

19 de dezembro de 2018

090/2018-PRE

OFÍCIO CIRCULAR

Participantes dos Mercados da B3 – Segmento BM&FBOVESPA

Ref.: **Políticas de Tarifação dos Produtos Referenciados em Dólar dos Estados Unidos e em Ibovespa.**

Informamos que entrarão em vigor as novas políticas de tarifação para os produtos referenciados em dólar dos Estados Unidos e em Ibovespa. Tais políticas encontram-se nos Anexos I e II, respectivamente, deste Ofício Circular. Destacamos que as tabelas de preço referentes ao Programa HFT estarão vigentes a partir de **04/11/2019**, ao passo que as demais tabelas vigorarão a partir de **18/03/2019**.

A mudança da tarifação – que engloba os seguintes produtos referenciados em Ibovespa: Futuro de Ibovespa (IND), Futuro de Índice Brasil-50 (BRI), Futuro Míni de Ibovespa (WIN), Rolagem de Ibovespa (IR1) e Rolagem de Futuro Míni de Ibovespa (WI1) e os seguintes produtos referenciados em dólar dos Estados Unidos: Futuro de Reais por Dólar Comercial (DOL), Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WDO), Rolagem de Reais por Dólar Comercial (DR1), Forward Points com Futuro de Dólar (FRP) e Rolagem de Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WD1) – abrange as seguintes alterações:

- redução do preço da 1ª faixa de volume;
- revisão e criação de outras faixas de redução de preço por volume, mais adequadas à dinâmica atual dos produtos referenciados em dólar dos Estados Unidos e em Ibovespa;
- redução do preço nas faixas de maior volume;

090/2018-PRE

- definição da mecânica de diferenciação das faixas em função do volume de day trade, de forma similar à que ocorre na negociação de ações e de opções de ações;
- revisão da tabela de preço para HFTs.

Este Ofício Circular revoga e substitui:

- os itens referentes ao Contrato Futuro de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar (DOL) e à Operação Estruturada de Forward Points de Dólar (FRP) do Anexo I do Ofício Circular 070/2008-DP, de 27/10/2008;
- os itens referentes aos produtos constantes do item VI. Índice de Ações e aos produtos – Futuro de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar, Operação Estruturada de Forward Points de Dólar, Futuro Míni de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar e Operação Estruturada de Rolagem de Dólar – do item VIII. Taxa de Câmbio do item B. Demais Derivativos Listados, do Anexo do Ofício Circular 044/2011, de 25/10/2011;
- os itens referentes aos Futuros Míni de Reais por Dólar Comercial (WDO) e de Ibovespa (WIN) do Ofício Circular 034/2015-DP, de 31/03/2015;
- o Ofício Circular 004/2017-DN, de 17/11/2017;
- o Ofício Circular 085/2018-PRE, de 07/12/2018.

Ressalta-se que permanecem válidas:

- as regras do Programa HFT, estabelecidas no Ofício Circular 071/2017-DP, de 08/11/2017;
- a Política de Tarifação de Opções de Compra e de Venda sobre Reais por Dólar Comercial, estabelecida no Ofício Circular 081/2018-PRE, de 05/12/2018;

090/2018-PRE

- as tarifas referentes às Opções de Compra e de Venda sobre Índice Bovespa – Ibovespa e Opções de Compra e de Venda sobre Índice Brasil 50 – IbrX-50, estabelecidas pelos Ofícios Circulares 044/2011-DP, de 25/10/2011, e 018-2013-DP, de 05/03/2013.

O contexto do mercado que levou à alteração das Políticas de Tarifação dos Produtos Referenciados em Dólar dos Estados Unidos e em Ibovespa está descrito no Anexo III deste Ofício Circular.

As tabelas de preço dos produtos referenciados em dólar dos Estados Unidos estão disponíveis em www.b3.com.br, Produtos e Serviços, Tarifas, Listados a Vista e Derivativos, Moedas, Dólar dos Estados Unidos.

