

BM&FBOVESPA

A Nova Bolsa



**PRINCÍPIOS PARA INFRAESTRUTURAS DO
MERCADO FINANCEIRO**

DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES DA BM&FBOVESPA

Agosto 2017

ÍNDICE

ÍNDICE	2
I - SUMÁRIO EXECUTIVO	4
II – RESUMO DAS PRINCIPAIS ALTERAÇÕES DESTE DOCUMENTO DESDE A ÚLTIMA ATUALIZAÇÃO	5
III – VISÃO GERAL DA BM&FBOVESPA	6
IV – SIGLAS	9
V – DIVULGAÇÃO PRINCÍPIO A PRINCÍPIO	10
<i>PRINCÍPIO 1 – BASE LEGAL</i>	10
<i>PRINCÍPIO 2 – GOVERNANÇA</i>	22
<i>PRINCÍPIO 3 – ESTRUTURA PARA A GESTÃO ABRANGENTE DE RISCOS</i>	41
<i>PRINCÍPIO 4 – RISCO DE CRÉDITO</i>	52
<i>PRINCÍPIO 5 – GARANTIAS</i>	64
<i>PRINCÍPIO 6 – MARGEM</i>	70
<i>PRINCÍPIO 7 – RISCO DE LIQUIDEZ</i>	80
<i>PRINCÍPIO 8 – CARÁTER FINAL DA LIQUIDAÇÃO</i>	95
<i>PRINCÍPIO 9 – LIQUIDAÇÕES EM DINHEIRO</i>	97
<i>PRINCÍPIO 10 – ENTREGAS FÍSICAS</i>	100
<i>PRINCÍPIO 11 – DEPOSITÁRIAS CENTRAIS DE ATIVOS</i>	102
<i>PRINCÍPIO 12 – SISTEMAS DE LIQUIDAÇÃO DE OBRIGAÇÕES VINCULADAS</i>	109
<i>PRINCÍPIO 13 – REGRAS E PROCEDIMENTOS EM CASO DE DEFAULT DE PARTICIPANTE</i>	110
<i>PRINCÍPIO 14 – SEGREGAÇÃO E PORTABILIDADE</i>	115
<i>PRINCÍPIO 15 – RISCO GERAL DO NEGÓCIO</i>	118
<i>PRINCÍPIO 16 – RISCOS DE CUSTÓDIA E INVESTIMENTO</i>	121
<i>PRINCÍPIO 17 – RISCO OPERACIONAL</i>	124
<i>PRINCÍPIO 18 – REQUISITOS DE ACESSO E PARTICIPAÇÃO</i>	131
<i>PRINCÍPIO 19 – ARRANJOS DE PARTICIPAÇÃO INDIRETA</i>	135
<i>PRINCÍPIO 20 – VÍNCULOS COM IMFs</i>	137
<i>PRINCÍPIO 21 – EFICIÊNCIA E EFICÁCIA</i>	140
<i>PRINCÍPIO 22 – PROCEDIMENTOS E PADRÕES DE COMUNICAÇÃO</i>	142
<i>PRINCÍPIO 23 – DIVULGAÇÃO DE REGRAS, PROCEDIMENTOS-CHAVE E DADOS DE MERCADO</i>	144
<i>PRINCÍPIO 24 – DIVULGAÇÃO DE DADOS DE MERCADO POR REPOSITÓRIOS DE TRANSAÇÕES</i>	148
VI – LISTA DE DOCUMENTOS DIVULGADOS PUBLICAMENTE	150

AVISO IMPORTANTE RELATIVO AO PFMI DISCLOSURE DA BM&FBOVESPA

Este documento é disponibilizado publicamente exclusivamente para fins informativos no *website* da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br) e não deve ser considerado ou interpretado como um documento vinculante ou ainda ser invocado por quaisquer terceiros para quaisquer propósitos.

Apenas as regras e procedimentos emitidos pela BM&FBOVESPA devem ser invocados por quaisquer participantes ou não participantes e considerados como documentos vinculantes, juntamente com as leis aplicáveis, regras e regulamentos editados pelas autoridades regulatórias competentes para exercer supervisão sobre as atividades da BM&FBOVESPA.

Portanto, em caso de discrepâncias entre quaisquer afirmações, conclusões ou comentários contidos neste documento e quaisquer regras ou procedimentos editados pela BM&FBOVESPA, as regras ou procedimentos devem prevalecer.

Além disso, qualquer entidade interessada em avaliar os aspectos aferidos por este documento para qualquer propósito além daqueles aqui identificados deve conduzir sua própria avaliação, particularmente no que diz respeito aos requerimentos de capital e quaisquer regras auxiliares, regulamentos ou disposições de autorregulação. Este documento está disponível em português. Versão em inglês ou quaisquer outras traduções são apenas para conveniência.

® BM&FBOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS. 2017

I - SUMÁRIO EXECUTIVO

Em abril de 2012, o Comitê de Sistemas de Liquidação e Pagamentos do Banco de Compensações Internacionais (CPSS/BIS) e o Comitê Técnico da Organização Internacional de Comissões de Valores (TC/IOSCO) publicaram o relatório “Princípios para infraestruturas do mercado financeiro” (PFMI), que harmonizaram e substituíram os padrões internacionais existentes até então. Em dezembro de 2012, o CPSS e a IOSCO publicaram os “Princípios para infraestruturas do mercado financeiro: Estrutura de divulgação e Metodologia de avaliação”, com o objetivo de promover divulgações de informações consistentes pelas infraestruturas do mercado financeiro (FMI) e avaliações consistentes pelas instituições financeiras internacionais e autoridades nacionais.

Em dezembro de 2013, a BM&FBOVESPA concluiu sua primeira autoavaliação referente à conformidade com os PFMI, no primeiro semestre de 2017, realizou sua primeira divulgação ao público em geral, de acordo com a estrutura proposta pelo CPSS-IOSCO, e agora realiza-se esta segunda divulgação, incorporando à primeira as mudanças relativas à integração à Câmara BM&FBOVESPA dos mercados à vista de renda variável e renda fixa privada, derivativos de renda variável e empréstimo de ativos.

Esta publicação refere-se a duas câmaras da BM&FBOVESPA – a Câmara de Compensação e Liquidação da BM&FBOVESPA (Câmara BM&FBOVESPA) e a Câmara de Registro, Compensação e Liquidação de Operações de Câmbio da BM&FBOVESPA (Câmara de Câmbio) – bem como à Central Depositária da BM&FBOVESPA e ao sistema de registro iBalcão. Para alguns princípios, no entanto, faz-se referência a informações, serviços, responsabilidades e outros aspectos relativos à BM&FBOVESPA como um todo. As atividades da BM&FBOVESPA relacionadas ao sistema de liquidação de valores mobiliários (SSS) e ao sistema de pagamento (PS), quando aplicáveis, estão integradas com as atividades das câmaras da BM&FBOVESPA, as quais atuam como contraparte central (CCP). Tais funções são, portanto, consideradas neste relatório como uma única FMI. Essa visão baseia-se nos “Princípios para infraestruturas do mercado financeiro: Estrutura de divulgação e Metodologia de avaliação” do CPSS-IOSCO, dezembro 2012, p.8: *“Duas ou mais FMIs são integradas em uma única entidade. Um único administrador pode operar duas FMIs cujas funções-chave são altamente inter-relacionadas e complementares, tais como uma CSD que opera um SSS. Se uma CSD e um SSS compartilham as mesmas estruturas legal e de governança e utilizam estruturas operacionais e de administração de risco altamente integradas, então as duas funções-chave poderão ser avaliadas como se fossem uma única FMI.”*

II – RESUMO DAS PRINCIPAIS ALTERAÇÕES DESTE DOCUMENTO DESDE A ÚLTIMA ATUALIZAÇÃO

As principais alterações deste documento em relação à primeira divulgação estão inseridas no conjunto de mudanças relativas à integração à Câmara BM&FBOVESPA dos mercados à vista de renda variável e renda fixa privada, derivativos de renda variável e empréstimo de ativos. Elas referem-se a alterações no cálculo do saldo operacional para considerar determinadas características do mercado à vista de ações, alterações no rol de garantias aceitas, alteração da metodologia de cálculo das contribuições para o fundo de liquidação e a criação de mecanismo adicional de fornecimento de liquidez à câmara (FILCB – Fundo de Investimento Liquidez Câmara BM&FBOVESPA). Além dessas alterações, foram atualizados alguns itens sobre governança, originados a partir da combinação de operações entre BM&FBOVESPA e CETIP, foi refletida a autorização do Banco Central do Brasil para o depósito de garantias no exterior por investidores não residentes e foram atualizadas as referências à base legal relacionada ao registro e depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários.

III – VISÃO GERAL DA BM&FBOVESPA

A BM&FBOVESPA S.A. — BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS (BM&FBOVESPA) é uma bolsa multiativos e multimercados, verticalmente integrada, que presta serviços de negociação, registro, central depositária, compensação e liquidação, atuando como contraparte central garantidora da liquidação financeira das operações. O modelo de negócio verticalmente integrado proporciona aos clientes e participantes a infraestrutura necessária para processar as operações no nível do cliente final, percorrendo as etapas de pré-negociação, negociação e pós-negociação.

Criada em 2008 como uma sociedade de capital aberto, com a integração entre a BM&F (mercadorias e futuros) e a BOVESPA (renda variável e renda fixa privada), está entre as 10 maiores bolsas do mundo em valor de mercado, é a única bolsa de valores mobiliários, mercadorias e futuros no Brasil e é líder na América Latina. Sua ação (BVMF3) é negociada no Novo Mercado (segmento de empresas com melhores práticas de governança corporativa) e integra os índices Ibovespa, IBRX-50, IBrX e Itag, entre outros.

A BM&FBOVESPA administra um sistema eletrônico (PUMA Trading System BM&FBOVESPA) de negociação de ações, derivativos financeiros, de commodities e de ações, títulos de renda fixa, títulos públicos federais e câmbio spot, bem como um sistema de empréstimo de ativos e um sistema de registro de ativos financeiros e derivativos de balcão (iBalcão). Sua função como central depositária de ativos é desempenhada pela Central Depositária da BM&FBOVESPA, enquanto a função de repositório de transações é executada por meio do iBalcão. A função de contraparte central da liquidação financeira é exercida pela BM&FBOVESPA por meio de suas câmaras de compensação e liquidação, consideradas sistemicamente importantes pelo Banco Central do Brasil (BCB)¹:

- Câmara BM&FBOVESPA (derivativos financeiros e de commodities, abrangendo mercados de bolsa (futuros e opções) e balcão (swaps, contratos a termo e opções flexíveis), mercado a vista de ouro, mercado à vista de renda variável e renda fixa privada, derivativos de renda variável (contratos a termo e opções) e empréstimo de ativos)
- Câmara de Câmbio (mercado de câmbio interbancário)
- Câmara de Ativos (mercado de títulos públicos federais)

As câmaras da BM&FBOVESPA são reconhecidas pela *European Securities and Markets Authority* (ESMA) e, portanto, classificadas como *qualifying central counterparties* (QCCP) para os efeitos dos requisitos de capital aplicáveis às instituições financeiras europeias.

As câmaras e a Central Depositária da BM&FBOVESPA são departamentos operacionais da BM&FBOVESPA e não subsidiárias dela.

¹ As câmaras da BM&FBOVESPA não operam em outras jurisdições além da brasileira e a BM&FBOVESPA não tem conhecimento que autoridades relevantes de outras jurisdições as considerem sistemicamente importantes em suas respectivas jurisdições.

A BM&FBOVESPA adota o modelo de segregação no nível do cliente, o qual permeia todas as etapas dos ciclos de negociação, registro e pós-negociação, desde o cadastro de participantes, passando pela inserção de ordens no PUMA, controle de risco pré-negociação, registro de operações no iBalcão, controle de posições nas câmaras e no iBalcão e saldos na Central Depositária da BM&FBOVESPA, administração de risco e de garantias até o tratamento de inadimplência e a divulgação de informações aos participantes e reguladores. Dentre os benefícios do modelo, destacam-se maior eficiência na administração de risco de contraparte central e risco sistêmico, mais proteção ao cliente e portabilidade.

A BM&FBOVESPA está desenvolvendo o projeto de integração da pós-negociação para a criação da câmara integrada, que consolidará as atividades das câmaras hoje existentes, resultado da fusão entre BM&F e BOVESPA. A primeira fase do projeto foi concluída em 2014, com o estabelecimento da Câmara BM&FBOVESPA, em substituição a sua extinta Câmara de Derivativos, contando com uma nova plataforma de compensação e liquidação e a nova metodologia CORE (*Closeout Risk Evaluation*) de cálculo de margem. A segunda fase do projeto, concluída em 2017, consistiu na incorporação, à Câmara BM&FBOVESPA, dos mercados à vista de renda variável e renda fixa privada, de derivativos de renda variável e de empréstimo de ativos, encerrando, assim, o funcionamento da Câmara de Ações. Com a conclusão desta fase, a Câmara BM&FBOVESPA passou a responder pela compensação e liquidação de quase a totalidade do volume negociado nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA. Ao final do projeto, o serviço de compensação, liquidação e contraparte central da BM&FBOVESPA terá um único conjunto de normativos, uma única estrutura de participantes e um único cadastro de participantes, processos únicos de alocação, compensação e controle de posições, uma única janela de liquidação, um único sistema de administração de risco, um único pool de garantias e uma única estrutura de salvaguardas. Como benefícios aos participantes, melhor gestão de liquidez, maior eficiência na alocação de capital e redução de riscos operacionais.

Os mercados financeiro e de capitais brasileiros são regulados e supervisionados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), pelo BCB e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A estrutura regulatória vigente baseia-se na lei 4.595/64 (Lei do Sistema Financeiro Nacional), lei 4.728/65 (Lei dos Mercados Financeiros e de Capitais), lei 6.385/76 (Lei de Valores Mobiliários), lei 10.214/01 (Lei do SPB) e lei 12.810/13 (Lei do Depósito Centralizado), Resolução CMN 2.882/01 (disposições sobre o sistema de pagamentos e os sistemas de compensação e liquidação) e Circular BCB 3.057/01 (disposições sobre o funcionamento das câmaras de compensação e liquidação). De acordo com a estrutura regulatória brasileira, a criação e administração dos mercados regulados de títulos e valores mobiliários, de sistemas de liquidação e de custódia, bem como as atividades de repositório de transações, requerem autorização prévia da CVM e/ou do BCB, dependendo do mercado e da respectiva esfera legal e regulatória competente. Em janeiro de 2014, o BCB publicou o Comunicado 25.097, informando a utilização dos PFMI em suas atividades de monitoramento e avaliação do SPB.

Com sede no Brasil, em São Paulo – SP, a BM&FBOVESPA possui escritórios de representação em Nova York (Estados Unidos), Londres (Inglaterra) e Xangai (China). Fazem parte da BM&FBOVESPA S.A. a BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (associação civil cuja finalidade é fiscalizar a atuação da própria BM&FBOVESPA e de seus participantes, nos termos da regulamentação vigente), o Banco

BM&FBOVESPA (subsidiária integral cuja finalidade é facilitar a compensação e a liquidação financeira das operações realizadas em seus ambientes de negociação), e o Instituto BM&FBOVESPA (organização da sociedade civil de interesse público, para integrar e coordenar os projetos de investimento social da BM&FBOVESPA).

IV – SIGLAS

As seguintes siglas são utilizadas ao longo deste documento:

BCB	Banco Central do Brasil
BSM	BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado
CMN	Conselho Monetário Nacional
CORE	<i>Closeout Risk Evaluation</i>
CPSS	<i>Committee on Payment and Settlement Systems</i>
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
IMF	Infraestrutura do Mercado Financeiro
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
MRP	Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos
PQO	Programa de Qualificação Operacional da BM&FBOVESPA
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
STR	Sistema de Transferência de Reservas

V – DIVULGAÇÃO PRINCÍPIO A PRINCÍPIO

PRINCÍPIO 1 – BASE LEGAL

PRINCIPLE 1 – LEGAL BASIS: *An FMI should have a well-founded, clear, transparent, and enforceable legal basis for each material aspect of its activities in all relevant jurisdictions.*

Key Consideration 1 - *The legal basis should provide a high degree of certainty for each material aspect of an FMI's activities in all relevant jurisdictions.*

Jurisdição brasileira

A jurisdição brasileira é a de maior relevância para as atividades da BM&FBOVESPA no âmbito de sua atuação como câmara de compensação e liquidação, depositária central e repositório de transações - uma vez que ela é uma empresa estabelecida no Brasil, conforme as leis brasileiras, e referidas atividades são executadas no Brasil -, havendo alto grau de segurança jurídica para a aplicabilidade da base legal atualmente existente no Brasil para os aspectos materiais de tais atividades, conforme detalhado a seguir.

A estrutura regulatória que disciplina os sistemas financeiro e de mercados de capitais do Brasil está baseada nas seguintes leis:

- Lei 4.595/64 – Lei do Sistema Financeiro Nacional;
- Lei 4.728/65 – Lei dos Mercados Financeiros e de Capitais;
- Lei 6.385/76 – Lei de Valores Mobiliários;
- Lei 10.214/01 – Lei do SPB;
- Lei 12.810/13 – Lei do Depósito Centralizado e Repositório de Transações.

O CMN, o BCB e a CVM são os principais órgãos responsáveis por regular as atividades realizadas nos mercados financeiro e de capitais do Brasil, e supervisionar seus participantes em suas respectivas esferas de competência.

O CMN é o órgão regulatório superior e autoridade máxima dos mercados financeiro e de capitais do Brasil. Trata-se de um Conselho integrado pelo Ministro da Fazenda, pelo Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e pelo Presidente do BCB. O CMN foi instituído com o propósito específico de, entre outros, formular as políticas monetária, cambial e creditícia para nortear os mercados financeiro e de capitais, tratando, inclusive, de assuntos como disponibilidade de crédito, limites operacionais aplicáveis às instituições financeiras, regras pertinentes a investimentos estrangeiros no Brasil e normas cambiais.

O BCB é uma autarquia federal a quem compete implementar as políticas monetária, cambial e creditícia fixadas pelo CMN, regular o mercado cambial e o fluxo de capitais estrangeiros no país,

autorizar e supervisionar o funcionamento de instituições financeiras, e exercer a fiscalização das instituições financeiras, públicas ou privadas. O BCB tem poderes de impor penalidades. O Presidente do BCB é nomeado pelo Presidente da República (sujeito o ato à homologação pelo Senado Federal) para exercer a função com prazo de mandato indeterminado.

O BCB é membro do Banco de Compensações Internacionais (*Bank for International Settlements – BIS*), do Comitê de Sistemas de Liquidação de Pagamentos (*Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS*), do Comitê da Basileia de Supervisão Bancária (*Basel Committee on Banking Supervision – BCBS*), do Comitê do Sistema Financeiro Global (*Committee on the Global Financial System – CGFS*), do Comitê de Mercados (*Markets Committee*) e do Comitê Irving Fisher sobre Estatísticas de Bancos Centrais (*Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics – IFC*).

A CVM é uma autarquia federal a quem compete regular, controlar e fiscalizar os mercados de capitais do Brasil. As instituições financeiras e outras instituições autorizadas a operar pelo BCB estão também sujeitas à autoridade regulatória da CVM na medida em que atuem como prestadoras de serviços de investimentos aos participantes desses mercados, inclusive subscrição, distribuição e colocação de títulos e valores mobiliários, e transmissão de ordens. A CVM tem também a função crítica de monitorar as atividades de companhias abertas, dos mercados de bolsa e de balcão, assim como dos integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários, inclusive gestores de fundos e de ativos.

