam recursos para aperfeiçoar a autorregulação ou para indenizar prejudicados, quando sua individualização fosse possível no âmbito de um processo sancionador instruído pelo autorregulador. Sabe-se que a autonomia da autorregulação está assentada na norma (art. 37, da ICVM nº 461/07) e deve ser perseguida. Consideramos que a livre disposição dos recursos provenientes de multas e termos de compromisso é uma forma de aumentar a autonomia da BSM e dá adequada destinação aos valores, em vista da reconhecida necessidade de aumento de investimentos pelo autorregulador;
- ii. Parece-nos que o MRP não é destino conveniente para os recursos provenientes de multas e termos de compromisso. A uma, porque o MRP já acumula patrimônio suficiente para fazer frente ao fluxo de indenizações atualmente verificado (motivo pelo qual os recursos ficariam subutilizados); a duas, porque a indenização pelo MRP é decorrente da ação ou omissão de pessoa autorizada a operar, ou de seus





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na bolsa ou aos serviços de custódia, tendo, portanto, escopo reduzido em relação à atuação da própria BSM, responsável pela autorregulação de todos os mercados administrados pela Bolsa; a três, porque a utilização desses recursos para compor o patrimônio do MRP beneficiaria, inclusive, os próprios participantes apenados que estariam desobrigados de retomar as contribuições ao MRP caso o patrimônio do mecanismo seja reforçado por tais recursos. Por fim, é importante ressaltar que apenas por uma escolha da Bolsa o MRP está sob a administração da BSM, pois o mecanismo de ressarcimento não tem, de acordo com a norma, relação com a autorregulação.

### III – CONCLUSÃO

28. A SMI assim se manifesta em relação aos pedidos feitos pela BSM:

Proposta		Posição da SMI
Aumento do valor máximo de ressarcimento de prejuízos pelo MRP dos atuais R\$ 70.000,00 para R\$ 120.000,00.		Favorável à aceitação
Aperfeiçoamento da metodologia de estimação dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP.	Aperfeiçoamento da definição de ocorrência.	Contrária à aceitação
	Introdução de limite máximo para as ocorrências de custódia.	Favorável à aceitação
	Criação de nova parcela para representar a perda máxima de recursos do reclamante depositados em conta-corrente no participante, em caso de falência ou de liquidação extrajudicial.	Favorável à aceitação
Alteração do Estatuto Social da BSM para destinar os recursos provenientes de multas por ela aplicadas e parcelas pecuniárias relativas a termos de compromisso por ela celebrados para o patrimônio do MRP.		Contrária à aceitação

29. A despeito de não concordar integralmente com a nova metodologia da BSM, a SMI solicitou uma simulação de cálculo dos valores mínimo e máximo do patrimônio MRP considerando a metodologia atual e a proposta pela BSM para os valores de ressarcimento de R\$ 70.000,00; R\$ 120.000,00 e R\$ 250.000,00. As simulações constam das tabelas abaixo e demonstram que a nova metodologia provoca impactos sensíveis nos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP, o qual, em 31 de janeiro de 2015, era de R\$ 346.279.238,52.

Valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP de acordo com a **metodologia atual** considerando os valores de ressarcimento de R\$ 70 mil, R\$ 120 mil e R\$ 250 mil.

Patrimônio do MRP	Valor máximo de ressarcimento		
	R\$ 70 mil	R\$ 120 mil	R\$ 250 mil
Valor mínimo	261.230,8	358.468,9	611.288,2
Valor máximo	307.530,9	404.769,0	657.588,3



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP de acordo com a **metodologia proposta** considerando os valores de ressarcimento de R\$ 70 mil, R\$ 120 mil e R\$ 250 mil.

Patrimônio do MRP	Valor máximo de ressarcimento		
	R\$ 70 mil	R\$ 120 mil	R\$ 250 mil
Valor mínimo	128.774,4	160.195,2	236.974,3
Valor máximo	134.359,8	167.635,6	247.353,6

30. A Superintendência ressalta, ainda, a análise desenvolvida nos parágrafos 16 a 19 desde Relatório, propugnando pela utilização nos cálculos dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP, da taxa de ressarcimento de 12,5% em substituição aos atuais 10%, visto ser a primeira mais consentânea com a realidade dos últimos anos.

31. Adicionalmente, a SMI observa que características que reputa fundamentais quanto à aplicação da metodologia de cálculo dos valores mínimo e máximo do patrimônio do MRP não estão sendo objeto de alteração pela BSM, de forma que serão mantidas (i) a prática de atualização mensal dos valores fixados, de forma a que os valores de patrimônio mínimo e máximo sejam suficientes para atender a ressarcimentos de 18 meses, contados a partir do terceiro mês posterior ao mês de realização do cálculo; e, (ii) a determinação de que as contribuições ao MRP devam ser retomadas por todos os participantes caso o patrimônio do mecanismo atinja montante igual ou inferior ao mínimo acrescido de 30% da diferença entre o valor máximo e o mínimo, o que reduz a probabilidade de que o valor mínimo do MRP seja atingido.

32. Por fim, a SMI sugere que o assunto seja levado à deliberação do Colegiado e, desde já, se coloca à disposição para assumir a relatoria caso a Superintendência Geral entenda conveniente.

À apreciação superior,

*Original assinado por*  
WALDIR DE JESUS NOBRE  
Superintendente de Relações com o Mercado e  
Intermediários

*Original assinado por*  
MARGARETH NODA  
Analista  
SMI