As tabelas de preço dos Produtos Referenciados em Ibovespa estão disponíveis em www.b3.com.br, Produtos e Serviços, Tarifas, Listados a Vista e Derivativos, Renda Variável, Ibovespa e Índice Brasil 50.

As tabelas de preços e os parâmetros de cálculo para o Programa HFT estão disponíveis em www.b3.com.br, Produtos e Serviços, Tarifas, Listados a Vista e Derivativos, Programas de Incentivo, Programa HFT.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Diretoria de Relacionamento com Clientes, pelo telefone (11) 2565-7600.

Gilson Finkelsztain
Presidente

José Ribeiro de Andrade
Vice-Presidente de Produtos e Clientes

Anexo I do Ofício Circular 090/2018-PRE

Política de Tarifação dos Produtos Referenciados em Dólar dos Estados Unidos

1. Modelo de tarifação

A tarifação dos produtos referenciados em dólar dos Estados Unidos é composta de emolumentos e de taxa de registro variável, ambos determinados em função do volume médio diário negociado (Average Daily Volume – ADV); bem como de taxa de registro fixa, taxa de permanência e taxa de liquidação.

Os contratos-base que compõem o ADV são: Futuro de Reais por Dólar Comercial (DOL), Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WDO), Rolagem de Reais por Dólar Comercial (DR1), Forward Points com Futuro de Dólar (FRP) e Rolagem de Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WD1). A tarifação é aplicável a todos os contratos-base.

2. Componentes e passos do cálculo

2.1. ADV

O ADV será calculado todo último dia útil da semana, composto da média de contratos negociados nas 21 sessões de negociação anteriores. O Futuro de Reais por Dólar (DOL) e a Operação Estruturada de Forward Points com Futuro de Dólar (FRP) têm peso 1 para o ADV. O Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WDO) tem peso 0,2 para o ADV. A Rolagem de Reais por Dólar Comercial (DR1) tem peso 2 para o ADV. A Rolagem de Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WD1) tem peso 0,4 para o ADV.

$$ADV = \frac{\sum \text{Qtde. de contratos negociados}}{21}$$

O resultado será arredondado em zero casas decimais.

2.2. Preço médio

Uma vez determinado o ADV, deve-se aplicá-lo à tabela de preços vigente no momento da negociação para se obter o preço médio (\bar{P}) dos emolumentos e da taxa de registro variável, calculado de forma progressiva.

Tabela progressiva		
Limite mínimo	Limite máximo	Valor faixa
D ₁	U ₁	V ₁
D ₂	U ₂	V ₂
D ₃	U ₃	V ₃
...
D _{i-1}	U _{i-1}	V _{i-1}
D _i	U _i	V _i
D _n	U _n	V _n

O custo médio dos emolumentos e da taxa de registro variável pode ser matematicamente expresso da seguinte forma:

$$\bar{P} = \frac{\min(\text{ADV}, U_1) \times V_1 + \sum_{i=2}^{n-1} [\max((\min(\text{ADV}, U_i) - U_{i-1}), 0) \times V_i] + \max(\text{ADV} - U_{n-1}, 0) \times V_n}{\text{ADV}}$$

Onde:

ADV = ADV calculado conforme descrito em 2.1;

U = limite superior de cada faixa;

V = valor da tarifa a ser calculada; e

i = variável que denota o número da faixa.

Os valores da tabela são em dólar. Os valores de preço médio devem, portanto, ser arredondados em duas casas decimais.

2.3. Custo unitário

Para obter-se o custo unitário efetivo de cada contrato, deve-se aplicar o preço médio obtido em 2.2 na fórmula abaixo:

$$\text{Custo unitário} = \bar{P} \times \text{Dólar}$$

Onde:

\bar{P} = preço médio de cada uma das tarifas (emolumentos e da taxa de registro variável), conforme calculado em 2.2; e

Dólar = taxa de câmbio (PTAX de venda) referente ao último dia do mês anterior à data de negociação do contrato.