A CVM é membro regular da Organização Internacional das Comissões de Valores (*International Organization of Securities Commissions – IOSCO*) e participante ativa do desenvolvimento de padrões mundiais de negócios. A CVM é membro de todos os oito comitês denominados Comitês de Políticas da IOSCO. Ademais, a CVM é signatária do Memorando Multilateral de Entendimento da IOSCO (*IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding – MMoU*).

A BM&FBOVESPA e seu braço autorregulatório são membros associados da IOSCO.

Como membros respectivamente da IOSCO e do CPSS, a CVM e o BCB são participantes ativos da iniciativa global de referência representada pelos Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro, publicados em 2012 pelo CPSS e pelo Comitê Técnico da IOSCO. Na avaliação de implementação dos PFMI, divulgada em junho de 2015 (*Bank for International Settlements (CPSS) and OICV-IOSCO, Implementation monitoring of PFMIs: Second update to Level 1 assessment report*. Junho de 2015, p. 12), o Brasil foi qualificado no nível 4 - o mais elevado da classificação, e que significa que medidas finais estão em vigor, ou seja, além das medidas requeridas terem sido finalizadas e aprovadas/adotadas, espera-se que as IMFs observem os princípios ou que as autoridades reguladoras observem as responsabilidades incluídas nos PFMI. A qualificação do Brasil no nível 4 se manteve nas atualizações da avaliação, publicadas em junho de 2016 e julho de 2017.

A CVM e o BCB são membros do Conselho de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Board – FSB*), estabelecido para coordenar internacionalmente o trabalho das autoridades financeiras nacionais e organismos internacionais de padronização no desenvolvimento e na promoção de políticas regulatórias, de supervisão e outras políticas para o setor financeiro.

Nos termos da regulamentação brasileira, a criação e administração de mercados organizados de títulos e valores mobiliários, de sistemas de liquidação e compensação, de contraparte central, de

depósito centralizado e a atividade de repositório de transações requerem autorização prévia da CVM e/ou do BCB, dependendo do mercado e respectivo âmbito de competência legal e regulatória.

O BCB e a CVM têm poderes de supervisão regulatória sobre a BM&FBOVESPA. O BCB é a autoridade mais intensamente envolvida na supervisão, regulação e fiscalização das câmaras da BM&FBOVESPA, especialmente no tocante a atividades de gestão de riscos, e também o órgão regulador das atividades do Banco BM&FBOVESPA de Serviços de Liquidação e Custódia (doravante Banco BM&FBOVESPA), subsidiária da BM&FBOVESPA que participa das atividades das câmaras da BM&FBOVESPA sendo um dos liquidantes (que são contratados por membros de compensação) e prestadores de serviços de suporte relacionados à gestão de garantias e ao processamento de liquidação de operações.

O BCB e a CVM utilizam os PFMI na supervisão, no monitoramento e na fiscalização das entidades por eles autorizadas a funcionar, o que é demonstrado pela Instrução CVM 461/07 (alterada pela Instrução CVM 544/13) e pelos Comunicados BCB 25.097/14 e 27.115/15. O BCB divulga anualmente a relação das entidades que integram o sistema de pagamentos brasileiro (SPB), as quais se submetem, conforme normativos indicados nesse parágrafo, à inspeção, monitoramento e fiscalização do BCB. Vide Comunicados BCB 25.164/14, 27.115/15, 29.078/16 e 30.516/17.

Atividades da BM&FBOVESPA e base legal

As atividades da BM&FBOVESPA no âmbito de suas câmaras de compensação e liquidação, depositária central e repositório de transações têm funcionamento formalmente autorizado pelos órgãos reguladores brasileiros competentes, especificamente, CMN, BCB e CVM, nos termos das leis elencadas no início desta Consideração Chave e da Resolução CMN 2.882/01, Circular BCB 3.057/01 e Instrução CVM 461/07. Tais autorizações de funcionamento constam das seguintes manifestações: Comunicados BCB 9.419/02, 12.789/04, 13.750/05, 25.097/14, 29.078/16, 26.265/14 e Ofícios CVM/SMI 018/09 e 101/15.

Segundo os artigos 9º e 10 da Lei 9.613/98 e o artigo 3º da Instrução CVM 301/99, as bolsas e câmaras de compensação e liquidação estão obrigadas a identificar os clientes finais e monitorar suas operações.

À BM&FBOVESPA, como entidade administradora de mercados organizados, é outorgada a função de autorreguladora, nos termos da legislação mencionada, o que se aperfeiçoa por meio de seus regulamentos e manuais.

A seguir detalha-se a base legal para cada aspecto material das atividades da BM&FBOVESPA no âmbito de sua atuação como administradora de mercados organizados de valores mobiliários, câmara de compensação e liquidação, depositária central e repositório de transações, bem como sua função de autorreguladora.

a) Atuação da BM&FBOVESPA como administradora de mercados organizados de valores mobiliários

A CVM classifica um mercado organizado de títulos e valores mobiliários como sendo uma “bolsa organizada” ou um “mercado organizado de balcão”, a depender principalmente das regras de fixação de preços adotadas nos respectivos sistemas de negociação, do volume negociado nesses sistemas e do tipo de investidor-alvo de cada mercado. A BM&FBOVESPA atua como entidade administradora de mercados organizados de valores mobiliários, nas categorias de mercado organizado de bolsa e mercado organizado de balcão.

O principal normativo aplicável aos mercados organizados de bolsa e de balcão do Brasil é a Instrução CVM 461/07, que regula o seu funcionamento e exige que esses mercados adotem mecanismos de autorregulação. As principais características de uma bolsa organizada ou mercado organizado de balcão estão previstas nessa Instrução, respectivamente nos artigos 65 e 92.

b) Atuação da BM&FBOVESPA como câmara de compensação e liquidação

A Lei 10.214/01, a Resolução CMN 2.882/01 e a Circular BCB 3.057/01 estabelecem primordialmente o arcabouço legal para a atuação das câmaras de compensação e liquidação, no âmbito do SPB. Essas normas definem o conceito de compensação e liquidação multilateral e novação de contratos (mediante substituição das contrapartes) e os direitos e as obrigações das partes contratantes, reconhecem a incondicionalidade e irrevogabilidade do ato de liquidação, e asseguram às câmaras prioridade sobre ativos dados em garantia em caso de inadimplemento na liquidação.

Segundo a legislação mencionada, o BCB tem o dever de promover a continuidade do funcionamento e desenvolvimento do SPB com poderes para autorizar e regular o funcionamento dos sistemas de compensação e liquidação administrados por câmaras de compensação e liquidação consideradas sistemicamente importantes.

O BCB compartilha a competência com a CVM no tocante à liquidação de operações com valores mobiliários (mas não no que respeita à liquidação de operações com títulos representativos da dívida pública federal e títulos de dívida emitidos por bancos privados). No exercício dos poderes regulatórios que lhe foram atribuídos nos termos do arcabouço legal e do marco fiscalizatório descritos acima, a CVM expediu diversas normas regulamentares dos mercados de capitais, inclusive, especificamente, a Instrução CVM 461/07, que disciplina os mercados regulados de valores mobiliários e dispõe sobre a formação, organização, funcionamento e dissolução de bolsas de valores, de mercadorias e de futuros, e dos mercados organizados e não organizados.

Aspecto Relevante	Legislação	Regulamento da Câmara BM&FBOVESPA	Regulamento da Câmara de Câmbio
Classificação como sistema sistemicamente importante	Lei 10.214 Resolução CMN 2.882 Circular BCB 3.057	-	-
Compensação multilateral	Lei 10.214 Circular BCB 3.057	Tít. II, Cap. III, Seção V	Cap. VII

Aspecto Relevante	Legislação	Regulamento da Câmara BM&FBOVESPA	Regulamento da Câmara de Câmbio
Liquidação	Lei 10.214 Resolução CMN 2.882 Circular BCB 3.057	Tít. II, Cap. III, Seções VI, VII e VIII	Cap. VIII
Modelo de cliente final	Lei 9.613 ICVM 301 ICVM 505	Tít. II, Cap. III, Seção IV	-
Novação	Lei 10.214 Circular BCB 3.057	Tít. II, Cap. III, Seção I	Art. 11
Irrevogabilidade e incondicionalidade da liquidação de obrigações	Lei 10.214 Circular BCB 3.057	Tít. II, Cap. I, Seção Única,	Art. 21
Encerramento de posições em caso de inadimplência	Circular BCB 3.057	Tít. II, Cap. V	Cap. VIII, Seção III
Salvaguardas e garantias	Lei 10.214 Circular BCB 3.057	Tít. II, Cap. IV	Cap. IX
Cadeia de responsabilidades	-	Tít. II, Cap. II	Cap. III
Confidencialidade	LC 105	-	-

c) Atuação da BM&FBOVESPA como depositária central de ativos financeiros e valores mobiliários

Além do arcabouço legal apresentado acima, aplicam-se à atividade de depósito centralizado de ativos a Lei 6.404/76 e a Lei 12.810/13, as Instruções CVM 541/13, 542/13, 543/13, a Circular BCB 3.743/15 e a Resolução CMN 4.593/17. Nesse sentido:

- A Lei 12.810/13 (Lei do Depósito Centralizado) dispõe sobre o depósito centralizado e o registro de ativos financeiros e valores mobiliários. A lei determina caber ao BCB e à CVM autorizar e supervisionar o exercício da atividade de depósito centralizado e estabelecer as condições para o exercício dessa atividade, sendo definido que o depósito centralizado, realizado por entidade qualificada como depositária central, compreende a guarda centralizada de ativos financeiros e de valores mobiliários, fungíveis e infungíveis, o controle de sua titularidade efetiva e o tratamento de seus eventos, devendo a entidade ser responsável pela integridade do sistema por ela mantido e dos registros correspondentes aos ativos financeiros e valores mobiliários sob sua guarda centralizada. A Lei 12.810/13 estende a propriedade fiduciária para todos os títulos e valores mobiliários depositados em uma depositária central.
- De acordo com a Instrução CVM 541/13, os valores mobiliários depositados nas contas de depósito centralizado são representados e movimentados apenas sob a forma de registros escriturais efetuados nas referidas contas. Além disso, o processo de constituição de gravames e ônus sobre os valores mobiliários que forem objeto de depósito centralizado é regulamentado nos termos do artigo 26 da Lei 12.810/13 (Lei do Depósito Centralizado). A Instrução CVM 542/13

estabelece os requisitos para obtenção de licença para funcionamento de uma instituição como custodiante no Brasil, sob a estrutura de central depositária, e a Instrução CVM 543/13 estabelece as regras para a prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários e emissão de certificados de valores mobiliários.

- O artigo 26 da Lei 12.810/13 dispõe que a constituição de gravames e ônus sobre ativos financeiros e valores mobiliários objeto de registro ou de depósito centralizado, de forma individualizada ou em caráter de universalidade, seja realizada, inclusive para fins de publicidade e eficácia perante terceiros, exclusivamente mediante o registro nas entidades registradoras ou nos depositários centrais em que os ativos financeiros e valores mobiliários estejam registrados ou depositados, independentemente da natureza do negócio jurídico a que digam respeito, cabendo, ainda, o registro do respectivo instrumento nas hipóteses em que a lei exigir instrumento ou disposição contratual específica para a constituição de gravames e ônus;
- A Instrução CVM 461/07 determina, em seu artigo 13, que as bolsas de valores podem elas mesmas prover serviços de compensação, liquidação e custódia, desde que autorizadas pela CVM;
- A Circular BCB 3.743/15 prevê exigências e requisitos específicos ao serviço de depósito centralizado de ativos financeiros. Esta circular, com base no disposto no artigo 10 da Lei 10.214/01 e nos artigos 22, 26 e 28 da Lei 12.810/13, aprova o regulamento que disciplina as atividades de registro e de depósito centralizado de ativos financeiros e a constituição de gravames e de ônus sobre ativos financeiros depositados.
- A Resolução CMN 4.593/2017 dispõe sobre o registro e o depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Aspecto relevante	Legislação	Regulamento da Central Depositária da BM&FBOVESPA
Depósito centralizado de ativos	Lei 4.728 Lei 6.385 Lei 12.810 ICVM 541 ICVM 544 Circular BCB 3.743 Resolução CMN 4.593	Título II
Modelo de cliente final	Lei 9.613 ICVM 301 ICVM 541	Art. 2º, parágrafo único, inciso III Art. 5º, inciso II e parágrafo primeiro Art. 15 e ss.
Propriedade fiduciária	Lei 4.728 Lei 6.404 Lei 6.385 Lei 12.810 ICVM 541	Art. 2º, parágrafo único, incisos I, II, III Art. 5º, incisos V, VI, X e XI e parágrafo primeiro Art. 18 Art. 19

Aspecto relevante	Legislação	Regulamento da Central Depositária da BM&FBOVESPA
	ICVM 544 Circular BCB 3.743	Art. 23
Confidencialidade	Lei Complementar 105	Art. 39, inciso XLIII

d) Atuação da BM&FBOVESPA como repositório de transações

A definição de registro de ativos financeiros e valores mobiliários, prevista no artigo 28 da Lei 12.810/13, compreende a escrituração, o armazenamento e a publicidade de informações referentes a transações financeiras, ressalvados os sigilos legais.

A Instrução CVM 544/13, que alterou a Instrução CVM 461/07, trata das atividades de registro e de operações com valores mobiliários, deixando claro que as obrigações de registro (como, por exemplo, a que estabelece que o registro de derivativos seja condição para a sua validade) são supridas a partir do registro da operação ou do ativo em um sistema de mercado de balcão organizado.

A Resolução CMN 4.593/2017 dispõe sobre o registro e o depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, estabelecendo as condições em que o registro e o depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários são exigidos das instituições financeiras e demais entidades ali especificadas.

Aspecto relevante	Legislação	Regulamento da Câmara BM&FBOVESPA	Regulamento da Câmara de Câmbio	Regulamento do iBalcão*
Repositório de transações de derivativos	Lei 10.214 Resolução CMN 2.882 Circular BCB 3.057 Lei 6.385 Lei 12.810 Circular BCB 3.743	Tít. I, Cap. Único c/c Tít. II, Cap. III, Seção IV	Cap. I, item 44 e Cap. IV	Caps. I, II e IV
Modelo de cliente final	Lei 9.613 ICVM 301	Tít. II, Cap. III, Seção IV	Cap. III, Art. 5º e Cap. IV, Art. 8º, §§2º, 3º e 9º	-
Confidencialidade	LC 105	-	-	-

* Regulamento de Registro da BM&FBOVESPA

e) Função autorreguladora

Os mercados organizados de valores mobiliários, as câmaras de compensação e liquidação, as depositárias centrais e os repositórios de transações são considerados órgãos auxiliares do BCB e da

CVM na tarefa de fiscalizar os mercados, e o fazem exercendo a autoridade autorregulatória, que lhes é delegada, para supervisionar a conduta de intermediários e demais instituições financeiras que atuam em seus mercados, assim como as operações envolvendo títulos e valores mobiliários negociados nesses mercados, conforme exposto a seguir.

Uma entidade administradora de mercados organizados deve expedir normas específicas que regulem o registro e a negociação de títulos e valores em seus mercados, bem como sua compensação, liquidação e custódia centralizada. Essas normas, no caso da BM&FBOVESPA, estão previstas em seus regulamentos, manuais, ofícios circulares e comunicados externos, que seguem trâmites de edição, aprovação dos órgãos reguladores e divulgação ao mercado, avaliados caso a caso.

Visando, por um lado, assegurar a independência da função autorreguladora, e por outro, a separação das atividades operacionais, a Instrução CVM 461/07 permite às administradoras de mercados organizados optarem entre:

- Criar uma estrutura autorregulatória específica, composta de um departamento de autorregulação, um diretor de autorregulação e um conselho de autorregulação;
- Constituir uma sociedade de propósito específico para esse fim; ou
- Contratar terceiro independente para exercer tal função.

A BM&FBOVESPA optou por organizar para esse fim uma sociedade de propósito específico, a BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado (BSM), encarregada das atividades autorregulatórias.

A BSM supervisiona os mercados administrados pela BM&FBOVESPA com o intuito de assegurar o cumprimento das normas legais, regulatórias e operacionais e, conseqüentemente, assegurar também o adequado funcionamento do mercado. Suas atividades principais são supervisionar as operações cursadas nos mercados da BM&FBOVESPA (acompanhamento do mercado), as partes autorizadas a negociar nos mercados da BM&FBOVESPA (supervisão do usuário) e as atividades das áreas operacionais da BM&FBOVESPA, bem como monitorar a negociação com valores mobiliários emitidos pela BM&FBOVESPA.

A BSM também é responsável pela administração do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP), estabelecido nos termos da Instrução CVM 461/07 para garantir que investidores sejam compensados por perdas resultantes de ações ou omissões atribuíveis a usuários dos mercados no curso das atividades de negociação, corretagem e serviços de custódia.

Outras jurisdições

Os únicos aspectos das atividades da BM&FBOVESPA a serem levados em consideração em relação a outras jurisdições a serem consideradas relevantes além da brasileira são o depósito de garantias no exterior e a liquidação em dólares norte-americanos.

Sobre o depósito de garantias no exterior, temos que:

- No âmbito da Câmara BM&FBOVESPA, investidores não residentes no Brasil que atuam sob o amparo das Resoluções CMN 4.373/14 ou 2.687/00 podem, de acordo e com os termos e condições estabelecidos no Regulamento e no Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA e respeitado o limite estabelecido pela Resolução CMN 4.569/17 e Circular BCB 3.838/17, depositar garantias no exterior. Em 28/08/2017, o volume de garantias depositadas no exterior representava 1,2% (R\$3 bilhões) do total de garantias depositadas em favor da Câmara BM&FBOVESPA (R\$263 bilhões). A BM&FBOVESPA realizou trabalho de avaliação, por meio da contratação de memorandos legais elaborados por escritórios de advocacia estrangeiro e nacionais, quanto à aceitação de garantias no exterior, o qual apontou que tais garantias contam com a mesma segurança jurídica e o mesmo grau de executabilidade das garantias constituídas no Brasil relativamente a determinados tipos de garantias depositadas por determinados tipos de investidores não-residentes sediados nos Estados Unidos, no Reino Unido e na França;
- No âmbito da Câmara de Câmbio, os participantes podem constituir garantias por meio do depósito de dólares norte-americanos em conta da BM&FBOVESPA mantida em banco estabelecido nos Estados Unidos. Em 28/08/2017, o volume de garantias depositadas no exterior representava 2,35% (R\$158 milhões) do total de garantias depositadas em favor da Câmara de Câmbio (R\$6,7 bilhões).

Quanto à liquidação em dólares norte-americanos, vide o disposto na seção sobre o Princípio 8 – Caráter final da liquidação.

Confidencialidade e arcabouço legal e regulatório sobre PLDFT

No que toca à acessibilidade, confidencialidade e divulgação de dados, a Instrução CVM 461/07 determina as informações mínimas a ser divulgadas e como devem ser franqueadas aos reguladores (artigos 62, 76 e 105). De acordo com a Lei Complementar 105/01, aplicável às bolsas, intermediários financeiros e instituições financeiras, a regra geral é que informações confidenciais não são passíveis de divulgação ou publicação, observadas algumas exceções. Toda e qualquer informação transmitida ao BCB e à CVM por força de exigência legal ou regulatória permanece protegida pelo sigilo e não pode ser transmitida a terceiros.

A Lei 9.613/98 prevê as medidas que as instituições financeiras e as câmaras de compensação e liquidação, dentre outros, estão obrigadas a adotar de modo a prevenir o uso do sistema financeiro para fins de lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo; tipifica os crimes de lavagem de dinheiro; adota medidas de prevenção e um sistema de comunicação de ocorrências suspeitas; e prevê procedimentos de cooperação internacional.