O custo unitário, arredondado na segunda casa decimal, será efetivamente a tarifa que o cliente pagará por um contrato em uma operação regular.

2.4. Políticas de incentivo

2.4.1. Minicontratos

O custo unitário dos emolumentos e da taxa de registro variável para os minicontratos será uma fração, na forma de porcentagem, do custo unitário dos contratos-padrão. Para os minicontratos de dólar, esse valor é de 22%.

$$\text{Custo minicontrato} = \text{Custo unitário padrão} \times 22\%$$

O valor obtido, arredondado na segunda casa decimal, será efetivamente a tarifa que o cliente pagará por um minicontrato regular.

2.4.2. Operações day trade

Operações day trade terão redução, também progressiva, sobre o valor negociado.

090/2018-PRE

O percentual da redução de preço será calculado aplicando o ADV de day trade (portanto, ADV sem considerar operações normais) à tabela, de forma similar ao calculado em 2.2.

Tabela progressiva		
Limite mínimo	Limite máximo	% de redução
D_1	U_1	V_1
D_2	U_2	V_2
D_3	U_3	V_3
...
D_{i-1}	U_{i-1}	V_{i-1}
D_i	U_i	V_i
D_n	U_n	V_n

O percentual da redução será aplicado sobre o custo unitário dos emolumentos e da taxa de registro variável dos contratos-padrão e dos minicontratos, calculados em 2.3 e em 2.4.1, respectivamente, e o resultado arredondado na segunda casa decimal.

2.4.3. Operações estruturadas

As operações estruturadas de Rolagem de Reais por Dólar Comercial (DR1) e Rolagem de Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WD1) serão cobradas por perna.

Durante o período de rolagem, que ocorre nas duas últimas sessões de negociação antes do vencimento, a Rolagem de Reais por Dólar Comercial (DR1) e o Futuro de Reais por Dólar (DOL) terão redução de 50%, aplicado sobre os emolumentos e a taxa de registro variável calculados para o cliente, de acordo com seu ADV na data em questão. No caso da rolagem, a redução é aplicada somente na perna que está vencendo.

2.5. Taxa de registro fixa

A taxa de registro fixa, no valor de R\$0,1166181 por contrato, é somada à taxa de registro variável, calculada acima. O valor final da taxa de registro deve ser arredondado em sete casas decimais.

090/2018-PRE

Os minicontratos são isentos da taxa de registro fixa.

2.6. Taxa de permanência

A taxa de permanência consiste em um valor em reais sobre o total de contratos em aberto. É calculada todos os dias e cobrada no último dia de cada mês, no dia seguinte ao encerramento de todas as posições ou quando ocorrer a transferência total das posições, conforme a fórmula a seguir:

$$\text{Taxa de permanência} = p \times \text{Máximo}\{CA_{t-1} - [\lambda \times (C_t + V_t)]; 0\}$$

Onde:

p = valor diário da taxa de permanência;

CA_{t-1} = somatório de todas as posições mantidas em aberto no dia anterior;

$C_t + V_t$ = somatório de compras e vendas realizadas na data t ;

λ = fator redutor.

2.7. Taxa de liquidação

A taxa de liquidação consiste em um valor em dólar dos Estados Unidos (US\$) por contrato levado até o vencimento, aplicando-se o arredondamento na segunda casa decimal.

3. Programa HFT

Os clientes cadastrados e aprovados no programa HFT, conforme Ofício Circular 071/2017-DP, de 08/11/2017, terão acesso à tabela diferenciada para as operações day trade. Os contratos elegíveis a essa tabela diferenciada são: Futuro de Reais por Dólar Comercial (DOL), Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WDO), Rolagem de Reais por Dólar Comercial (DR1) e Rolagem de Futuro Míni de Reais por Dólar Comercial (WD1). A tarifação será composta de emolumentos, taxa de registro variável e taxa de registro fixa. Os minicontratos

090/2018-PRE

são isentos da taxa de registro fixa. O ADV será calculado de acordo com o método de apuração escolhido (diário ou periódico, conforme especificado no programa HFT), mantendo-se o peso de cada tipo de contrato. As tabelas serão regressivas. O custo unitário proporcional dos minicontratos é de 20% do custo unitário de um contrato-padrão. Todos os cálculos para definição do custo unitário por contrato devem ser arredondados na terceira casa decimal. O valor da tarifa final cobrada, após a multiplicação pelo número de contratos negociados, será arredondado na segunda casa decimal.

4. Tabelas de preço

4.1. Emolumentos e taxa de registro variável – Não HFT

ADV		Emolumentos (US\$)	Taxa de registro variável (US\$)
De	Até		
1	250	0,37	0,68
251	1.000	0,33	0,62
1.001	2.500	0,31	0,58
2.501	6.000	0,29	0,54
6.001	10.000	0,27	0,51
10.001	15.000	0,26	0,48
15.001	25.000	0,25	0,45
25.001	45.000	0,23	0,43
45.001	80.000	0,22	0,40
Acima de 80.000		0,20	0,38

4.2. Tabela de preço/volume day trade – Não HFT

ADV		Redução (%)
De	Até	
1	20	5,0
21	200	15,0
201	600	35,0
601	2.000	45,0
2.001	5.000	50,0
5.001	10.000	55,0
10.001	20.000	57,5
20.001	35.000	60,0
35.001	60.000	62,5
Acima de 60.000		65,0

090/2018-PRE

4.3. Taxa de permanência

Contrato	Fator redutor (λ)	Taxa de permanência (R\$)
Futuros de Dólar	0,46	0,01166
Futuros Míni de Dólar	0,46	0,002332

4.4. Taxa de liquidação

Contrato	Taxa de liquidação (US\$)
Futuros de Dólar	0,60
Futuros Míni de Dólar	0,12

4.5. Emolumentos e taxa de registro variável – Programa HFT

ADV		Emolumentos (US\$)	Taxa de registro variável (US\$)
De	Até		
1	2.800	0,398	0,652
2.801	5.000	0,076	0,124
5.001	10.000	0,053	0,087
10.001	20.000	0,042	0,068
20.001	30.000	0,038	0,062
30.001	50.000	0,037	0,060
50.001	75.000	0,036	0,058
75.001	100.000	0,035	0,057
100.001	150.000	0,034	0,056
Acima de 150.000		0,033	0,055

Anexo II do Ofício Circular 090/2018-PRE

Política de Tarifação dos Produtos Referenciados em Ibovespa

1. Modelo de tarifação

A tarifação dos produtos referenciados em Ibovespa é composta de emolumentos e de taxa de registro variável, ambos determinados em função do volume médio diário negociado (Average Daily Volume – ADV); bem como de taxa de registro fixa, taxa de permanência e taxa de liquidação.

Os contratos-base que compõem o ADV são: Futuro de Ibovespa (IND), Futuro de Índice Brasil-50 (BRI), Futuro Míni de Ibovespa (WIN), Rolagem de Ibovespa (IR1) e Rolagem de Futuro Míni de Ibovespa (WI1). A tarifação é aplicável a todos os contratos-base.

2. Componentes e passos do cálculo da tarifação

2.1. ADV

O ADV será calculado todo último dia útil da semana, composto da média de contratos negociados nas 21 sessões de negociação anteriores. O Futuro de Ibovespa (IND) e o Futuro de Índice Brasil-50 (BRI) têm peso 1 para o ADV. O Futuro Míni de Ibovespa (WIN) tem peso 0,2 para o ADV. A Rolagem de Ibovespa (IR1) tem peso 2 para o ADV. A Rolagem de Futuro Míni de Ibovespa (WI1) tem peso 0,4 para o ADV.

$$ADV = \frac{\sum \text{Qtde. de contratos negociados}}{21}$$

O resultado será arredondado em zero casas decimais.