O Decreto 5.640/05 tornou pública a Convenção Internacional para Supressão do Financiamento do Terrorismo, adotada pela Assembleia-Geral das Nações Unidas em 09/12/1999 e assinada pelo Brasil em 10/11/2001. A Instrução CVM 301/99 e o Ofício Circular 05/2015/CVM/SMI estabelecem obrigações, às entidades supervisionadas pela CVM, de comunicação, ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF), das operações que contenham indícios de lavagem de dinheiro ou financiamento do terrorismo.

A Instrução Normativa RFB 1.571/15 atribui às entidades supervisionadas pelo BCB e pela CVM a obrigação de enviar periodicamente informações sobre operações financeiras com identificação de clientes finais à Secretaria da Receita Federal do Brasil, com objetivo de prevenção e combate à lavagem de dinheiro.

Key Consideration 2 - *An FMI should have rules, procedures, and contracts that are clear, understandable, and consistent with relevant laws and regulations.*

As regras e os procedimentos das câmaras, da depositária central e do repositório de transações, bem como os contratos passíveis de negociação e/ou registro por meio dos sistemas de negociação e/ou registro da BM&FBOVESPA, respectivamente, são aprovados pelo BCB e/ou pela CVM, conforme o mercado e a respectiva competência legal e regulatória.

Tais regras, procedimentos e contratos são enviados aos participantes eletronicamente (via e-mail) por meio de ofício circular ou comunicado externo, quando emitidos pela primeira vez ou alterados, e suas versões em português e em inglês podem ser acessadas por meio do *website* da BM&FBOVESPA. Novas regras e alterações de regras existentes são também publicadas no Boletim Diário, disponível no *website* da BM&FBOVESPA, tão logo elas sejam emitidas/divulgadas ao mercado.

A BM&FBOVESPA considera que os participantes conhecem e entendem as regras e os procedimentos, pois regularmente os participantes são por ela auditados e seus funcionários são submetidos periodicamente a testes elaborados pela BM&FBOVESPA para cada área auditada (9 diferentes testes), como parte do Programa de Qualificação Operacional (PQO) da BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA possui uma área dedicada ao relacionamento com os participantes, responsável por esclarecer as dúvidas dos participantes sobre regras, procedimentos, contratos, sistemas, entre outros. Adicionalmente, todas as áreas operacionais da BM&FBOVESPA estão aptas e à disposição dos participantes para prestar esclarecimentos sobre as regras e os procedimentos vigentes.

A BM&FBOVESPA mantém um ativo envolvimento com os participantes para discussão de propostas de regras e procedimentos (novos ou alterações dos existentes) relevantes.

A BM&FBOVESPA assegura a consistência das regras, dos procedimentos e dos contratos da BM&FBOVESPA com a legislação e a regulação pertinentes e, eventualmente, contratam empresa de assessoria ou escritório de advocacia externo para prover-lhes assessoria legal sobre assuntos específicos. A BM&FBOVESPA desconhece a ocorrência de inconsistências com a legislação e regulação aplicáveis a suas regras, seus procedimentos e seus contratos. Vale dizer que a Câmara BM&FBOVESPA, embora tenha iniciado sua operação em 2014, provê serviços para os mesmos contratos e de acordo com a maioria dos procedimentos e regras da extinta Câmara de Derivativos, que funcionou de 1986 até 2014.

O fato de as regras, procedimentos e contratos da BM&FBOVESPA entrarem em vigor apenas mediante prévia aprovação das autoridades reguladoras minimiza o risco de inconsistências. Caso seja identificada qualquer inconsistência, esta é levada às autoridades reguladoras para discussão e,

conforme o caso, regras, procedimentos e contratos são revistos, alterados e submetidos à aprovação das autoridades reguladoras.

As regras, os procedimentos e os contratos da BM&FBOVESPA foram, de acordo com a regulação apresentada na Consideração Chave 1, aprovados pelas autoridades reguladoras (BCB e/ou CVM, conforme o mercado e a respectiva área de competência legal e regulatória) antes de entrarem em vigor.

Key Consideration 3 - *An FMI should be able to articulate the legal basis for its activities to relevant authorities, participants, and, where relevant, participants' customers, in a clear and understandable way.*

A BM&FBOVESPA mantém constante comunicação com as autoridades regulatórias, os participantes e, quando pertinente, os clientes, de forma clara e compreensível, a respeito da base legal das atividades que desempenha.

A BM&FBOVESPA discute assuntos dessa natureza no âmbito de suas câmaras consultivas, formadas por participantes, acadêmicos, entre outros, e também divulga suas propostas de regras às autoridades reguladoras e aos participantes, a fim de receber seus comentários sobre elas. Além disso, a manifestação da BM&FBOVESPA em relação a novas leis e regulações relevantes é divulgada ao mercado após a análise da autoridade reguladora.

Key Consideration 4 - *An FMI should have rules, procedures, and contracts that are enforceable in all relevant jurisdictions. There should be a high degree of certainty that actions taken by the FMI under such rules and procedures will not be voided, reversed, or subject to stays.*

A BM&FBOVESPA possui regras, procedimentos e contratos executáveis na jurisdição de maior relevância para as suas atividades - a jurisdição brasileira -, existindo alto grau de certeza que suas ações não serão revogadas ou revertidas de alguma forma.

As regras, os procedimentos e os contratos da BM&FBOVESPA seguem as leis brasileiras, de forma que sua exequibilidade é governada pela estrutura legal e regulatória brasileira apresentada na Consideração Chave 1, e são aplicáveis, na jurisdição brasileira, aos seus participantes, inclusive investidores não residentes. Em relação ao depósito de garantias no exterior, vide referência específica na Consideração Chave 1.

A BM&FBOVESPA possui um departamento jurídico próprio e utiliza aconselhamento externo para dar suporte a essa área, conforme considere apropriado.

Todas as principais questões são legalmente abordadas, sendo os detalhes regulados por meio de normas do BCB, atos da CVM e regulamentos e manuais operacionais da própria BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA considera que seus regulamentos e manuais são claros, principalmente pelo fato de seguirem a própria legislação e regulamentação a eles aplicáveis.

Dado o arcabouço legal e regulatório (vide Consideração Chave 1), a BM&FBOVESPA oferece alto grau de segurança jurídica de que suas regras, seus procedimentos e seus contratos não são passíveis de anulação, cancelamento ou embargo.

As regras e os procedimentos da BM&FBOVESPA decorrem de lei e estão pautadas em disposições legais e regulamentares.

Inexistem, atualmente, precedentes em que um tribunal tenha considerado inexequíveis quaisquer dos arranjos adotados no âmbito das câmaras, depositária central ou repositório de transações da BM&FBOVESPA nos termos das leis e procedimentos aplicáveis.

Key Consideration 5 - *An FMI conducting business in multiple jurisdictions should identify and mitigate the risks arising from any potential conflict of laws across jurisdictions.*

A BM&FBOVESPA não opera em múltiplas jurisdições, ou seja, não conduz negócios em jurisdições que não a do Brasil.

Havendo insegurança quanto à lei aplicável, o departamento jurídico da BM&FBOVESPA examina a questão e decide sobre o curso a ser tomado, contratando, quando pertinente, assessoria ou escritório de advocacia externo.

PRINCÍPIO 2 – GOVERNANÇA

PRINCIPLE 2 – GOVERNANCE: *An FMI should have governance arrangements that are clear and transparent, promote the safety and efficiency of the FMI, and support the stability of the broader financial system, other relevant public interest considerations, and the objectives of relevant stakeholders.*

Key Consideration 1 - *An FMI should have objectives that place a high priority on the safety and efficiency of the FMI and explicitly support financial stability and other relevant public interest considerations*

A BM&FBOVESPA tem objetivos que colocam em primazia a sua segurança e eficiência e explicitam suporte à estabilidade financeira e a outros relevantes interesses públicos.

O Estatuto Social da BM&FBOVESPA, disponível no *website* de Relações com Investidores (ri.bmfbovespa.com.br), prevê formalmente o seguinte objeto social:

- I. Administração de mercados organizados de títulos e valores mobiliários, zelando pela organização, funcionamento e desenvolvimento de mercados livres e abertos para a negociação de quaisquer espécies de títulos ou contratos que possuam como referência ou tenham por objeto ativos financeiros, índices, indicadores, taxas, mercadorias, moedas, energia, transportes, commodities e outros bens ou direitos direta ou indiretamente relacionados a tais ativos, nas modalidades a vista ou de liquidação futura;
- II. Manutenção de ambientes ou sistemas adequados à realização de negócios de compras e vendas, leilões e operações especiais envolvendo valores mobiliários, títulos, direitos e ativos, no mercado de bolsa e no mercado de balcão organizado;
- III. Prestação de serviços de registro, compensação e liquidação, física e financeira, por meio de órgão interno ou sociedade especialmente constituída para esse fim, assumindo ou não a posição de contraparte central e garantidora da liquidação definitiva, nos termos da legislação vigente e de seus próprios regulamentos:
 - a. Das operações realizadas e/ou registradas em quaisquer dos ambientes ou sistemas relacionados nos itens I e II acima; ou
 - b. Das operações realizadas e/ou registradas em outras bolsas, mercados ou sistemas de negociação;
- IV. Prestação de serviços de depositária central e de custódia fungível e infungível de mercadorias, de títulos e valores mobiliários e de quaisquer outros ativos físicos e financeiros;
- V. Prestação de serviços de padronização, classificação, análises, cotações, estatísticas, formação profissional, realização de estudos, publicações, informações, biblioteca e software sobre assuntos que interessem à companhia e aos participantes dos mercados por ela direta ou indiretamente administrados;

- VI. Prestação de suporte técnico, administrativo e gerencial para fins de desenvolvimento de mercado, bem como exercício de atividades educacionais, promocionais e editoriais relacionadas ao seu objeto social e aos mercados por ela administrados;
- VII. Prestação de serviços de registro de ônus e gravames sobre valores mobiliários, títulos e outros instrumentos financeiros, inclusive de registro de instrumentos de constituição de garantia, nos termos da regulamentação aplicável;
- VIII. Prestação de serviços associados ao suporte a operações de crédito, financiamento e arrendamento mercantil, inclusive por meio do desenvolvimento e operação de sistemas de tecnologia da informação e de processamento de dados, envolvendo, dentre outros, o segmento de veículos automotores e o setor imobiliário, nos termos da regulamentação aplicável;
- IX. Constituição de banco de dados e atividades correlatas;
- X. Exercício de outras atividades autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários ou pelo Banco Central do Brasil, que, na visão do Conselho de Administração da Companhia, sejam do interesse de participantes dos mercados administrados pela Companhia e contribuam para o seu desenvolvimento e sua higidez; e;
- XI. Participação no capital de outras sociedades ou associações, sediadas no País ou no exterior, seja na qualidade de sócia, acionista ou associada, na posição de acionista controladora ou não, e que tenham como foco principal de suas atividades as expressamente mencionadas neste Estatuto Social, ou que, na visão do Conselho de Administração da Companhia, sejam do interesse de participantes dos mercados administrados pela Companhia e contribuam para o seu desenvolvimento e sua higidez.

Também segundo o Estatuto Social, no exercício dos poderes que lhe são conferidos pela Lei 6.385/76 e regulamentação em vigor, a BM&FBOVESPA deve:

- (i) Regulamentar a concessão de autorizações de acesso aos distintos sistemas de negociação, de registro e de liquidação de operações administrados pela BM&FBOVESPA ou sociedades por ela controladas (autorizações de acesso), estabelecendo os termos, condições e procedimentos para a concessão de tais autorizações em regulamento de acesso aos referidos mercados (Regulamento de Acesso);
- (ii) Estabelecer normas visando à preservação de princípios equitativos de comércio e de negociação e de elevados padrões éticos para as pessoas que atuem nos mercados por ela administrados, direta ou indiretamente, bem como regulamentar as negociações e dirimir questões operacionais envolvendo os detentores das autorizações de acesso aos mesmos mercados;
- (iii) Regulamentar as atividades dos detentores das autorizações de acesso nos sistemas e nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA;
- (iv) Estabelecer mecanismos e normas que permitam mitigar o risco de inadimplemento dos detentores de autorização de acesso a seus mercados das obrigações assumidas, em face das operações realizadas e/ou registradas em quaisquer de seus ambientes ou sistemas de negociação, registro, compensação e liquidação;

- (v) Fiscalizar as operações realizadas e/ou registradas em quaisquer de seus ambientes ou sistemas de negociação, registro, compensação e liquidação, bem como todas aquelas por ela regulamentadas;
- (vi) Fiscalizar a atuação dos detentores de autorizações de acesso, como clientes e/ou intermediários das operações realizadas e/ou registradas em quaisquer de seus ambientes ou sistemas de negociação, registro, compensação e liquidação, bem como de todas aquelas por ela regulamentadas;
- (vii) Aplicar penalidades aos infratores das normas legais, regulamentares e operacionais cujo cumprimento incumbe à BM&FBOVESPA fiscalizar.

Em relação à Câmara BM&FBOVESPA, esta estabeleceu no parágrafo primeiro do artigo 1º do seu regulamento que, no desempenho de suas atividades, prioriza a segurança, a eficiência, a integridade e a manutenção da estabilidade do sistema financeiro.

Em relação à atuação da BM&FBOVESPA como depositária central, o artigo 2º do regulamento da Central Depositária da BM&FBOVESPA explicita que, no desempenho de suas atividades, ela adota mecanismos que visam assegurar a existência e a integridade dos ativos nela depositados, efetuando sua guarda e controle escritural, bem como a devida conciliação, nos termos do mencionado regulamento, do seu manual de procedimentos operacionais e da legislação em vigor.

Em relação à Câmara de Câmbio, seus objetivos principais estão previstos no artigo 2º do seu regulamento, que prevê que apenas serão compensadas e liquidadas as operações que além de seguir a regulamentação cambial em vigor, tenham sido registradas nos sistemas da câmara e por esta analisadas, aceitas e contratadas.

A BM&FBOVESPA estabelece e dissemina internamente direcionadores estratégicos para a condução de seus negócios e priorização de projetos para consecução de seus objetivos. Esses direcionadores destinam-se a promover melhorias em eficiência operacional, criar melhores modelos de gestão de risco e prover mais segurança e solidez aos mercados por ela administrados. Anualmente, os membros da Diretoria Colegiada e do Conselho de Administração reúnem-se para definir os direcionadores estratégicos. Sendo responsável por estabelecer prioridades, a Diretoria Colegiada assegura-se de que as melhorias em segurança e eficiência estejam incluídas entre esses direcionadores, o que promove tratamento apropriado e priorização de esforços.

Ademais, a BM&FBOVESPA desenvolve projetos para viabilizar os direcionadores estratégicos, que são divulgados ao mercado através do *website* de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA.

Sendo uma companhia aberta, a BM&FBOVESPA publica relatórios e informes financeiros trimestralmente, tal como exige a legislação brasileira, os quais incluem informações sobre desempenho no cumprimento dos objetivos sociais e a situação dos projetos estratégicos. O Conselho de Administração da BM&FBOVESPA realiza, pelo menos, oito reuniões ordinárias por ano, nas quais o desempenho estratégico da companhia é discutido e suas realizações avaliadas, observando-se os termos de seu Estatuto Social e do Regimento Interno do Conselho de Administração. Suas diretrizes de governança corporativa são estabelecidas e seguidas no mesmo

sentido dos requisitos para listagem como companhia aberta no segmento de listagem denominado Novo Mercado.

Os objetivos identificados no Estatuto Social da BM&FBOVESPA e nos normativos das câmaras e da Central Depositária da BM&FBOVESPA refletem aqueles que suportam a estabilidade financeira. As áreas e comitês da BM&FBOVESPA relacionados abaixo estão diretamente envolvidos nos esforços de obter a estabilidade financeira expressa nos objetivos da empresa.

1. Diretoria de Administração de Risco;
2. Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo;
3. Diretoria de Auditoria;
4. Comitê de Auditoria (comitê de assessoramento ao Conselho de Administração);
5. Comitê Técnico de Risco de Mercado (comitê de assessoramento à Diretoria Colegiada);
6. Comitê Técnico de Risco de Crédito (comitê de assessoramento à Diretoria Colegiada);
7. Diretoria Financeira;
8. Comitê de Riscos e Financeiro;
9. Auditoria Externa.

O Conselho de Administração e a Diretoria Colegiada mantêm constante contato com os reguladores e autoridades governamentais, visando identificar questões de interesse público que possam contribuir para a estabilidade e o desenvolvimento dos mercados de capitais. Também por essa razão, faz parte dos objetivos da BM&FBOVESPA identificar e seguir objetivos que reflitam o interesse público.

Os objetivos identificados no Estatuto Social da BM&FBOVESPA refletem explicitamente outras considerações de relevante interesse público, como o desenvolvimento de atividades educacionais.

Key Consideration 2 - *An FMI should have documented governance arrangements that provide clear and direct lines of responsibility and accountability. These arrangements should be disclosed to owners, relevant authorities, participants, and, at a more general level, the public.*

O modelo de governança corporativa adotado pela BM&FBOVESPA, descrito a seguir, está previsto em seu Estatuto Social e delineado nas Diretrizes de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA. Todos os documentos relativos à governança corporativa da BM&FBOVESPA são divulgados a acionistas, autoridades competentes, participantes e ao público em geral, sendo publicados no portal de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br).

A BM&FBOVESPA é uma sociedade de capital aberto. Sua ação BVMF3 é negociada no Novo Mercado, segmento de empresas com melhores práticas de governança corporativa. Os acionistas têm participação direta em determinadas decisões da BM&FBOVESPA, assim como na aprovação das

demonstrações financeiras, e reúnem-se em Assembleia Geral de Acionistas pelo menos uma vez ao ano.

A BM&FBOVESPA divulga publicamente os seus resultados trimestrais e anuais e cumpre todas as normas e obrigações de natureza legal e regulamentar relacionadas à prestação de contas.

Os documentos “Política de Divulgação de Informações e de Negociação de Valores Mobiliários” e “Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse” regulam o uso e divulgação de informação relacionada à BM&FBOVESPA, suas controladas e coligadas, dispõem sobre a confidencialidade de informação privilegiada e estabelecem a política de negociação em valores mobiliários emitidos pela BM&FBOVESPA.

Embora todas as ações emitidas pela BM&FBOVESPA sejam ações ordinárias com pleno direito de voto nas decisões da Assembleia Geral de Acionistas, a nenhum acionista ou grupo organizado de acionistas é permitido exercer direito de voto em percentual superior a 7% do número total de ações emitidas, tratando-se, pois, de um limitador de votos que visa preservar a dispersão acionária. Ademais, nos termos da regulamentação expedida pela CVM e do Estatuto Social da BM&FBOVESPA, qualquer acionista que deseje acumular participação ou direitos de sócio, inclusive usufruto, que lhe atribua o direito de voto sobre quantidade de ações correspondente a 15% ou mais do total das ações emitidas deve antes obter autorização da CVM para esse fim.

O Conselho de Administração da BM&FBOVESPA é o órgão principal de deliberação colegiada na estrutura administrativa da BM&FBOVESPA, cabendo-lhe estabelecer as diretrizes para a atuação da BM&FBOVESPA em busca de seus objetivos estratégicos. É o Conselho de Administração quem aprova os principais planos e metas organizacionais, estabelece diretrizes específicas a serem implementadas internamente, e monitora o desempenho empresarial da BM&FBOVESPA e de seus executivos.