2.2. Preço médio

Uma vez determinado o ADV, deve-se aplicá-lo à tabela de preços vigente no momento da negociação para se obter o preço médio (\bar{P}) dos emolumentos e da taxa de registro variável, calculado de forma progressiva.

Tabela progressiva		
Limite mínimo	Limite máximo	Valor faixa
D ₁	U ₁	V ₁
D ₂	U ₂	V ₂
D ₃	U ₃	V ₃
...
D _{i-1}	U _{i-1}	V _{i-1}
D _i	U _i	V _i
D _n	U _n	V _n

O custo médio dos emolumentos e da taxa de registro variável pode ser matematicamente expresso da seguinte forma:

$$\bar{P} = \frac{\min(\text{ADV}, U_1) \times V_1 + \sum_{i=2}^{n-1} [\max((\min(\text{ADV}, U_i) - U_{i-1}), 0) \times V_i] + \max(\text{ADV} - U_{n-1}, 0) \times V_n}{\text{ADV}}$$

Onde:

ADV = ADV calculado conforme descrito em 2.1;

U = limite superior de cada faixa;

V = valor da tarifa a ser calculada; e

i = variável que denota o número da faixa.

Os valores da tabela são em reais. Os valores de preço médio devem, portanto, ser arredondados em duas casas decimais.

2.3. Custo unitário

Para obter-se o custo unitário efetivo de cada contrato, deve-se aplicar o preço médio obtido em 2.2 na fórmula abaixo:

$$\text{Custo unitário} = \bar{P}$$

090/2018-PRE

Onde:

\bar{P} = preço médio de cada uma das tarifas (emolumentos e taxa de registro variável), conforme calculado em 2.2.

O custo unitário, arredondado na segunda casa decimal, será efetivamente a tarifa que o cliente pagará por um contrato em uma operação regular.

2.4. Políticas de incentivo

2.4.1. Minicontratos

O custo unitário dos emolumentos e da taxa de registro variável para os minicontratos será uma fração, na forma de porcentagem, do custo unitário dos contratos-padrão. Para os minicontratos de Ibovespa, esse valor é de 21%.

$$\text{Custo minicontrato} = \text{Custo unitário padrão} \times 21\%$$

O valor obtido, arredondado na segunda casa decimal, será efetivamente a tarifa que o cliente pagará por um minicontrato regular.

2.4.2. Operações day trade

Operações day trade terão redução, também progressiva, sobre o valor negociado.

O percentual de redução de preço será calculado aplicando o ADV de day trade (portanto, ADV sem considerar operações normais) à tabela, de forma similar ao calculado em 2.2.

Tabela progressiva		
Limite mínimo	Limite máximo	% de redução
D ₁	U ₁	V ₁
D ₂	U ₂	V ₂
D ₃	U ₃	V ₃
...
D _{i-1}	U _{i-1}	V _{i-1}
D _i	U _i	V _i
D _n	U _n	V _n

090/2018-PRE

O percentual de redução será aplicado sobre o custo unitário dos emolumentos e da taxa de registro variável dos contratos-padrão e dos minicontratos, calculados em 2.3 e em 2.4.1, respectivamente, e o resultado arredondado na segunda casa decimal.

2.4.3. Operações estruturadas

As operações estruturadas de Rolagem de Ibovespa (IR1) e Rolagem de Futuro Míni de Ibovespa (WI1) serão cobradas por perna.

2.5. Taxa de registro fixa

A taxa de registro fixa, no valor de R\$0,1166181 por contrato, é somada à taxa de registro variável, calculada acima. O valor final da taxa de registro deve ser arredondado em sete casas decimais.

Os minicontratos são isentos da taxa de registro fixa.