O Conselho de Administração é composto por no mínimo 7 e no máximo 11 conselheiros altamente experientes em suas respectivas áreas de conhecimento, sendo a maioria deles membros independentes e os demais representantes de acionistas. No entanto, para se tornar eficaz a aprovação da operação de combinação de negócios com a CETIP por todos os reguladores competentes, o número máximo de membros no Conselho de Administração foi aumentado para 14, devendo assim vigorar pelo prazo de até 2 (dois) anos contados do início do mandato desses membros. O Estatuto Social da BM&FBOVESPA define como conselheiro independente aquele que (a) atenda, cumulativamente, aos critérios de independência fixados no Regulamento de Listagem do Novo Mercado (segmento de listagem de mais elevado padrão de governança corporativa) e na Instrução CVM nº 461/07; e (b) não detenha participação direta ou indireta em percentual igual ou superior a 7% do capital total ou do capital votante ou vínculo com acionista que a detenha.

São subordinados ao Conselho de Administração os seguintes Comitês de Assessoramento, que têm como função básica assegurar que os negócios da BM&FBOVESPA sejam conduzidos de modo a proteger e valorizar seu patrimônio, preservando a segurança, a eficiência, a integridade e a manutenção da estabilidade do sistema financeiro. Especificamente, os comitês examinam e avaliam processos e políticas no âmbito de suas esferas de atuação e conhecimento, formulando

recomendações que o Conselho pode ou não endossar. O prazo de mandato dos membros dos comitês é de dois anos, sendo permitida a reeleição.

- Comitê de Auditoria: composto por até seis membros, todos independentes, dos quais no mínimo um e no máximo dois são conselheiros independentes, e no mínimo três e no máximo quatro são membros externos e independentes, devendo ao menos um dos membros do comitê possuir reconhecida experiência em assuntos de contabilidade societária. Dentre outras funções, o comitê é responsável por supervisionar as atividades de auditoria independente e das áreas de auditoria interna e de controles internos e os sistemas de gerenciamento de riscos corporativos, e acompanhar e revisar continuamente os mecanismos de controles internos e gerenciamento de riscos corporativos.
- Comitê de Governança e Indicação: composto por três membros, sendo pelo menos dois deles conselheiros independentes. Dentre outras funções, o comitê é responsável por desenvolver e avaliar a adoção de boas práticas de governança corporativa, selecionar e indicar candidatos ao cargo de conselheiro, apoiar o Conselho de Administração no processo de seleção e indicação do Presidente e apoiar este último no processo de seleção e indicação dos demais Vice-Presidentes.
- Comitê de Remuneração: deve ser composto por três membros, todos conselheiros da BM&FBOVESPA, sendo pelo menos dois deles conselheiros independentes. Dentre outras funções, o comitê é responsável por propor, rever e monitorar ajustes aos parâmetros, diretrizes, e modificações da política de remuneração e benefícios e do modelo de gestão de pessoal.
- Comitê de Riscos e Financeiro: composto por, no mínimo, quatro conselheiros, independentes ou não. Dentre outras funções, o comitê é responsável por acompanhar e analisar os riscos inerentes às atividades da BM&FBOVESPA, com enfoque estratégico e estrutural, avaliar e sugerir estratégias e diretrizes para a administração de risco da BM&FBOVESPA e reavaliar periodicamente a adequação da estratégia de administração de risco da BM&FBOVESPA.
- Comitê do Setor da Intermediação: composto por até nove membros, sendo no mínimo um e no máximo dois conselheiros, dentre os quais um exercerá a função de coordenador do comitê, e até sete membros externos. Dentre outras funções, o comitê é responsável por avaliar as questões que afetam as instituições intermediárias participantes dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, e fazer recomendações ao Conselho de Administração visando o fortalecimento do setor de intermediação de investimentos.
- Comitê de Acompanhamento da Integração: composto por três conselheiros. Dentre outras funções, o comitê é responsável por acompanhar a evolução dos principais temas relacionados com a integração entre a BM&FBOVESPA e a CETIP, acompanhar as expectativas de sinergias vis-à-vis as sinergias efetivamente realizadas e discutir sobre matérias eventualmente submetidas ao comitê pelo Conselho de Administração.
- Comitê de Produtos e Precificação: composto por dois conselheiros e sete membros externos, dentre suas principais funções, o comitê é responsável por acompanhar os planos de investimento e de desenvolvimento de produtos dos mercados administrados pela

BM&FBOVESPA, acompanhar a implementação das políticas de descontos comerciais praticadas pela BM&FBOVESPA e avaliar a estrutura de preços da BM&FBOVESPA, comparando seus preços aos preços praticados pelas principais bolsas.

- Comitê de Regulação de Emissores: composto por três conselheiros, sendo que, nenhum dos conselheiros pode ocupar cargos de administração em outras companhias abertas. Dentre suas principais funções, o comitê é responsável por acompanhar as atividades da Diretoria de Regulação de Emissores da BM&FBOVESPA.
- Comitê de TI: Composto por oito membros, sendo dois conselheiros e seis membros externos. Dentre suas atribuições, o comitê é responsável por acompanhar e analisar novas tecnologias que representem oportunidades, bem como eventuais impactos para o negócio da BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA é administrada e gerida por uma Diretoria Colegiada, eleita pelo Conselho de Administração, observado o que a respeito dispõe o Estatuto Social. A Diretoria Colegiada é composta de, no mínimo, cinco à, no máximo, nove membros, sendo um Presidente e até oito Vice-Presidentes. Atualmente, a Diretoria Colegiada é composta pelo Presidente, Vice-Presidente Financeiro, Corporativo e de Relações com Investidores, Vice-Presidente de Operações, Clearing e Depositária, Vice-Presidente da Unidade de Financiamentos, Vice-Presidente de Tecnologia e Segurança da Informação e Vice-Presidente de Produtos e Clientes.

A Diretoria Colegiada é responsável pela administração geral e rotineira dos negócios da BM&FBOVESPA, de modo a assegurar seu funcionamento regular, o cumprimento do Estatuto Social e das decisões do Conselho de Administração e da Assembleia Geral de Acionistas, e a coordenação das atividades das sociedades controladas pela BM&FBOVESPA. Cabe à Diretoria Colegiada levar à deliberação do Conselho propostas sobre assuntos de natureza relevante e pertinentes aos negócios da BM&FBOVESPA, como requer o Estatuto Social. A Diretoria Colegiada reúne-se semanalmente e decide por maioria de votos dos presentes, cabendo ao Presidente o voto de qualidade. Há uma busca sistemática por consenso entre os seus membros, reforçando o debate construtivo, o espírito de equipe e o conceito de processo de decisão colegiada. Com base nas atribuições que lhe são cometidas por lei e pelo Estatuto Social, a Diretoria Colegiada é responsável, em linhas gerais, por:

- Propor iniciativas, políticas, e orçamentos anuais e plurianuais ao Conselho de Administração;
- Implementar a estratégia definida pelo Conselho de Administração;
- Conduzir os negócios e gerir as operações rotineiras da BM&FBOVESPA;
- Zelar pelo cumprimento das obrigações legais e regulamentares e pelo desempenho das atribuições impostas à Diretoria Colegiada e à BM&FBOVESPA, em sua função de entidade administradora de bolsas e mercados regulados de capitais.

Nos termos do Estatuto Social, os membros do Conselho de Administração não são elegíveis para exercer função como diretores da BM&FBOVESPA ou administradores de suas controladas. Portanto, é vedado ao Presidente do Conselho de Administração acumular funções como diretor da BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA conta com 31 diretores não estatutários, que são subordinados à Diretoria Colegiada.

O modelo de governança corporativa da BM&FBOVESPA contempla também o Conselho de Supervisão da BSM, responsável por supervisionar os mercados e seus participantes, aplicar sanções, considerar recursos impetrados contrários a decisões do Diretor de Autorregulação ou da BM&FBOVESPA, e decidir sobre processos de reivindicação dirigidos ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP). Os membros do Conselho de Supervisão da BSM são nomeados mediante aprovação do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA.

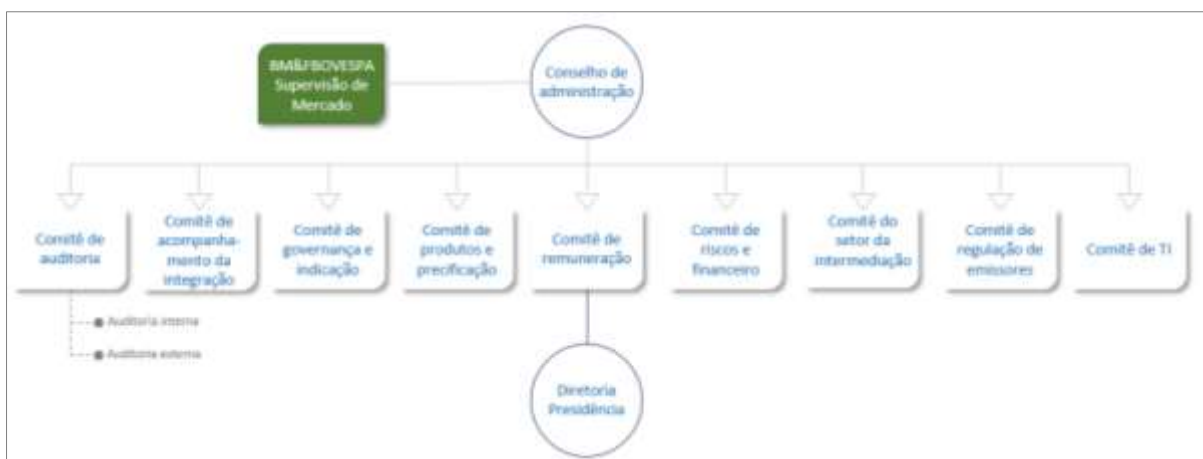


Figura 01. Modelo de governança corporativa BM&FBOVESPA

Além dos Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração, os seguintes comitês de assessoramento à Diretoria Colegiada reforçam a governança corporativa da BM&FBOVESPA em sua estratégia de gestão, com mandatos anuais:

- Comitê Consultivo de Riscos Corporativos: composto por nove diretores. Entre suas funções estão avaliar, discutir e monitorar de maneira contínua os riscos operacionais, estratégicos, financeiros e regulatórios que compõem o perfil de risco corporativo da BM&FBOVESPA.
- Comitê Técnico de Risco de Crédito: composto por sete diretores. O comitê é responsável por aprovar os limites de risco atribuídos aos participantes das câmaras da BM&FBOVESPA; monitorar e periodicamente avaliar o risco de contraparte representado pelos participantes das câmaras, agentes de custódia e clientes; estabelecer critérios e parâmetros para requisição de garantias adicionais; e efetuar outras análises e propor quaisquer outras medidas que considere necessários em relação às questões acima mencionadas.
- Comitê Técnico de Risco de Mercado: composto por sete diretores. O comitê é responsável por definir os critérios e parâmetros a serem utilizados no cálculo de margem e valorização de garantias; propor a política de administração de garantias; avaliar as perspectivas macroeconômicas com relação aos riscos para os mercados administrados pela BM&FBOVESPA; analisar o nível de alavancagem no sistema; analisar e propor sugestões para o fortalecimento

dos sistemas de risco; e efetuar outras análises e propor quaisquer outras medidas que considere necessários em relação às questões acima mencionadas.

- Comitê de Índices: composto pelo Presidente e onze diretores. O comitê tem como função avaliar e aprovar a necessidade e a oportunidade de introduzir aprimoramentos nas metodologias e nos demais procedimentos utilizados para os índices da BM&FBOVESPA.
- Comitê de Certificação do Programa de Qualificação Operacional (PQO): composto pelo Presidente e doze diretores. Suas principais funções são avaliar os pedidos de autorização de uso dos selos de qualificação e propor alterações nas regras e nos procedimentos do PQO.
- Comitê de Sustentabilidade: composto pelo Presidente, por dez diretores e por dois participantes externos. Dentre suas atribuições estão a orientação estratégica, a aprovação do planejamento e a aprovação de patrocínios relacionados à sustentabilidade.
- Comitê do Código de Conduta: composto por sete diretores. Dentre seus deveres estão zelar pelo cumprimento do Código de Conduta e cuidar de sua gestão.
- Comitê de Prevenção e Combate à Lavagem e à Ocultação de Bens, Direitos e Valores: composto por nove diretores. Dentre suas funções estão aprovar normas, procedimentos e medidas relacionados ao programa de prevenção a lavagem de dinheiro, avaliar a eficácia dos processos e controles da BM&FBOVESPA relacionados ao tema e avaliar as operações suspeitas e/ou atípicas detectadas pelos processos de monitoração, deliberando acerca da comunicação das mesmas aos órgãos competentes.
- Comitê de Gestão de Segurança da Informação: composto por sete diretores. Suas principais funções são avaliar a efetividade e a suficiência das atividades realizadas pela área de gestão de segurança da informação, analisar os casos de violação da política e das normas de segurança da informação e acompanhar o andamento dos principais projetos e iniciativas relacionados à segurança da informação.
- Comitê de Continuidade de Negócios: composto por dez diretores. Dentre suas funções estão avaliar a efetividade e a suficiência das atividades realizadas pela área de continuidade de negócios, acompanhar e avaliar os resultados dos testes de continuidade de negócios, e validar e propor os objetivos de recuperação resultantes da análise de impacto nos negócios.
- Comitê de Projetos, Produtos e Serviços: composto por nove diretores, sendo, dentre suas principais funções, aprovar e definir prioridades dos projetos da Companhia, podendo estabelecer priorização de esforços entre as iniciativas em estudo ou execução, aprovar o cronograma de desenvolvimento dos projetos e respectivas entregas intermediárias, se houver, verificando a alocação dos responsáveis e os recursos necessários para a execução dos mesmos, e monitorar a capacidade, inclusive orçamentária, disponível para a execução de novos projetos e avaliar o impacto da aprovação de cada novo projeto no portfólio de projetos em execução.

Além dos Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração e à Diretoria Colegiada, a BM&FBOVESPA conta ainda com 13 câmaras consultivas, criadas para assegurar a contínua interação entre a BM&FBOVESPA e os participantes em áreas específicas dos mercados de capitais (a lista das câmaras consultivas consta no conteúdo sobre a Consideração Chave 7).

Deveres, atribuições e responsabilidades

O Estatuto Social da BM&FBOVESPA define formalmente os deveres, atribuições e responsabilidades dos membros do Conselho de Administração (artigos 29 e 30) e da Diretoria Colegiada (Capítulo IV, Seção III).

As atribuições do Conselho de Administração estão listadas na Consideração Chave 3. O Conselho de Administração poderá delegar à Diretoria Colegiada o estabelecimento de critérios técnicos, financeiros e operacionais complementares às normas e regulamentos de que tratam certos itens dos artigos 29 e 30 do Estatuto Social da BM&FBOVESPA.

Autorregulação

Conforme mencionado no conteúdo referente ao Princípio 1, para o desempenho de sua função autorreguladora a BM&FBOVESPA organizou uma sociedade de propósito específico, a BSM, encarregada das atividades autorregulatórias. Os departamentos operacionais da BM&FBOVESPA prestam informações à BSM regularmente e, quando necessário, em circunstâncias específicas.

Prestação de contas aos participantes de mercado

Do ponto de vista formal, as decisões e informações relevantes relativas às atividades de negociação e pós-negociação da BM&FBOVESPA são divulgadas ao mercado através de ofícios circulares e comunicados externos. A BM&FBOVESPA mantém um departamento responsável pelo relacionamento com participantes de mercado (Diretoria de Relacionamentos com Participantes e de Market Data sob a Vice-Presidência de Operações, Clearing e Depositária) e por assegurar que as informações devidas ou solicitadas lhes sejam transmitidas.

Prestação de contas aos reguladores

A BM&FBOVESPA está legalmente obrigada a fornecer regularmente às entidades reguladoras determinadas informações especificamente relacionadas às atividades de negociação e pós-negociação. Solicitações e questões formalmente recebidas dos reguladores são prontamente respondidas pela Diretoria Colegiada.

Key Consideration 3 - *The roles and responsibilities of an FMI's board of directors (or equivalent) should be clearly specified, and there should be documented procedures for its functioning, including procedures to identify, address, and manage member conflicts of interest. The board should review both its overall performance and the performance of its individual board members regularly.*

Funções e responsabilidades do Conselho de Administração

As atribuições e os deveres do Conselho de Administração estão claramente identificados e listados nos artigos 29 e 30 do Estatuto Social da BM&FBOVESPA, que incluem as diretrizes a serem

observadas pela BM&FBOVESPA na condução de seus negócios e consecução de seus objetivos estratégicos.

Os procedimentos, os papéis, as atribuições e a composição do Conselho de Administração estão descritos de modo abrangente nos documentos Regimento Interno do Conselho de Administração e Regimento Interno de cada um dos Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração. Tais documentos estão disponíveis no *website* de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br, Governança Corporativa, Estatutos, Códigos e Políticas).

O Conselho de Administração poderá delegar à Diretoria Colegiada o estabelecimento de critérios técnicos, financeiros e operacionais complementares às normas e regulamentos de que tratam certos itens acima.

Também cabe ao Conselho de Administração aprovar os principais planos e metas organizacionais, estabelecendo diretrizes específicas a serem implementadas internamente, e monitorar o desempenho empresarial da BM&FBOVESPA e de seus executivos.

Relativamente a conflitos de interesse, o documento Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse estabelece regras para assegurar que todas as decisões, especialmente aquelas envolvendo partes relacionadas e outras situações envolvendo conflitos de interesse em potencial, sejam tomadas em linha com os interesses da BM&FBOVESPA e de seus acionistas. Essa política é aplicável a todos os conselheiros, diretores e demais colaboradores da BM&FBOVESPA e suas controladas, e está disponível no *website* de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br, Governança Corporativa, Estatutos, Códigos e Políticas).

Ao identificar um assunto dessa natureza, as pessoas com influência relevante da administração da BM&FBOVESPA devem imediatamente manifestar seu conflito de interesses e devem ausentar-se das discussões sobre o tema e abster-se de votar. Caso seja solicitado pelo Presidente do Conselho de Administração ou pelo Presidente, conforme o caso, tais pessoas poderão participar parcialmente da discussão, visando proporcionar mais informações sobre a operação em questão e as partes envolvidas. Nesse caso, deverão se ausentar da parte final da discussão, inclusive do processo de votação a respeito da matéria em que há interesse conflitante.

Caso alguma pessoa com influência relevante da administração fique silente a respeito de seu conflito de interesses, qualquer outro membro do mesmo órgão que tenha conhecimento da situação poderá fazê-lo. Nesse caso, seu silêncio será considerado uma violação da Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse da BM&FBOVESPA, a ser levada à diretoria colegiada para avaliação e proposição de eventual ação corretiva ao Conselho de Administração.

A notícia sobre uma situação de conflito de interesses e a subsequente abstenção de voto devem ser registradas na ata da correspondente reunião do Conselho ou Diretoria Colegiada, conforme o caso.

Quando de sua posse, os conselheiros e diretores devem assinar um documento atestando haver tomado conhecimento, comprometendo-se a aderir e observar a Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse.

Anualmente, o presidente do Conselho de Administração, assessorado pelo Comitê de Governança e Indicação, conduz um processo formal e estruturado de avaliação do próprio Conselho de Administração como um todo e de cada conselheiro individualmente, visando aperfeiçoar sua eficiência e a governança corporativa. Esse processo requer que os conselheiros façam uma autoavaliação em resposta a questões específicas que abrangem as cinco principais dimensões de uma governança corporativa eficaz:

- Foco estratégico;
- Conhecimento e informação sobre os negócios da companhia;
- Independência do Conselho de Administração e processo decisório;
- Funcionamento das reuniões do Conselho de Administração e desempenho dos comitês de assessoramento; e
- Motivação e alinhamento de interesses.

Os resultados dessas avaliações são compilados e discutidos em reunião do Conselho de Administração, que então avalia propostas e planos de aperfeiçoamento.

Key Consideration 4 - *The board should contain suitable members with the appropriate skills and incentives to fulfil its multiple roles. This typically requires the inclusion of non-executive board member(s).*

O Estatuto Social estabelece que os membros do Conselho de Administração devem ter pelo menos 25 anos de idade, gozar de ilibada reputação e ter conhecimento das funções, atividades e práticas atinentes aos mercados de capitais e, especificamente, aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA e/ou suas controladas. O Estatuto Social e o Regimento Interno do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA trazem descrição detalhada dos requisitos de elegibilidade aplicáveis aos membros independentes do Conselho. Adicionalmente, estabelecem que a eleição dos conselheiros ocorrerá pelo sistema de chapas, e somente as chapas que nomeiem candidatos poderão concorrer. Estas incluirão as chapas apresentadas pelo Conselho de Administração, que em seu preparo será assessorado pelo Comitê de Governança e Indicação, e aquelas apresentadas por qualquer acionista ou grupo de acionistas (definido como tal no Estatuto Social).

Mediante recebimento de remuneração adequada, os membros do Conselho de Administração são incentivados a demonstrar alto grau de comprometimento e contribuir efetivamente para que a BM&FBOVESPA realize os seus objetivos de longo prazo.

Os membros do Conselho de Administração recebem remuneração fixa mensal, cujo propósito é compensar os conselheiros adequadamente por sua participação nas reuniões e nos negócios da BM&FBOVESPA. O Presidente do Conselho de Administração recebe remuneração adicional na forma de bônus semianual equivalente a duas vezes a remuneração semestral, visando remunerá-lo pelas funções adicionais atribuídas ao cargo.

Os membros dos comitês de assessoramento ao Conselho de Administração recebem remuneração fixa mensal. Os conselheiros que exercem a função de membros dos comitês recebem remuneração fixa mensal adicional. Nenhum conselheiro pode servir em mais do que três comitês.

A BM&FBOVESPA adotou um plano de concessão de ações segundo o qual os conselheiros são elegíveis à concessão de ações ordinárias de emissão da BM&FBOVESPA, observadas as condições do plano e transcorrido o prazo de carência.

Conforme mencionado, o Conselho de Administração deve ser composto por maioria de membros independentes, conforme definição do Estatuto Social mencionada na Consideração Chave 2. A definição de conselheiro independente é dada de forma cumulativa pelo Regulamento de Listagem do Novo Mercado e pela Instrução CVM 461/07.

A BM&FBOVESPA divulga publicamente os membros do seu Conselho de Administração que se qualificam como membros independentes. Atualmente ele é composto por 14 conselheiros, sendo dez independentes. Vide ri.bmfbovespa.com.br.

Key Consideration 5 - *The roles and responsibilities of management should be clearly specified. An FMI's management should have the appropriate experience, a mix of skills, and the integrity necessary to discharge their responsibilities for the operation and risk management of the FMI.*

A Diretoria Colegiada é o órgão de representação da BM&FBOVESPA, competindo-lhe praticar todos os atos de gestão dos negócios. Atualmente, a Diretoria Colegiada é composta de seis diretores, incluindo o Presidente, e suas atribuições, competências e objetivos estão previstos no Capítulo IV, Seção III do Estatuto Social, sendo que quaisquer modificações devem ser aprovadas pelo Conselho de Administração.

Aos diretores incumbe cumprir e fazer cumprir o Estatuto Social, as deliberações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral de Acionistas; praticar, dentro das suas atribuições, todos os atos necessários ao funcionamento regular da BM&FBOVESPA e à consecução de seu objeto social; e coordenar as atividades das controladas da BM&FBOVESPA.

A Diretoria Colegiada possui um regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração, que estabelece suas funções, entre elas propor iniciativas, planos de negócio e políticas; implementar a estratégia e conduzir as operações diárias da BM&FBOVESPA, visando realizar as diretrizes que constam do seu escopo de atuação.

Os membros da Diretoria Colegiada estão sujeitos a regras internas específicas previstas no Manual das Políticas de Divulgação e de Negociação de Valores Mobiliários, no Código de Conduta, na Política de Segurança da Informação e na Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse.

O desempenho da Diretoria Colegiada é avaliado mediante avaliação do Presidente e Vice-Presidentes. As avaliações são realizadas no início de cada ano e, nessa ocasião, as metas para o ano são fixadas com base nos planos estratégicos da BM&FBOVESPA.

Responsabilidades do Presidente e dos Vice-Presidentes

O Presidente é responsável pela gestão da BM&FBOVESPA e coordenação da Diretoria Colegiada, atuando como elo entre a Diretoria e o Conselho de Administração. Ele presta contas ao Conselho de Administração e é responsável pela execução das diretrizes por este definidas. Seu dever de lealdade é para com a BM&FBOVESPA.

Cada Vice-Presidente é pessoalmente responsável pelas suas atribuições na gestão e deve prestar contas ao Presidente e, sempre que solicitado, ao Conselho de Administração, aos acionistas e demais envolvidos, com a anuência do Presidente.

Na liderança dos Vice-Presidentes, o Presidente é o responsável pela aprovação e implementação de todos os processos operacionais e financeiros. Deve ainda implementar e controlar todas as obrigações legais e regulamentares impostas à BM&FBOVESPA, em função de sua qualificação como entidade administradora de mercados regulados de valores mobiliários.

As atribuições e competências do Presidente estão listadas no artigo 35 do Estatuto Social da BM&FBOVESPA. As atribuições e poderes individuais dos Vice-Presidentes estão descritas no item 12.1, subitem “d”, do Formulário de Referência da BM&FBOVESPA.

O processo e os critérios de seleção dos diretores estão previstos no Regimento Interno da Diretoria da BM&FBOVESPA. Somente se qualificam como candidatos a cargo de Diretoria Colegiada aqueles que, além dos requisitos legais e regulamentares, atenderem às seguintes condições:

- Tenham idade superior a 25 anos;
- Possuam ilibada reputação e conhecimento do funcionamento dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA e/ou suas controladas;
- Não tenham cônjuge, companheiro ou parente até segundo grau que ocupe cargos de administração ou possua vínculo empregatício com a BM&FBOVESPA ou suas controladas;
- Não ocupem cargos em sociedade que possa ser considerada concorrente da Companhia ou de suas controladas;
- Não tenham e não representem quem tenha interesse conflitante com o da BM&FBOVESPA e suas controladas, tal como prevê a Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse da BM&FBOVESPA;

Para assegurar-se de que um candidato possui as competências necessárias no tocante às operações e administração de riscos no âmbito das câmaras de compensação e liquidação, depositária central e repositório de transações da BM&FBOVESPA, os conselheiros, o Presidente e os Vice-Presidentes realizam entrevistas com os candidatos. Ademais, cada candidato deve apresentar documentação que comprove suas qualificações para o cargo.

Key Consideration 6 - *The board should establish a clear, documented risk-management framework that includes the FMI's risk-tolerance policy, assigns responsibilities and accountability for risk decisions, and addresses decision making in crises and emergencies. Governance arrangements should ensure that the risk-management and internal control functions have sufficient authority, independence, resources, and access to the board.*

O Conselho de Administração estabeleceu o arcabouço de duas estruturas de administração de riscos, a saber: arcabouço para administração de risco de contraparte central; e arcabouço para administração de risco corporativo.

Estrutura para administração de risco de contraparte central

A estrutura de administração de risco de contraparte central aborda a política de tolerância de risco, fixa atribuições e estabelece responsabilidades por prestação de contas para decisões sobre risco por meio dos órgãos relacionados a seguir.

- (i) Conselho de Administração: supervisão das políticas de administração de risco e avaliação de seus resultados;
- (ii) Comitê de Riscos e Financeiro (assessoramento ao Conselho de Administração): estabelecimento de diretrizes de alto nível sobre atividades de administração de risco – para toda a empresa e para a função de contraparte central;
- (iii) Diretoria Colegiada: definição de políticas de administração de risco em alto nível e tomada de decisão em caso de crises e emergências, tendo como suporte os Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito;
- (iv) Comitê Técnico de Risco de Mercado (vide Consideração Chave 2);
- (v) Comitê Técnico de Risco de Crédito (vide Consideração Chave 2)
- (vi) Câmara Consultiva de Análise de Risco:
 - Análise das metodologias de risco da BM&FBOVESPA;
 - Discussões sobre melhores práticas de administração de risco;
 - Levantamento mensal de cenários;
- (vii) Diretoria de Administração de Risco (subordinada à Vice-Presidência de Operações, Clearing e Depositária e organizada em sete superintendências – Modelagem Estatística, Administração de Risco Sistêmico, Apreçamento, Risco de Contraparte Central, Risco de Crédito, Administração de Garantias e Modelagem): implementação e controle das diretrizes e políticas conforme estratégia definida; desenvolvimento de modelos de administração de risco baseados em testes de estresse e, com base nesses modelos, monitoramento intradiário dos riscos de mercado, de liquidez e de crédito, e controle dos limites de exposição a risco no nível do cliente final.

A Câmara BM&FBOVESPA e a Câmara de Câmbio estão sujeitas à supervisão do BCB a respeito do seguinte:

- Autorização das metodologias de risco, parâmetros e procedimentos de administração de risco, inclusive normas e procedimentos para o caso de inadimplência de participantes, os quais são públicos e disponibilizados no *website* da BM&FBOVESPA;
- Análise dos relatórios de *backtesting* da metodologia de margem; e
- Auditoria anual.

Quanto aos modelos de gestão de riscos e metodologias adotados, o Comitê de Riscos e Financeiro analisa o modelo de administração de risco proposto, aprovado pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado.

A Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo também valida as metodologias de risco adotadas para a administração de risco de contraparte central, e reporta o resultado da validação para o Diretor de Administração de Risco e para o BCB.

O processo de determinação, endosso e revisão da estrutura de administração de risco também é aplicado no caso de introdução de novos produtos que venham a ser objeto de compensação e liquidação por meio das câmaras da BM&FBOVESPA e no caso de modificações ou aperfeiçoamentos dos métodos de administração de risco:

- Novos produtos: o departamento de desenvolvimento de produtos submete o novo produto ao departamento de administração de risco para que seja elaborada a modelagem de risco a ser submetida ao Comitê Técnico de Risco de Mercado. Se aprovada, a nova especificação é implementada;
- Modificações e aperfeiçoamentos da metodologia de administração de risco: a proposta de modificação / aperfeiçoamento é levada ao Comitê Técnico de Risco de Mercado e/ou Comitê Técnico de Risco de Crédito, conforme o tema, e à Câmara Consultiva de Análise de Risco. Se aprovada, é apresentada à Diretoria Colegiada e submetida à aprovação do BCB.

Vide Princípios 3 a 7 para informações adicionais sobre a estrutura para administração de risco de contraparte central.

Estrutura para administração de risco corporativo

A estrutura da BM&FBOVESPA para gerenciamento de riscos corporativos destina-se a assegurar a identificação, a mensuração, o controle e a mitigação dos riscos relevantes inerentes às atividades da BM&FBOVESPA, e está baseada nas Políticas de Gestão de Riscos Corporativos, de Risco Operacional e de Controles Internos da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br) e nos processos de gestão de riscos, contemplando o registro dos riscos identificados, os controles, a avaliação e o tratamento dos riscos.

O gerenciamento de riscos corporativos está sob a responsabilidade da Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo, subordinada ao Presidente, e organizada em quatro superintendências (*Processos e Riscos Corporativos, Riscos Financeiros e de Modelagem, Controles Internos e Compliance e Continuidade de Negócios*).

O Comitê Consultivo de Riscos Corporativos, que assessoria a Diretoria Colegiada, tem como responsabilidades avaliar e monitorar de maneira contínua os riscos operacional, estratégico, financeiro, regulamentar, de imagem e socioambientais que compõem o perfil de risco da BM&FBOVESPA.

Anualmente, as políticas de gestão de riscos corporativos, de risco operacional e de controles internos da BM&FBOVESPA são revisadas e aprovadas pela Diretoria Colegiada e pelo Conselho de Administração.

A metodologia da estrutura para administração de risco corporativo é baseada na norma ISO 31000:2009. Na avaliação de controles internos, a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo utiliza também o modelo dado pelo COSO-ERM *Framework* do *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO); e o *COBIT Framework* (Objetivos de Controle para Tecnologias de Informação e Conexos, ou *Control Objectives for Information and Related Technologies*).

A estrutura de administração de risco corporativo estabelece os princípios, diretrizes, incluindo a tolerância aos diversos riscos enfrentados pela BM&FBOVESPA, e responsabilidades a serem observados no processo de gestão de riscos da BM&FBOVESPA, de forma a possibilitar a identificação, avaliação, tratamento, monitoramento e comunicação de riscos. Para tratamento dos riscos identificados no âmbito das atividades de determinado departamento, o diretor responsável pelo departamento deve decidir como responder ao risco e propor a abordagem mais adequada: aceitação, eliminação, redução ou transferência.

A aceitação de riscos residuais é avaliada por diferentes alçadas, conforme sua gravidade. Por exemplo, riscos classificados como alto e extremo devem ser aprovados pelo Conselho de Administração, em linha com o nível de apetite ao risco da BM&FBOVESPA.

Caso a decisão perante aos riscos seja de eliminação, redução ou transferência, o diretor responsável pelo departamento afetado deve desenvolver planos de ação, em conjunto com a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo, os quais requerem aprovação pela Diretoria Colegiada.

A Diretoria de Auditoria é a área responsável pela condução das atividades de auditoria interna da BM&FBOVESPA. Possui regimento próprio - o Regimento Interno do Comitê de Auditoria -, aprovado pelo Conselho de Administração e reavaliado de forma periódica pelo Comitê de Auditoria, no qual são concedidos os níveis adequados de acesso e autoridade, dentro da organização, necessários para a condução de suas atividades.

A Diretoria de Auditoria está organizada em duas superintendências diretamente subordinadas ao Diretor de Auditoria (*Auditoria de Processos* e *Auditoria de Tecnologia*).

De forma a assegurar a independência da atuação da auditoria interna, o Diretor de Auditoria reporta ao Conselho de Administração e ao Comitê de Auditoria, cabendo a este último a supervisão tempestiva e a avaliação das atividades desempenhadas pela auditoria interna.

Key Consideration 7 - *The board should ensure that the FMI's design, rules, overall strategy, and major decisions reflect appropriately the legitimate interests of its direct and indirect participants and other relevant stakeholders. Major decisions should be clearly disclosed to relevant stakeholders and, where there is a broad market impact, the public.*

A incorporação dos interesses dos *stakeholders* no processo decisório da BM&FBOVESPA dá-se através das câmaras consultivas, de reuniões específicas para todos os participantes ou de consultas públicas. Desta forma, a BM&FBOVESPA é capaz de recepcionar os pontos de vista dos participantes a respeito de uma nova política (ou de uma mudança em política existente) que está sendo proposta e pode, portanto, examinar se os pontos de vista ainda não incorporados podem ser considerados na definição de tal política. No caso de políticas em vigor, os participantes podem, a qualquer momento, solicitar/propor à BM&FBOVESPA uma mudança fundamentada, via câmaras consultivas ou canais de comunicação com os conselheiros.

As câmaras consultivas da BM&FBOVESPA, compostas por representantes de instituições intermediárias, investidores e companhias emissoras, entre outros, são as seguintes:

1. Câmara Consultiva de Soja e Milho
2. Câmara Consultiva de Café
3. Câmara Consultiva de Boi Gordo
4. Câmara Consultiva de Açúcar e Etanol
5. Câmara Consultiva de *Equities*
6. Câmara Consultiva do Mercado Imobiliário
7. Câmara Consultiva de Análise de Risco
8. Câmara Consultiva de Operações
9. Câmara Consultiva de Pós-Negociação
10. Câmara Consultiva de Listagem
11. Câmara Consultiva de Renda Fixa, Câmbio e Derivativos
12. Câmara Consultiva de Normas e Supervisão de Mercados
13. Câmara Consultiva de Mercado de Governança de Estatais

A BM&FBOVESPA possui um Ombudsman, que tem a função de capturar as necessidades do mercado.

Novas políticas de gestão de risco e alterações de políticas de gestão de risco existentes devem ser aprovadas pelo BCB e/ou pela CVM de forma que, como *stakeholders*, seus interesses também são considerados.

Os participantes de mercado (membros de compensação, corretoras, agentes de custódia, clientes etc.) podem entrar em contato com a administração da BM&FBOVESPA a qualquer tempo. Suas demandas são encaminhadas e avaliadas nos colegiados apropriados da BM&FBOVESPA.

No que tange a conflitos de interesse, a política de tratamento de conflitos de interesse estabelece regras para assegurar que todas as decisões sejam tomadas em linha com o prevalente interesse da BM&FBOVESPA e seus acionistas.

A BM&FBOVESPA divulga as principais decisões tomadas pelo Conselho de Administração por meio da publicação das atas de suas reuniões no *website* de Relações com Investidores (ri.bmfbovespa.com.br).

PRINCÍPIO 3 – ESTRUTURA PARA A GESTÃO ABRANGENTE DE RISCOS

PRINCIPLE 3 – FRAMEWORK FOR THE COMPREHENSIVE MANAGEMENT OF RISKS: An FMI should have a sound risk-management framework for comprehensively managing legal, credit, liquidity, operational, and other risks.

Key Consideration 1 - An FMI should have risk-management policies, procedures, and systems that enable it to identify, measure, monitor, and manage the range of risks that arise in or are borne by the FMI. Risk-management frameworks should be subject to periodic review.

A BM&FBOVESPA está exposta a riscos estratégicos (por exemplo, implementação de uma estratégia que fracasse em alcançar os objetivos pretendidos), financeiros (inclui riscos de crédito, de mercado e de liquidez), operacionais e regulatórios.

Conforme mencionado no Princípio 2, Consideração Chave 6, a BM&FBOVESPA possui uma estrutura para administração de risco de contraparte central e uma estrutura para administração de riscos corporativos.

O Conselho de Administração é responsável por definir o apetite ao risco e estabelecer diretrizes de alto nível para as atividades de administração de risco e, para tanto, tem o suporte das avaliações e recomendações feitas pelo Comitê de Riscos e Financeiro, pelo Comitê de Auditoria e pela Diretoria Colegiada.

Riscos corporativos

A estrutura da BM&FBOVESPA para gerenciamento de riscos corporativos destina-se a assegurar a identificação, a mensuração, o controle e a mitigação dos riscos relevantes inerentes às atividades da BM&FBOVESPA, e está baseada nas Políticas de Gestão de Riscos Corporativos, de Risco Operacional e de Controles Internos da BM&FBOVESPA e nos processos de gestão de riscos, contemplando o registro dos riscos identificados, os controles, a avaliação e o tratamento dos riscos (suportados pelo sistema BwiseGRC). Anualmente, as referidas Políticas são revisadas, sendo submetidas para aprovação pela Diretoria Colegiada e pelo Conselho de Administração.

A governança de gerenciamento de riscos corporativos e controles internos está estruturada no modelo de linhas de defesa, conforme descrito a seguir.

1ª linha de defesa - a Diretoria Colegiada é responsável por patrocinar a implantação de práticas de negócio eficientes e controles internos adequados e eficazes, devendo, para tanto, alocar os recursos necessários ao processo e definir a infraestrutura apropriada às atividades de gestão dos riscos do negócio e do sistema de controles internos. Os gestores são responsáveis por estabelecer, manter, promover e avaliar as práticas de negócio eficientes e controles internos adequados e eficazes.