2.6. Taxa de permanência

A taxa de permanência consiste em um valor em reais sobre o total de contratos em aberto. É calculada todos os dias e cobrada no último dia de cada mês, no dia seguinte ao encerramento de todas as posições ou quando ocorrer a transferência total das posições, conforme a fórmula a seguir:

$$\text{Taxa de permanência} = p \times \text{Máximo}\{CA_{t-1} - [\lambda \times (C_t + V_t)]; 0\}$$

Onde:

p = valor diário da taxa de permanência;

CA_{t-1} = somatório de todas as posições mantidas em aberto no dia anterior;

$C_t + V_t$ = somatório de compras e vendas realizadas na data t ;

λ = fator redutor.

O valor em reais será arredondado na terceira casa decimal.

2.7. Taxa de liquidação

A taxa de liquidação consiste em um valor em reais por contrato levado até o vencimento, aplicando-se o arredondamento na segunda casa decimal.

3. Programa HFT

Os clientes cadastrados e aprovados no programa HFT, conforme Ofício Circular 071/2017-DP, de 08/11/2017, terão acesso à tabela diferenciada para as operações day trade. Os contratos elegíveis a essa tabela diferenciada são: Futuro de Ibovespa (IND), Futuro Míni de Ibovespa (WIN), Rolagem de Ibovespa (IR1) e Rolagem de Futuro Míni de Ibovespa (WI1). A tarifação será composta de emolumentos, taxa de registro variável e taxa de registro fixa. Os minicontratos são isentos da taxa de registro fixa. O ADV será calculado de acordo com o método de apuração escolhido (diário ou periódico, conforme especificado no programa HFT), mantendo-se o peso de cada tipo de contrato. As tabelas serão regressivas. O custo unitário proporcional dos minicontratos é de 20% do custo unitário de um contrato-padrão. Todos os cálculos para definição do custo unitário por contrato devem ser arredondados na terceira casa decimal. O valor da tarifa final cobrada, após a multiplicação pelo número de contratos negociados, será arredondado na segunda casa decimal.

090/2018-PRE

4. Tabelas de preço

4.1. Emolumentos e taxa de registro variável – Não HFT

ADV		Emolumentos (R\$)	Taxa de registro variável (R\$)
De	Até		
1	50	0,63	1,22
51	150	0,58	1,12
151	500	0,54	1,06
501	1.500	0,49	0,96
1.501	3.500	0,44	0,86
3.501	7.500	0,39	0,76
7.501	15.000	0,36	0,69
Acima de 15.000		0,32	0,63

4.2. Tabela preço/volume day trade – Não HFT

ADV		Redução (%)
De	Até	
1	5	35,0%
6	50	40,0%
51	150	55,0%
151	1.500	70,0%
Acima de 1.500		75,0%

4.3. Taxa de permanência

Contrato	Fator redutor (λ)	Taxa de permanência (R\$)
Futuros de Ibovespa	0,36	0,015
Futuros Míni de Ibovespa	0,36	0,003

4.4. Taxa de liquidação

Contrato	Taxa de liquidação (R\$)
Futuros de Ibovespa	1,52
Futuros Míni de Ibovespa	0,30

4.6. Emolumentos e taxa de registro variável – Programa HFT

ADV		Emolumentos (R\$)	Taxa de registro variável (R\$)
De	Até		
1	1.800	0,703	1,147
1.801	7.500	0,053	0,087
7.501	15.000	0,041	0,067
15.001	25.000	0,040	0,064
25.001	40.000	0,038	0,062
40.001	60.000	0,037	0,061
60.001	80.000	0,037	0,059
80.001	100.000	0,036	0,058
100.001	125.000	0,035	0,057
Acima de 125.000		0,034	0,056

Anexo III do Ofício Circular 090/2018-PRE

Contexto para Alteração das Políticas de Tarifação dos Produtos Referenciados em Dólar dos Estados Unidos e em Ibovespa

As principais características da tarifação vigente dos derivativos de dólar dos Estados Unidos e de Ibovespa foram estabelecidas, há pelo menos sete anos, pelos Ofícios Circulares 070/2008-DP, de 27/10/2008, e 044/2011-DP, de 25/10/2011. Ao longo desse período, observaram-se mudanças relevantes no mercado e no comportamento dos investidores, conforme destacado a seguir.