2ª linha de defesa - a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo é responsável pela definição dos métodos de avaliação e monitoramento dos riscos do negócio, do

sistema de controles internos e da aderência dos processos adotados realizados pela área de Controles Internos e Compliance, bem como pelo cumprimento dos normativos emanados dos órgãos reguladores, especialmente CVM e BCB.

3ª linha de defesa - a Diretoria de Auditoria é responsável por promover a avaliação independente das atividades desenvolvidas pelas áreas da BM&FBOVESPA, permitindo à administração aferir a adequação dos controles, a efetividade do gerenciamento dos riscos, dos processos de governança, a adequação dos controles que suportam a emissão das demonstrações financeiras e o cumprimento das normas e regulamentos.

4ª linha de defesa - a auditoria externa independente, que revisa as demonstrações financeiras para garantir que não possuam distorções relevantes e sejam elaboradas de acordo com uma estrutura adequada; e os órgãos de supervisão regulatória, notadamente BCB e CVM, que avaliam se a BM&FBOVESPA possui infraestrutura adequada para a realização de suas atividades sistêmicas e o cumprimento das normas existentes.



Figura 02. Linhas de defesa da BM&FBOVESPA

A estrutura de governança corporativa é reforçada pela atuação do Comitê de Auditoria, que supervisiona as atividades da área de controles internos; monitora a qualidade e integridade dos mecanismos de controles internos; avalia a efetividade e a suficiência do sistema de controles internos (abrangendo a avaliação de riscos legais, tributários e trabalhistas).

Risco de contraparte central

Os principais riscos associados à atuação da BM&FBOVESPA como câmara de compensação e liquidação e contraparte central são os riscos de crédito, de mercado e de liquidez.

O Conselho de Administração da BM&FBOVESPA definiu baixo apetite para os riscos de contraparte central, ou seja, estabeleceu que a estrutura de salvaguardas deve ser capaz de protegê-la contra eventos cuja severidade é definida por um alto nível de confiança (por exemplo, contra um cenário de falha simultânea de dois participantes e nível de confiança de risco de mercado de 99,97%).

As políticas e os procedimentos de administração de risco de contraparte central constam dos regulamentos, manuais de procedimentos operacionais e manuais de administração de risco das câmaras da BM&FBOVESPA. Quaisquer mudanças na gestão de riscos que requeiram alteração nos regulamentos das câmaras devem ser submetidas ao Conselho de Administração para aprovação. Alterações em procedimentos, critérios e sistemas de administração de risco requerem aprovação pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado e/ou Comitê Técnico de Risco de Crédito. Alterações em regulamentos e manuais das câmaras requerem ainda a aprovação prévia do BCB.

As câmaras da BM&FBOVESPA contam com estrutura de salvaguardas para cobertura de riscos de crédito e de liquidez e com sistema de gerenciamento de risco próprios.

A estrutura de salvaguardas de cada câmara é constituída por garantias depositadas pelos participantes e dois componentes constituídos por recursos próprios da BM&FBOVESPA, quais sejam a contribuição da BM&FBOVESPA para o fundo de liquidação da câmara e caixa adicional da BM&FBOVESPA dedicado exclusivamente à câmara. Os valores de garantia requeridos dos participantes são calculados com base no risco das operações - tanto para a apuração de margem requerida do cliente no fim do dia como para fins de monitoramento intradiário, o risco é calculado de acordo com metodologia de teste de estresse com horizonte de risco de até 10 dias, *full valuation* e distribuições de caudas pesadas.

Os sistemas utilizados para administração de risco em cada câmara são descritos a seguir.

Câmara BM&FBOVESPA

- *CORE – CloseOut Risk Evaluation*: sistema de cálculo de risco, ou sistema de margem, utilizado tanto para fins da apuração, ao final do dia (D+0), da margem requerida de cada cliente e das correspondentes chamadas de margem para D+1, como para fins do monitoramento de risco intradiário. O CORE consiste de metodologia de teste de estresse para estimar o pior fluxo de caixa acumulado durante o processo de encerramento da carteira do inadimplente, considerando um horizonte de encerramento de até 10 dias, *full valuation* e nível de confiança de pelo menos 99,96% (distribuições com caudas pesadas) para todos os contratos considerados sistemicamente relevantes. O risco calculado pelo CORE captura os riscos de mercado, de liquidez e de fluxo de caixa (para informações adicionais, vide Consideração Chave 3, Princípio 6).
- *Sistema de risco intradiário*: sistema de monitoramento do risco intradiário de cada intermediário (participante de negociação pleno e participante de liquidação), com base na atualização, aproximadamente a cada 20 minutos ao longo de todo o dia, e conforme a metodologia CORE, do risco de todas as carteiras, no nível do cliente, e do risco das operações não alocadas, agregando os negócios e as movimentações de garantia realizados até o momento do cálculo (para informações adicionais vide Consideração Chave 4, Princípio 4).
- *Simulador de risco*: sistema de cálculo de margem de carteiras hipotéticas, com base na metodologia CORE, oferecido aos intermediários e membros de compensação para auxiliá-los em suas atividades de gerenciamento de risco, especialmente do risco intradiário.

- *Sistema de limites de concentração de posições em aberto*: sistema de controle e monitoramento da adequação das posições detidas por cada cliente aos limites de concentração estabelecidos pela câmara. As posições são consolidadas levando em consideração as atividades do cliente junto a todos os intermediários e membros de compensação. Violações de limites de posição resultam em chamada de margem adicional (*concentration add-on*) e/ou encerramento compulsório de posições. A margem adicional visa cobrir perdas potenciais durante o período adicional (em relação ao período considerado no cálculo de margem) potencialmente requerido para o encerramento da posição que excede o limite.
- *Sistema de administração de garantias*: sistema de controle e processamento de todas as movimentações de garantias, segregando-as no nível do cliente (no caso de garantias de cliente para cobertura de margem), do intermediário ou do membro de compensação (no caso de suas respectivas garantias, tais como garantias para cobertura de risco intradiário e garantias para o fundo de liquidação). O funcionamento do sistema segue as regras, os critérios de limites e os procedimentos referentes à movimentação e custódia dos ativos depositados.
- *Sistema de limites de emissão de garantias*: sistema de controle de risco de crédito (emissor) inerente às garantias constituídas por CDBs, cartas de fiança bancária, LCIs e LCAs. O sistema administra as regras de concentração por emissor nos níveis de cliente, intermediário e membro de compensação.
- *Sistema de backtesting*: sistema de *backtesting* do modelo de margem (CORE), processado diariamente para avaliar a margem requerida para a carteira de cada cliente.
- *Sistema de teste de liquidez*: sistema de análise da suficiência dos recursos líquidos disponíveis para a câmara.
- *Sistema de risco pré-negociação (LiNe)*: sistema que verifica a adequação de cada oferta recebida pelo sistema de negociação, antes de sua inserção no livro de ofertas, aos limites atribuídos ao cliente pelo respectivo intermediário, rejeitando as ofertas que representem violação de algum limite. A utilização do sistema é obrigatória para clientes com acesso direto ao mercado (modalidades DMA 3 e DMA 4) e clientes de alta frequência (*high frequency traders*).

Câmara de Câmbio

- *Sistema de análise de risco*: sistema de avaliação da aceitação de novas operações, em função da suficiência das garantias depositadas e dos limites operacionais atribuídos pela câmara aos participantes. (A câmara adota modelo de pré-margem; para informações adicionais, vide Consideração Chave 3, Princípio 6).
- *Sistema de administração de garantias*: vide descrição do sistema utilizado pela Câmara BM&FBOVESPA.
- *Sistema de risco pré-negociação*: sistema que verifica a adequação do volume de garantias depositadas pelo participante e do limite operacional do participante, antes da inserção de uma oferta no sistema de negociação.
- *Sistema de backtesting*: sistema de *backtesting* do modelo de margem.

- *Sistema de teste de liquidez*: sistema de análise da suficiência dos recursos líquidos disponíveis para a câmara.

Os sistemas de administração de risco da Câmara BM&FBOVESPA replicam em suas estruturas o modelo de identificação e segregação de posições e garantias no nível do cliente. O cálculo de risco e o requerimento de margem são definidos no nível do cliente, enquanto os limites de concentração de posição em aberto e os limites relativos à composição das garantias depositadas incidem também sobre grupos de clientes (clientes pertencentes ao mesmo conglomerado econômico ou atuando em conjunto, por exemplo). Os relatórios de administração de risco apresentam as exposições nos diversos níveis possíveis, quais sejam: por cliente (e grupos de clientes), agregadas por intermediário e agregadas por membro de compensação. No caso da Câmara de Câmbio, o “cliente” é o próprio agente participante da câmara.

A eficácia das políticas, dos procedimentos e dos sistemas de administração de risco é revista periodicamente e observa a estrutura de governança a seguir.

- O Conselho de Administração recebe periodicamente as recomendações do Comitê de Riscos e Financeiro, da Diretoria Colegiada e do Comitê de Auditoria para efeito de análise e revisão quanto ao perfil de risco das câmaras e eventual modificação das políticas de risco.
- Os Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito revisam continuamente os principais aspectos e fatores de risco que afetam as câmaras, sugerindo modificações que entenderem necessárias.
- A Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo revisa periodicamente o modelo, enquanto a Diretoria de Auditoria conduz avaliações periódicas dos processos-chave.
- A Diretoria de Administração de Risco executa os procedimentos de administração de risco e monitora diariamente o desempenho dos modelos, critérios e sistemas, propondo aperfeiçoamentos quando necessário.
- Auditores externos revisam anualmente os componentes fundamentais do modelo.
- A Câmara Consultiva de Análise de Risco, composta por representantes de participantes das câmaras da BM&FBOVESPA, incluindo comitentes, se reúne periodicamente e pode apresentar sugestões de aperfeiçoamento do modelo de administração de risco.

Adicionalmente, o modelo está sujeito a autorização pelo BCB – além da aprovação prévia dos regulamentos e manuais das câmaras, o BCB conduz inspeção anual *in loco* e avalia continuamente a eficácia das políticas, procedimentos e sistemas de administração de risco, com base nos relatórios e informações a ele fornecidos diariamente (tais como resultados de *backtesting*, dados sobre posições, exposições, garantias depositadas etc.). Conforme política estabelecida pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado da BM&FBOVESPA, as metodologias de administração de risco são submetidas à revisão interna no mínimo anualmente, podendo o comitê requerer revisões intermediárias sempre que, a seu critério, considerar necessário.

Key Consideration 2 - *An FMI should provide incentives to participants and, where relevant, their customers to manage and contain the risks they pose to the FMI.*

A BM&FBOVESPA provê os incentivos e os meios necessários para que os participantes gerenciem e mitiguem riscos associados às operações sob sua responsabilidade.

Além do amplo acesso às informações relevantes atinentes à administração de risco (limites individuais e exposição a riscos, por exemplo), a BM&FBOVESPA dissemina as metodologias, os critérios e os parâmetros referentes a cálculo de margem requerida, valorização de garantias, limites operacionais, entre outros. Os participantes têm acesso eletrônico direto aos sistemas das câmaras para desempenharem suas funções nos processos de pós-negociação (alocação, liquidação, administração de garantias, monitoramento de risco, consulta de margem requerida etc.). Assim, as câmaras oferecem acesso a toda a gama de ferramentas necessárias para que os participantes exerçam a gestão de risco de forma tão rigorosa quanto a BM&FBOVESPA, incluindo acesso a ferramenta de simulação de risco.

Por fim, os participantes estão sujeitos à auditoria periódica da BSM, cujo escopo inclui os processos de cadastro de clientes, adequabilidade, execução de ordens, liquidação de negócios, administração de custódia de ativos e posições, gerenciamento de risco, agentes autônomos de investimento, controles internos, supervisão de operações e prevenção à lavagem de dinheiro, certificação de profissionais, segurança de informações, continuidade de negócios, monitoramento e operação da infraestrutura de TI, gerenciamento de mudanças e suporte à infraestrutura.

A estrutura de responsabilidade e a estrutura de salvaguardas das câmaras promovem o alinhamento adequado de interesses entre os participantes e as câmaras, incentivando o engajamento ativo nas práticas de administração de risco. A estrutura de corresponsabilidade formaliza as obrigações entre os diversos participantes quanto ao cumprimento das obrigações de liquidação (ou seja, entre clientes e intermediários, entre intermediários e membros de compensação, e entre membros de compensação e a câmara), enquanto a estrutura de salvaguardas delinea os componentes “inadimplentes pagam” (*defaulters pay*), “solventes pagam” (*survivors pay*) e o capital próprio da BM&FBOVESPA (nas formas de contribuição para o fundo de liquidação e caixa adicional exclusivamente dedicado à câmara). Vide Princípio 4, Consideração Chave 1 para mais detalhes.

Key Consideration 3 - *An FMI should regularly review the material risks it bears from and poses to other entities (such as other FMIs, settlement banks, liquidity providers, and service providers) as a result of interdependencies and develop appropriate risk-management tools to address these risks.*

A avaliação de riscos decorrentes de vínculos com outras entidades é parte da estrutura geral de administração de riscos da BM&FBOVESPA. A revisão de tais riscos se dá por meio da atualização da Matriz de Relacionamentos, sob a responsabilidade do Comitê Técnico de Risco de Crédito, e serve de base para o desenvolvimento de planos de continuidade operacional (PCO) para tratamento dos riscos relevantes. Ademais, o mapa de processos das câmaras é atualizado pela Diretoria de Controles

Internos, Compliance e Risco Corporativo periodicamente, ou quando demandado, ocasião em que os riscos associados a cada processo são re-avaliados.

As câmaras da BM&FBOVESPA não estão ligadas a outras bolsas e não mantêm vínculo com outras câmaras de liquidação e contrapartes centrais, liquidando somente operações realizadas nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.

Para fins de liquidação financeira em moeda local, as câmaras utilizam diretamente o sistema de transferência de reservas do BCB (*central bank money*). Para liquidação em dólares norte-americanos, utilizam bancos correspondentes de primeira linha em Nova York. Em relação às garantias depositadas pelos participantes, as câmaras mantêm vínculo com depositárias centrais, sistemas de registro e bancos, conforme o tipo de ativo (SELIC, Central Depositária da BM&FBOVESPA, CETIP e bancos de primeira linha, no Brasil e em Nova York).

Portanto, os riscos aos quais as câmaras da BM&FBOVESPA estão expostas, decorrentes de vínculos com outras entidades, são:

- Possível indisponibilidade dos sistemas informatizados das entidades onde são mantidas as garantias depositadas pelos participantes;
- Falhas por parte de bancos provedores de liquidez, bancos nos quais a BM&FBOVESPA mantém recursos próprios dedicados às câmaras e bancos correspondentes (Nova York), especialmente nos casos em que estes bancos são membros de compensação das câmaras; e
- Dependência de fornecedores de sistemas de tecnologia de informação.

Nos dois primeiros casos, o cenário crítico somente ocorreria no caso hipotético de aplicação dos procedimentos previstos para tratamento de inadimplência de membros de compensação. Para tratar esse risco, as salvaguardas das câmaras da BM&FBOVESPA incluem os fundos de liquidação, acesso a linhas de assistência à liquidez, acesso indireto ao sistema de redesconto do BCB por meio do Banco BM&FBOVESPA, além do caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras, sendo certa a diversificação de bancos provedores de liquidez dentre os maiores do Brasil. O caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras e os recursos que constituem contribuição da BM&FBOVESPA para os fundos de liquidação devem ser aplicados de acordo com as restrições impostas pela Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA visando assegurar a disponibilidade imediata de recursos.

No terceiro caso, o risco relacionado à dependência de fornecedores de sistemas de tecnologia de informação é pouco significativo, uma vez que a maioria dos sistemas das câmaras é desenvolvida internamente e, no caso da plataforma de *clearing* da Câmara BM&FBOVESPA, desenvolvida externamente, seu fornecimento é regido por contrato que estabelece tanto a transferência de conhecimento para a BM&FBOVESPA como o acesso da BM&FBOVESPA ao código-fonte do sistema.

Key Consideration 4 - *An FMI should identify scenarios that may potentially prevent it from being able to provide its critical operations and services as a going concern and assess the effectiveness of a full range of options for recovery or orderly wind-down. An FMI should prepare appropriate plans*

for its recovery or orderly wind-down based on the results of that assessment. Where applicable, an FMI should also provide relevant authorities with the information needed for purposes of resolution planning.

A BM&FBOVESPA contratou empresa de consultoria com atuação global para elaboração de um *benchmarking* internacional dos cenários contemplados nos planos de recuperação das contrapartes centrais mais relevantes internacionalmente. Após avaliação dos dezesseis cenários componentes do *benchmarking*, a BM&FBOVESPA identificou quatro cenários que ameaçam a continuidade do seu negócio e sua viabilidade, listados a seguir, e, para cada um, propôs um plano de recuperação específico.

1. Insuficiência temporária de recursos em moeda local para o cumprimento da obrigação de liquidação financeira pela Câmara BM&FBOVESPA em caso de falha de pagamento por parte de um ou mais participantes;
2. Insuficiência definitiva de recursos em moeda local para o cumprimento de obrigações associadas à inadimplência do participante ou decorrentes do encerramento da carteira do participante inadimplente na Câmara BM&FBOVESPA;
3. Impossibilidade de conclusão, no prazo previsto, do encerramento da carteira do participante inadimplente na Câmara BM&FBOVESPA;
4. Ataque cibernético ao sistema de liquidação da Câmara BM&FBOVESPA.

Os demais cenários não foram considerados críticos, pelas razões apresentadas na tabela a seguir e, portanto, não foi definido plano de recuperação para eles..

Cenário	Consideração
Perdas na carteira de investimentos da BM&FBOVESPA, incluindo investimento de garantias depositadas em dinheiro pelos participantes	A política de investimentos da BM&FBOVESPA restringe as aplicações a títulos públicos federais e operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais.
Baixa liquidez dos títulos nos quais os recursos são investidos	A política de investimentos da BM&FBOVESPA restringe as aplicações a títulos líquidos e instrumentos com liquidez diária.
Falha nas plataformas de negociação ou de liquidação da BM&FBOVESPA	A BM&FBOVESPA possui planos de contingência operacional para os sistemas mais relevantes, que incluem os sistemas de negociação e liquidação.
Falha operacional do BCB-STR, que processa a liquidação financeira da Câmara BM&FBOVESPA	O BCB e os participantes de mercado usuários dos serviços de liquidação estão trabalhando na elaboração de um plano de contingência operacional.
Falha operacional de um ou mais agentes de custódia contratados pela BM&FBOVESPA	A BM&FBOVESPA é seu próprio custodiante no SELIC, na Central Depositária da BM&FBOVESPA e na CETIP. Os ativos depositados em garantia pelos

Cenário	Consideração
	participantes são vinculados à conta da Câmara BM&FBOVESPA nas centrais depositárias, sendo requerida aprovação da câmara para qualquer movimentação dos mesmos.
Impacto das ações do BCB	Na perspectiva regulatória, além de cumprir com o marco regulatório, a BM&FBOVESPA monitora as mudanças aplicáveis de maneira a avaliar o impacto no seu negócio e identificar oportunidades de aperfeiçoamento de seus processos.
Baixa performance de prestadores de serviços e fornecedores	A BM&FBOVESPA trabalha com alta disponibilidade, redundância e recuperação de desastre para todos os seus provedores de infraestrutura de TI, de forma a minimizar o impacto de falha dos seus fornecedores e prestadores de serviço. Além disso, a performance dos provedores críticos é monitorada de forma a avaliar o cumprimento dos requisitos contratuais.
Saídas inesperadas de caixa	A BM&FBOVESPA investe apenas em títulos com elevada liquidez, o que permite a rápida monetização dos ativos investidos, conforme estabelecido pela política de investimento aprovada pelo Conselho de Administração da BM&FBOVESPA. Além disso, a BM&FBOVESPA mantém linhas de liquidez para suportar o funcionamento de suas câmaras em caso de necessidades de liquidez causadas por falha de liquidação de seus participantes.
Fraude interna ou externa e/ou outras ações criminosas	<p>A BM&FBOVESPA desenvolveu seu programa antifraude, que visa identificar possíveis cenários de fraudes internas e aperfeiçoar seu ambiente de controle. Foram implantados indicadores e procedimentos para monitorar as transações críticas efetuadas pela Central Depositária da BM&FBOVESPA e identificar fatores de pressão envolvendo funcionários com acesso a informações privilegiadas da companhia. Indicadores para monitorar os processos da CCP também estão sendo criados.</p> <p>Além disso, a BM&FBOVESPA tem um canal de denúncia operado por uma empresa especializada independente. Uma comissão do código de conduta é responsável por analisar todos os relatórios e reclamações, mesmo as anônimas, conduzindo investigações e decidindo as ações nos casos de infrações comprovadas. Até o momento a BM&FBOVESPA não tem conhecimento de nenhuma fraude interna.</p>
Perda de receitas relacionadas	A BM&FBOVESPA já incorreu em perda de receitas em decorrência de falhas operacionais no processo

Cenário	Consideração
	de liquidação de tarifas. A análise histórica das ocorrências mostra um impacto muito baixo.
Responsabilidade legal não específica da atuação da BM&FBOVESPA como contraparte central	A BM&FBOVESPA e suas controladas são parte em processos administrativos e judiciais em matéria tributária, trabalhista e civil. Provisões para perdas nesses casos foram estabelecidas conforme as diretrizes previstas na Deliberação CVM 594/09. Possíveis perdas são reportadas no formulário de referência da BM&FBOVESPA, bem como as perdas remotas relevantes, de acordo com o entendimento da BM&FBOVESPA.
Perdas resultantes de interligações e interdependências entre a BM&FBOVESPA e seus parceiros, afiliados e/ou prestadores de serviços internos ou externos	A BM&FBOVESPA identificou suas interdependências com parceiros, afiliados e prestadores de serviços internos e externos. Há processos estabelecidos para monitorar os resultados das interdependências e, até o momento, a análise histórica não demonstrou a ocorrência de perdas decorrentes dessas interdependências.

A primeira versão do plano de recuperação da Câmara BM&FBOVESPA foi submetida em dezembro de 2016 ao BCB, não tendo havido manifestação do mesmo até o momento de publicação do presente documento. Deve-se destacar, no entanto, que os regulamentos da BM&FBOVESPA vigentes permitem à câmara adotar algumas das medidas e ferramentas propostas no plano de recuperação, ou seja, a Câmara BM&FBOVESPA já é capaz de usá-las, independentemente do plano.

As provisões contidas nos referidos regulamentos para adoção dessas ferramentas tratam de situações especiais - para a BM&FBOVESPA e para o mercado financeiro brasileiro - que demandem a adoção de medidas emergenciais. Apesar de não haver menção específica ao plano de recuperação nos regulamentos, um evento que ocasionasse o acionamento do plano de recuperação seria, sem dúvida, caracterizado como uma situação especial, exigindo a adoção de medidas emergenciais. O regulamento da Câmara BM&FBOVESPA (artigo 180-I) habilita o Presidente da BM&FBOVESPA a definir as situações ou fatos que exigem a implementação de medidas de emergência.

Nesse sentido, a Câmara BM&FBOVESPA já é capaz de executar as seguintes ferramentas:

- (i) Alocação de perdas causadas pela inadimplência de participantes
- Adiar para outro dia, total ou parcialmente, o pagamento da câmara aos membros de compensação credores;
 - Não honrar, total ou parcialmente, o pagamento do saldo multilateral líquido devido ao membro de compensação; e
 - Usar o caixa livre da BM&FBOVESPA.

Observe-se que, apesar do fato de a câmara não honrar o pagamento do saldo multilateral devido ser considerado e tratado no seu regulamento, os critérios para alocação das perdas perante os membros de compensação não estão nele detalhados.

(ii) Alocação de insuficiência de liquidez causada pela inadimplência de participante

- Adiar, total ou parcialmente, o pagamento da câmara aos membros de compensação credores no mesmo dia;
- Adiar, total ou parcialmente, o pagamento da câmara aos membros de compensação credores para outro dia;
- Substituir a liquidação financeira por liquidação em ativos; e
- Usar o caixa livre da BM&FBOVESPA.

(iii) Recomposição dos recursos financeiros e alocação de perdas causadas pela inadimplência de participante

- Usar o caixa livre da BM&FBOVESPA;
- Emitir dívida;
- Reduzir o pagamento de dividendos até o limite permitido por lei;
- Reduzir a compensação dos administradores da BM&FBOVESPA; e
- Vender ativos da BM&FBOVESPA;

(iv) Restaurar o *matched book* diante da impossibilidade de conclusão do encerramento da carteira do participante

- Executar leilão para o encerramento da carteira do participante inadimplente; e
- Liquidar contratos antecipadamente.

O plano de recuperação propõe ferramentas adicionais, além de colocar as provisões contidas nos regulamentos sob a linguagem e a estrutura de um plano de recuperação.

PRINCÍPIO 4 – RISCO DE CRÉDITO

PRINCIPLE 4 – CREDIT RISK: *An FMI should effectively measure, monitor, and manage its credit exposure to participants and those arising from its payment, clearing, and settlement processes. An FMI should maintain sufficient financial resources to cover its credit exposure to each participant fully with a high degree of confidence. In addition, a CCP that is involved in activities with a more-complex risk profile or that is systemically important in multiple jurisdictions should maintain additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two largest participants and their affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposures to the CCP in extreme but plausible market conditions. All other CCPs should maintain, at a minimum, total financial resources sufficient to cover the default of the one participant and its affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposures to the CCP in extreme but plausible market conditions.*

Key Consideration 1 - *An FMI should establish a robust framework to manage its credit exposures to its participants and the credit risks arising from its payment, clearing, and settlement processes. Credit exposure may arise from current exposures, potential future exposures, or both.*

A estrutura para gerenciamento de exposição a risco de crédito dos participantes das câmaras da BM&FBOVESPA inclui:

- *Critérios de admissão:* conjunto de regras e requisitos mínimos operacionais e financeiros, entre outros, para admissão de membros de compensação e intermediários, bem como para a manutenção da autorização de acesso, no caso de participantes admitidos. A Diretoria de Administração de Risco e a BSM monitoram, de forma independente, a adequação dos participantes aos critérios de admissão.
- *Estrutura de corresponsabilidade:* define as relações de crédito e, portanto, as responsabilidades entre clientes e intermediários, entre intermediários e membros de compensação e entre membros de compensação e a câmara.
- *Estrutura de salvaguardas:* estrutura escalonada de garantias, destinada à absorção de perdas potenciais severas associadas à inadimplência de um ou mais participantes, sendo tais garantias dimensionadas com base em metodologia de teste de estresse. Exposições correntes e exposições potenciais futuras definem o valor total de garantias que deve compor a estrutura de salvaguardas, especialmente os valores de margem requerida (vide Princípio 6 para mais informações sobre o modelo de margem). A estrutura de salvaguardas da Câmara BM&FBOVESPA é composta por margem requerida, garantia mínima não operacional e fundo de liquidação (contribuição dos membros de compensação e da BM&FBOVESPA). A estrutura de salvaguardas da Câmara de Câmbio é composta por margem requerida e fundo de liquidação (contribuição dos participantes da câmara e da BM&FBOVESPA).

- *Caixa da BM&FBOVESPA*: recursos próprios da BM&FBOVESPA dedicados exclusivamente aos riscos das câmaras. O montante de tais recursos é dimensionado, juntamente com o restante da estrutura de salvaguardas, de forma a cobrir, no mínimo, o cenário de inadimplências simultâneas de 2 membros de compensação (*Cover 2*) que, potencialmente, causariam a maior exposição agregada de crédito para a câmara sob condições de mercado dadas por cenários de risco de mercado mais severos que os utilizados no cálculo de margem requerida.
- *Marcação a mercado diária*: cálculo diário do valor de mercado de todas as posições em aberto e garantias, o que resulta na reavaliação dos valores de margem requerida e na definição dos valores de liquidação, diariamente.
- *Chamadas intradiária e diária de margem*: as quais asseguram a adequação dos montantes de garantia disponíveis na estrutura de salvaguardas.
- *Limites de concentração de posição em aberto*: definem os valores máximos permitidos para posições compradas e vendidas em cada instrumento, por cliente ou grupo de clientes (clientes pertencentes ao mesmo conglomerado econômico ou atuando em conjunto, por exemplo), considerando suas posições junto a todos os intermediários e membros de compensação.
- *Limites de oscilação diária de preço*: definem valores máximos permitidos para as variações de preços dos instrumentos, a cada sessão de negociação, limitando os montantes diários a ser liquidados por meio das câmaras.
- *Limites para constituição de garantias* (Câmara BM&FBOVESPA): estabelecem valores máximos de utilização de determinados tipos de ativos elegíveis para constituição de garantias, tais como limite para depósito de garantias ilíquidas e limites por emissor privado. Os limites aplicam-se às garantias depositadas pelo cliente (ou grupo de clientes) agregadas sob todos os intermediários a ele vinculados e respectivos membros de compensação, bem como às garantias depositadas pelo intermediário e às garantias depositadas pelo membro de compensação. No caso de participante que atue em mais de uma categoria (cliente e/ou intermediário e/ou membro de compensação), os limites se aplicam ao conjunto de todas as garantias por ele depositadas, incluindo as depositadas por participantes pertencentes ao mesmo conglomerado econômico.
- *Limite de risco intradiário* (Câmara BM&FBOVESPA): limite atribuído a cada intermediário (participante de negociação pleno e participante de liquidação) para o máximo déficit de garantia, associado às operações sob a sua responsabilidade, admitido durante o dia. Ao longo do dia a câmara monitora, por meio do sistema de risco intradiário, os déficits de garantia dos intermediários, de forma a permitir a cobertura do risco no mesmo dia.
- *Limite operacional* (Câmara de Câmbio): exposição a risco máxima associada às operações realizadas pelo participante sem que lhe sejam exigidas garantias adicionais.
- *Limites de risco pré-negociação*: limites atribuídos pelo intermediário a seus clientes para fins de controle de risco pré-negociação (avaliação de risco de ordens antes da inserção das mesmas no sistema de negociação). Para clientes de alta frequência e clientes com acesso direto ao mercado (nas modalidades DMA 3 e DMA 4), é obrigatória a utilização da ferramenta de controle

de risco pré-negociação oferecida pela BM&FBOVESPA, na qual se aplicam limites máximos aos limites dos clientes.

- *Monitoramento dos participantes:* monitoramento da qualidade creditícia e das condições de liquidez dos participantes das câmaras (incluindo determinados investidores considerados relevantes à critério da BM&FBOVESPA, e emissores privados de ativos aceitos em garantia), realizado diariamente pela área de administração de risco de crédito.

As câmaras não incorrem em risco de crédito de terceiros em relação ao processo de liquidação em moeda local, uma vez que cada uma das câmaras é a única responsável pela execução de tais atividades e utiliza sua própria conta junto ao STR (BCB) para receber/efetuar pagamentos de/para seus membros de compensação. No caso da liquidação em dólares norte-americanos, os bancos correspondentes utilizados pelas câmaras são submetidos à avaliação periódica de crédito, pelo Comitê Técnico de Risco de Crédito.

A estrutura de gerenciamento de exposição de crédito é revisada sempre que mudanças nos ambientes de negociação, compensação e liquidação, mudanças nas práticas de mercado, ou o lançamento de novos produtos indicam a necessidade de aperfeiçoamento. Alterações da estrutura estão sujeitas à aprovação prévia pelos Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito, Diretoria Colegiada e Conselho de Administração da BM&FBOVESPA, e pelo BCB.

Key Consideration 2 - *An FMI should identify sources of credit risk, routinely measure and monitor credit exposures, and use appropriate risk-management tools to control these risks.*

O risco de crédito pode se apresentar em três dimensões: (i) o risco de perdas financeiras associadas a falha por parte de provedores de infraestrutura para os processos de liquidação; (ii) o risco de perdas decorrentes de inadimplência de um ou mais participantes, associadas aos riscos de mercado e de liquidez inerentes aos processos de encerramento de posições e execução de garantias; e (iii) o risco de crédito dos emissores dos ativos que compõem a estrutura de salvaguardas das câmaras.

Cabe à Diretoria de Administração de Risco e ao Comitê Técnico de Risco de Crédito identificar as fontes de risco de crédito.

A BM&FBOVESPA monitora a exposição de crédito diariamente a partir de testes de estresse de crédito que consideram a inadimplência de participantes e seus afiliados. A simulação do impacto financeiro de tais inadimplências é feita a partir da metodologia CORE, considerando cenários de risco de mercado em severidade superior aos cenários utilizados para o cálculo da margem requerida.

A qualidade de crédito dos participantes, emissores de garantias e fornecedores de infraestrutura é avaliada por meio de métricas externas (dados de balanço no mesmo nível de detalhamento disponível ao BCB, informações divulgadas por agências de classificação de crédito e indicadores de mercado) e internas (volumes diários de liquidação, margens requeridas e garantias depositadas, por exemplo). Em caso de deterioração da qualidade creditícia de um participante, a BM&FBOVESPA pode adotar medidas para reduzir sua exposição, tais como reduzir os limites atribuídos ao

participante e dele exigir o depósito de garantias adicionais. No caso de participante submetido à processo de falência, reorganização, intervenção ou liquidação judicial ou extrajudicial, a BM&FBOVESPA pode ainda proibir a contratação de novas operações que causem aumento de exposição, determinar a transferência de clientes para outro participante, determinar o encerramento de posições e cancelar a autorização de acesso do participante.

Câmara BM&FBOVESPA

A Câmara BM&FBOVESPA monitora sua exposição de crédito intradiariamente e ao final do dia.

No monitoramento intradiário, monitora-se o saldo operacional (**SO**) de cada intermediário (participante de negociação pleno e participante de liquidação), por meio do sistema de risco intradiário. Para tanto, o sistema recalcula, aproximadamente a cada 20 minutos ao longo de todo o dia, o risco de cada cliente e cada intermediário, incorporando às posições os negócios e as movimentações de garantia realizados até o momento do cálculo.

O saldo operacional é dado pela diferença entre (a) o limite de risco intradiário (**LRI**) atribuído pela BM&FBOVESPA (e passível de redução pelo membro de compensação), somado às garantias (**G**) depositadas pelo intermediário ou seu membro de compensação para ampliação do limite; e (b) o risco intradiário do intermediário (**Risco**), ou seja, $SO = LRI + G - Risco$. O risco intradiário do intermediário é composto de quatro parcelas: uma parcela referente ao risco das operações ainda não alocadas para clientes, calculado sem compensação entre operações de compra e venda; uma segunda parcela referente ao risco residual de operações alocadas e com modalidade de colateralização pelo cliente, dada pela soma dos maiores déficits de garantia associados às contas de tais clientes (relativamente às posições sob a modalidade de colateralização pelo cliente e correspondentes garantias); uma terceira parcela referente às operações alocadas e com modalidade de colateralização pelo participante, na qual é considerado o conjunto das operações sob tal modalidade de colateralização; e uma quarta parcela referente a eventual margem adicional (por exemplo, em caso de violação de limite de concentração de posição em aberto).

O intermediário deve manter seu saldo operacional positivo ($SO > 0$) durante todo o dia, e deve tomar as providências necessárias para tanto. Se $SO < 0$ a câmara estabelece prazo (no mesmo dia) para o intermediário tomar as providências para enquadramento, tais como depositar garantias próprias, alocar as operações não alocadas, requerer dos clientes o depósito intradiário de garantias e executar operações que reduzam risco. Caso o intermediário falhe em tomar as providências no prazo determinado, a câmara pode, dentre outras ações, exigir do membro de compensação o depósito intradiário de garantias próprias.

Ao final do dia, todas as exposições são recalculadas, no nível do cliente, com base nas posições, nas garantias e nos preços de fechamento/de ajuste atualizados, indicando as necessidades de colateralização adicional, ou chamadas de margem, que devem ser cobertas no dia útil seguinte.

Tanto para a apuração das margens requeridas dos clientes e participantes no fim do dia, como para fins do monitoramento intradiário, o risco é calculado de acordo com a metodologia CORE, que consiste de metodologia de teste de estresse para estimar o pior fluxo de caixa acumulado durante o processo de encerramento da carteira do inadimplente, considerando horizonte de encerramento

de até 10 dias, *full valuation*, nível de confiança de pelo menos 99,96% e distribuições com caudas pesadas para todos os contratos considerados sistemicamente relevantes (para detalhes sobre o CORE, vide Princípio 6, Consideração Chave 3).

Constam do Regulamento e do Manual de Administração de Risco da câmara todos os detalhes sobre cálculo de risco, margem e monitoramento de risco intradiário.

Câmara de Câmbio

A Câmara de Câmbio adota modelo de pré-margem, ou seja, é condição necessária para a aceitação de operações o depósito prévio de garantias.

Para cada participante a câmara atribui um limite operacional, que representa a posição máxima, comprada ou vendida, que o participante pode ter em cada data de liquidação sem que lhe sejam exigidas garantias adicionais. No processo de atualização da exposição do participante, o valor de uma nova operação é adicionado ao saldo líquido compensado por data de liquidação (D+0, D+1 e D+2), e estes são comparados ao limite operacional do participante. O cálculo da exposição se baseia em metodologia de teste de estresse, considerando cenários de risco de mercado com nível de confiança mínimo de 99,96%. A operação que resultar em exposição acima do limite operacional concedido é aceita somente após o depósito das correspondentes garantias requeridas.

Portanto, além do depósito prévio de garantias, depósitos adicionais podem ser requeridos pela câmara, inclusive intradiariamente, dos participantes cujos saldos a liquidar, marcados a mercado, apresentem risco para o processo de liquidação da câmara.

Há três limites operacionais (L1, L2 e L3) que envolvem toda a exposição do ciclo de liquidação. Os limites L1 e L2 são baseados na avaliação de risco de crédito do participante da Câmara de Câmbio e acarretam diferentes níveis de margem. O limite L3, igual para todos os participantes, representa um valor crítico a partir do qual exige-se a pré-liquidação da operação, mediante o depósito do valor integral que ultrapassar o limite.

Constam no Regulamento e no Manual de Gerenciamento de Risco da Câmara de Câmbio detalhes sobre cálculo de risco e margem.

Key Consideration 3 - *A payment system or SSS should cover its current and, where they exist, potential future exposures to each participant fully with a high degree of confidence using collateral and other equivalent financial resources (see Principle 5 on collateral). In the case of a DNS payment system or DNS SSS in which there is no settlement guarantee but where its participants face credit exposures arising from its payment, clearing, and settlement processes, such an FMI should maintain, at a minimum, sufficient resources to cover the exposures of the two participants and their affiliates that would create the largest aggregate credit exposure in the system.*

Vide Consideração Chave 4.