I. Crescimento do volume e aumento da participação dos minicontratos. Durante esse período, verifica-se intenso crescimento de volumes, conforme demonstrado na tabela a seguir.

	2011	2018	Variação 2018 x 2011
Ibovespa			
Volume total negociado (em contratos-padrão)	110 mil	650 mil	493%
Proporção dos minicontratos no total (em contratos-padrão)	19%	85%	347%
Total do número de negócios por dia	53 mil	837 mil	1.480%
Número de negócios por dia – IND	10,6 mil	15,2 mil	43%
Número de negócios por dia – WIN	42,4 mil	821,3 mil	1.836%
Dólar dos Estados Unidos			
Volume total negociado (em contratos-padrão)	347 mil	592 mil	70%
Proporção dos minicontratos no total (em contratos-padrão)	0,52%	36%	6.823%
Total do número de negócios por dia	18,9 mil	380 mil	1.902%
Número de negócios por dia – DOL	15,9 mil	39,2 mil	146%
Número de negócios por dia – WDO	3 mil	340,2 mil	11.038%

II. Importância das operações day trade. O volume de operações day trade nos minicontratos é significativo: 99% tanto no WDO como no WIN.

Essas mudanças na dinâmica do mercado trouxeram distorções, conforme descrito a seguir.

1. Faixas de preço por volume perdem a efetividade como forma de repassar ganhos de escala para os investidores. Como a tabela de preços está parametrizada considerando o mercado de 2011, verifica-se que há concentração de investidores nas maiores faixas de volume (de menor preço). Por essa razão, o crescimento do volume não se reflete em preços decrescentes com o crescimento do mercado, um dos objetivos da tabela progressiva de preços.

2. Preços desalinhados em relação ao mercado internacional. Estudo de benchmark de preços mostrou que os custos de negociação e de pós-negociação vigentes para os Futuros de Ibovespa (IND) e Futuros de Reais por Dólar Comercial (DOL) estão em linha com principais benchmarks globais. Ao mesmo tempo, verificou-se que o preço dos respectivos minicontratos está desalinhado em relação aos *peers* internacionais, em que se constatou que é proporcionalmente mais caro negociar um minicontrato do que um contrato-padrão. Adicionalmente, a concessão de reduções de preço lineares para todas as operações day trade (independentemente do volume negociado) faz que os minicontratos custem ainda menos que os contratos-padrão em termos proporcionais.

3. Consumo de infraestrutura desproporcional à geração de receita. Os Futuros Míni de Ibovespa (WIN) e os Futuros Míni de Reais por Dólar Comercial (WDO) transformaram-se nos principais consumidores da infraestrutura de negociação e de pós-negociação, representando aproximadamente 92% de todo o número de negócios de derivativos realizados na B3 em 2018. Ao mesmo tempo, a receita desses produtos representou apenas 15% do total dos derivativos.

090/2018-PRE

Gerou-se, portanto, desalinhamento entre as receitas e o consumo de capacidade.

Diante disso, a B3 revisou a tarifação dos produtos referenciados em dólar dos Estados Unidos e em Ibovespa, visando solucionar as distorções descritas acima.

A discussão acerca da mudança da tarifação dos produtos referenciados em dólar dos Estados Unidos e em Ibovespa iniciou-se em agosto de 2017 e foi concluída em dezembro de 2017. Passou também por todos os níveis de governança da B3, incluindo o Comitê Interno de Tarifação (CIT), bem como o Comitê de Produtos e de Precificação (CPP), órgão de assessoramento do Conselho de Administração, o qual é responsável por avaliar as questões relacionadas às tarifas da B3.