Key Consideration 4 - A CCP should cover its current and potential future exposures to each participant fully with a high degree of confidence using margin and other prefunded financial resources (see Principle 5 on collateral and Principle 6 on margin). In addition, a CCP that is involved in activities with a more-complex risk profile or that is systemically important in multiple jurisdictions should maintain additional financial resources to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two participants and their affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure for the CCP in extreme but plausible market conditions. All other CCPs should maintain additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure for the CCP in extreme but plausible market conditions. In all cases, a CCP should document its supporting rationale for, and should have appropriate governance arrangements relating to, the amount of total financial resources it maintains.

A Câmara BM&FBOVESPA e a Câmara de Câmbio contam com suas respectivas estruturas de salvaguardas para a cobertura das exposições correntes e exposições potenciais de crédito. Em cada câmara, a estrutura de salvaguardas é constituída por garantias depositadas pelos participantes e por um fundo de liquidação (FLI, na Câmara BM&FBOVESPA; FLOC, na Câmara de Câmbio), que podem ser prontamente acessados pela respectiva câmara em caso de inadimplência de participantes.

Câmara BM&FBOVESPA

Os recursos da estrutura de salvaguarda da Câmara BM&FBOVESPA devem ser utilizados na seguinte ordem em caso de inadimplência:

1. Garantias depositadas pelo cliente inadimplente (margem requerida, inclusive margem adicional);
2. Garantias depositadas pelo intermediário inadimplente;
3. Garantias depositadas pelo membro de compensação inadimplente, exceto sua contribuição para o FLI;
4. FLI - contribuição do membro de compensação inadimplente;
5. FLI - contribuição da BM&FBOVESPA;
6. FLI - contribuições dos membros de compensação adimplentes;
7. Caixa da BM&FBOVESPA exclusivamente dedicado à câmara.

As garantias do intermediário (item 2) são aquelas por ele depositadas para ampliação de limite de risco intradiário e para constituição de “garantia mínima não operacional” (requisito de acesso), bem como quaisquer garantias adicionais. Idem para garantias do membro de compensação (item 3).

A margem requerida do cliente (bem como o risco intradiário do intermediário) é determinada com base em metodologia de avaliação de risco de portfólio (posições e garantias), contemplando condições de mercado extremas (cenários para as variações dos fatores de risco - preços, taxas e volatilidades - que afetam o valor das posições e garantias), com horizonte de risco de até 10 dias, considerando distribuições com caudas pesadas e nível de confiança de pelo menos 99,96% para as variações dos fatores de risco considerados sistemicamente relevantes (metodologia CORE). Os cenários para tais variações incluem cenários históricos, cenários quantitativos e cenários prospectivos.

É utilizado teste de estresse de crédito para avaliar o nível de proteção da estrutura de salvaguardas, que deve ser no mínimo N=2 maiores participantes (*Cover 2*). Diariamente, verifica-se se o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras estabelecido pelo Conselho de Administração, em conjunto com os demais elementos da estrutura de salvaguardas, assegura recursos suficientes para a cobertura da inadimplência simultânea dos 2 maiores participantes, com nível de confiança para risco de mercado superior ao utilizado no cálculo de margem requerida.

O FLI é composto por contribuições variáveis dos membros de compensação, de acordo com a faixa de risco na qual se enquadrem (a medida de risco para o enquadramento é apurada mensalmente, com base nos valores diários de margem requerida no período de seis meses encerrado imediatamente anterior à data de apuração) e uma contribuição fixa da BM&FBOVESPA. O valor da contribuição da BM&FBOVESPA é de R\$ 600 milhões e representa algo próximo a 50% do fundo. Caso o fundo de liquidação seja utilizado, total ou parcialmente, os recursos posteriormente aportados para reconstituí-lo não podem ser utilizados para cobertura de perdas referentes à mesma inadimplência.

Câmara de Câmbio

Os recursos da estrutura de salvaguarda da Câmara de Câmbio devem ser utilizados na seguinte ordem em caso de inadimplência:

1. Garantias depositadas pelo participante inadimplente;
2. FLOC - contribuição do participante inadimplente;
3. FLOC - contribuição da BM&FBOVESPA;
4. FLOC - contribuição dos participantes adimplentes.

O FLOC é composto por contribuições fixas dos membros de compensação e uma contribuição da BM&FBOVESPA. A contribuição da BM&FBOVESPA representa pelo menos 50% do fundo, uma vez que, conforme estabelecido no regulamento da câmara, deve ser igual a, pelo menos, o total exigido dos membros de compensação. De modo similar ao FLI, em caso de utilização total ou parcial do FLOC, os recursos posteriormente aportados para reconstituí-lo não podem ser utilizados para cobertura de perdas referentes à mesma inadimplência. O valor da contribuição requerida do participante para o FLOC é função do seu limite operacional.

O cálculo de risco dos participantes também é apurado via metodologia de teste de estresse, com horizonte de risco de 2 dias, considerando distribuições com caudas pesadas para a variação da taxa de câmbio e nível de confiança de pelo menos 99,96%.

Tal como na Câmara BM&FBOVESPA, utiliza-se teste de estresse de crédito para avaliar o nível de proteção da estrutura de salvaguardas verificando-se, diariamente, se o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras estabelecido pelo Conselho de Administração, em conjunto com os demais elementos da estrutura de salvaguardas, assegura recursos suficientes para a cobertura da inadimplência simultânea dos 2 maiores participantes, com nível de confiança para risco de mercado superior ao da margem requerida.

Todas as definições relativas às estruturas de salvaguardas das câmaras (metodologias e parâmetros de cálculo, critérios de utilização, ativos aceitos como garantia etc.) são divulgadas publicamente no *website* da BM&FBOVESPA, nos regulamentos e manuais de administração de risco das câmaras. Os valores de garantias depositadas como margem, por tipo de ativo aceito, também são divulgados no *website* da BM&FBOVESPA.

Visando assegurar às estruturas de salvaguardas adequado nível de cobertura, a BM&FBOVESPA define o nível mínimo de caixa próprio que ela deve manter, dedicado às câmaras, a ser utilizado se ainda restarem perdas após a exaustão dos respectivos fundos de liquidação em caso de inadimplência. Este nível mínimo de caixa é estabelecido pelo Conselho de Administração, com base na recomendação do Comitê de Riscos e Financeiro. A avaliação do comitê se baseia no teste de estresse de crédito mencionado acima, com cenários de risco de mercado mais severos que os utilizados no cálculo de margem, na cobertura mínima requerida pelo regulador e no apetite ao risco da BM&FBOVESPA.

Key Consideration 5 - *A CCP should determine the amount and regularly test the sufficiency of its total financial resources available in the event of a default or multiple defaults in extreme but plausible market conditions through rigorous stress testing. A CCP should have clear procedures to report the results of its stress tests to appropriate decision makers at the CCP and to use these results to evaluate the adequacy of and adjust its total financial resources. Stress tests should be performed daily using standard and predetermined parameters and assumptions. On at least a monthly basis, a CCP should perform a comprehensive and thorough analysis of stress testing scenarios, models, and underlying parameters and assumptions used to ensure they are appropriate for determining the CCP's required level of default protection in light of current and evolving market conditions. A CCP should perform this analysis of stress testing more frequently when the products cleared or markets served display high volatility, become less liquid, or when the size or concentration of positions held by a CCP's participants increases significantly. A full validation of a CCP's risk-management model should be performed at least annually.*

Conforme mencionado nas Considerações Chave anteriores desse Princípio 4, o teste de estresse é inerente aos modelos de cálculo de margem e de risco intradiário que determinam os recursos financeiros na forma de garantias depositadas nas estruturas de salvaguardas das câmaras da BM&FBOVESPA. Assim, tais recursos refletem o perfil de risco atual atribuível aos participantes e, em última análise, às câmaras, considerando-se cenários de risco de mercado com severidade mínima de 99,96% (que representa 1 crise a cada 10 anos ou mais) aplicados sobre posições e garantias marcadas a mercado.

A Diretoria de Administração de Risco monitora diariamente a adequação dos parâmetros e premissas da metodologia de margem, com base em (i) procedimento de *backtesting* diário de margem, para todas as carteiras e (ii) monitoramento diário dos cenários de risco de mercado, comparando-os com as variações observadas nos preços de mercado. As violações indicadas por meio dos procedimentos (i) e (ii) são avaliadas pela Diretoria de Administração de Risco e submetidas ao Comitê Técnico de Risco de Mercado, podendo levar à revisão de parâmetros e/ou do modelo. Os resultados de *backtesting* de margem das carteiras são diariamente informados ao BCB.

Adicional e independentemente do procedimento de *backtesting* de margem, o Comitê Técnico de Risco de Mercado reexamina quinzenalmente, ou sempre que julgar necessário, os parâmetros da metodologia de margem e do teste de estresse crédito, tais como os cenários para os fatores de risco.

O caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras, estabelecido pelo Conselho de Administração com base na recomendação do Comitê de Riscos e Financeiros, também é dimensionado com base em teste de estresse diário.

Conforme mencionado na Consideração Chave 2, a Diretoria de Administração de Risco monitora a exposição de crédito diariamente, por meio de teste de estresse de crédito. A exposição de crédito resultante do teste é o valor mínimo do total de recursos financeiros disponíveis na estrutura de salvaguarda, necessário para se obter o nível de cobertura desejado sob condições de mercado mais extremas que as consideradas no cálculo da margem requerida. Qualquer violação - observada ou potencial - deste valor é reportada ao Vice-Presidente de Operações, Clearing e Depositária, que pode definir as ações a serem tomadas para o restabelecimento da cobertura desejada: aumento de margem requerida dos clientes, redução dos limites de concentração de posições em aberto e chamada de margem adicional de clientes específicos. O resultado do teste também é reportado ao Conselho de Administração da BM&FBOVESPA e seu Comitê de Riscos e Financeiro, mensalmente ou a qualquer momento que se considerar necessário. O Conselho de Administração, ouvido o Comitê de Riscos e Financeiro, pode determinar, para o restabelecimento do nível de cobertura desejado, o aumento dos valores requeridos como contribuição para o fundo de liquidação e o aumento do caixa da BM&FBOVESPA dedicado exclusivamente aos riscos das câmaras.

Ao longo dos últimos anos, o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras, estabelecido pelo Conselho de Administração, em conjunto com os demais elementos das estruturas de salvaguardas, assegurou recursos suficientes para a cobertura de N=2 maiores participantes.

De maneira independente, a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo realiza, mensalmente, simulações do possível impacto financeiro de diversos cenários de inadimplência de participantes frente aos recursos disponíveis para tratamento de tais eventos de falha.

Key Consideration 6 - *In conducting stress testing, a CCP should consider the effect of a wide range of relevant stress scenarios in terms of both defaulters' positions and possible price changes in liquidation periods. Scenarios should include relevant peak historic price volatilities, shifts in other market factors such as price determinants and yield curves, multiple defaults over various time horizons, simultaneous pressures in funding and asset markets, and a spectrum of forward-looking stress scenarios in a variety of extreme but plausible market conditions.*

Dado que a metodologia de cálculo de margem consiste de teste de estresse, leva-se em conta uma quantidade abrangente de cenários para cada um dos fatores de risco que influenciam os preços dos ativos e derivativos, tais como taxas de câmbio, curvas de taxas de juros, índices de ações, preços de commodities e superfícies de volatilidade. Os cenários são definidos pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado e constituem-se de cenários prospectivos, históricos (de janeiro de 2002 a maio de 2016) e quantitativos (para detalhes sobre cada tipo de cenário, vide Princípio 6). Os cenários de estresse utilizados para cálculo de margem incluem (i) todas as trajetórias de preços de 10 dias observadas no mercado desde 2002 até maio de 2016 (simulações históricas), (ii) trajetórias de preços geradas por meio de modelos estatísticos que utilizam distribuições com caudas pesadas e que incorporam o movimento conjunto dos preços por meio da técnica de cópulas (simulações de Monte Carlo) e (iii) cenários prospectivos, definidos pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado, os quais consideram a possibilidade de “quebra de correlação” entre os principais fatores de risco. Ao todo são definidos e utilizados 10 mil cenários para todos os fatores de risco (ou seja, 10 mil conjuntos, onde cada um contém um cenário para a trajetória de cada fator de risco ao longo do horizonte de 1 a 10 dias). O sistema de margem, portanto, utiliza 10 mil cenários no cálculo da margem requerida de cada cliente, inclusive no processamento intradiário. Havendo necessidade, a BM&FBOVESPA pode alterar qualquer cenário, sem aviso prévio.

Na avaliação do dimensionamento do caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras, conduzida pelo Comitê de Riscos e Financeiro do Conselho de Administração, são testados cenários com níveis crescentes de severidade (cenários de risco de mercado com severidade superior à dos cenários utilizados no cálculo da margem e cenários de inadimplências simultâneas de quantidades crescentes de participantes), os quais são definidos pelo próprio comitê. Conforme mencionado anteriormente, também são analisados os resultados do teste de estresse de crédito diário.

Key Consideration 7 - *An FMI should establish explicit rules and procedures that address fully any credit losses it may face as a result of any individual or combined default among its participants with respect to any of their obligations to the FMI. These rules and procedures should address how potentially uncovered credit losses would be allocated, including the repayment of any funds an FMI may borrow from liquidity providers. These rules and procedures should also indicate the FMI's*

process to replenish any financial resources that the FMI may employ during a stress event, so that the FMI can continue to operate in a safe and sound manner.

Os regulamentos e manuais de administração de risco das câmaras da BM&FBOVESPA estabelecem claramente as regras referentes à cobertura de perdas em decorrência de inadimplência de participantes, destacando-se:

- As responsabilidades de cada participante da cadeia de liquidação de obrigações (ou seja, dos clientes, dos intermediários e dos membros de compensação), sejam elas relativas a depósito de garantias ou aos fluxos financeiros das operações e posições;
- A obrigação de o participante inadimplente identificar para a câmara o participante faltoso sob a sua responsabilidade que causou a inadimplência (ou seja, a obrigação de o membro de compensação inadimplente identificar o intermediário inadimplente, e a obrigação de o intermediário inadimplente identificar o cliente inadimplente).
- As regras de utilização, incluindo a ordem de utilização, das garantias depositadas pelos participantes (cliente, intermediário e membro de compensação) inadimplentes e das contribuições da BM&FBOVESPA e dos membros de compensação adimplentes para o fundo de liquidação (vide a ordem de utilização de garantias apresentada na Consideração Chave 4).
- A possibilidade de utilização das garantias dos participantes inadimplentes e do fundo de liquidação para restituir recursos aos provedores de liquidez, caso os mecanismos de assistência à liquidez tenham sido acionados.

O único componente da estrutura de salvaguardas passível de reconstituição após sua utilização em decorrência de inadimplência de participantes é o fundo de liquidação. As regras sobre a reconstituição do fundo constam dos regulamentos das câmaras, destacando-se as seguintes:

- Em caso de utilização da contribuição da BM&FBOVESPA, o Conselho de Administração da BM&FBOVESPA poderá determinar sua recomposição, total ou parcial.
- Em caso de utilização das contribuições dos membros de compensação, a câmara determinará o prazo para recomposição das respectivas contribuições e as contribuições feitas para fins de reconstituição poderão ser utilizadas, exclusivamente, para cobertura de inadimplências futuras.
- Em qualquer período de 20 dias, o valor total de contribuições do membro de compensação para fins de reconstituição do fundo é limitado a 3 vezes o valor da sua contribuição.
- O membro de compensação que não cumprir a obrigação de reconstituir o fundo de liquidação pode ser declarado inadimplente ou devedor operacional pela câmara.
- A BM&FBOVESPA pode promover a cobrança em regresso do valor necessário para reconstituir o fundo de liquidação, sendo o montante reavido entregue aos membros de compensação adimplentes que reconstituíram o fundo.

Se, após a exaustão do fundo de liquidação ainda restarem perdas decorrentes da inadimplência, a BM&FBOVESPA poderá utilizar seu caixa dedicado às câmaras.

Situações em que as perdas ultrapassem os recursos disponíveis na estrutura de salvaguardas são tratadas no plano de recuperação da Câmara BM&FBOVESPA, cuja primeira versão foi submetida em dezembro de 2016 ao BCB, não tendo havido manifestação do mesmo até o momento de publicação do presente documento.

Além disso, os regulamentos das câmaras também apresentam as regras aplicáveis em caso de falência ou pedido de recuperação da BM&FBOVESPA, bem como em caso de não pagamento, pelas câmaras, a um ou mais membros de compensação, prevendo-se o encerramento de posições e a preservação da compensação de direitos e obrigações.

Algumas das medidas e ferramentas previstas no plano de recuperação da Câmara BM&FBOVESPA - submetido ao BCB, conforme mencionado no conteúdo sobre a Consideração Chave 4 do Princípio 3 – para cobertura de perdas decorrentes da inadimplência de participante que superam os recursos da estrutura de salvaguardas já podem ser adotadas pela Câmara BM&FBOVESPA de acordo com os regulamentos da BM&FBOVESPA vigentes, ou seja, a câmara já é capaz de usá-las, independentemente do plano.

As provisões contidas nos referidos regulamentos para adoção dessas ferramentas tratam de situações especiais - para a BM&FBOVESPA e para o mercado financeiro brasileiro - que demandem a adoção de medidas emergenciais. Apesar de não haver menção específica ao plano de recuperação nos regulamentos, um evento que ocasionasse o acionamento do plano de recuperação seria, sem dúvida, caracterizado como uma situação especial, exigindo a adoção de medidas emergenciais. O regulamento da Câmara BM&FBOVESPA (artigo 180-I) habilita o Presidente da BM&FBOVESPA a definir as situações ou fatos que exigem a implementação de medidas de emergência. Descrição mais detalhada consta no conteúdo apresentado para a Consideração Chave 4 do Princípio 3.

PRINCÍPIO 5 – GARANTIAS

PRINCIPLE 5 – COLLATERAL: *An FMI that requires collateral to manage its or its participants' credit exposure should accept collateral with low credit, liquidity, and market risks. An FMI should also set and enforce appropriately conservative haircuts and concentration limits.*

Key Consideration 1 - *An FMI should generally limit the assets it (routinely) accepts as collateral to those with low credit, liquidity, and market risks.*

As principais diretrizes da BM&FBOVESPA para determinar a elegibilidade de determinado ativo como garantia são:

- Ausência de impedimentos legais para utilização da garantia;
- Transparência nos preços e eficiência nos ambientes de negociação e pós-negociação;
- Nível mínimo de liquidez;
- Existência de provedores de liquidez;
- Possibilidade de estimar os riscos de mercado e de crédito com grau de acurácia tolerável;
- No caso de títulos privados (CDBs, LCIs, LCAs e cartas de fiança bancária), os emissores devem atender às exigências aplicáveis estabelecidas como condição de acesso, além daquelas estabelecidas no regulamento e manual de administração de risco da câmara.

Além de recursos em moeda nacional, os seguintes ativos são aceitos como garantia pelas câmaras da BM&FBOVESPA:

Câmara BM&FBOVESPA

- Título público federal negociado no Brasil (título público federal)
- Ouro ativo financeiro
- Ação de companhia aberta admitida à negociação na BM&FBOVESPA
- Certificado de depósito de ações (unit) de companhia aberta à negociação na BM&FBOVESPA
- ADR (American Depositary Receipt) de ação elegível à aceitação como garantia*
- Certificado de depósito bancário (CDB)
- Letra de crédito imobiliário (LCI)
- Letra de crédito do agronegócio (LCA)
- Dólar norte-americano*

Câmara de Câmbio

- Título público federal negociado no Brasil (título público federal)
- Dólar norte-americano

- Título de emissão do tesouro norte-americano*
- Título de emissão do tesouro alemão*
- Carta de fiança bancária
- Cota de fundo de índice negociado em bolsa no Brasil (ETF – *Exchange Traded Fund*)
- Cota do fundo de investimento BM&FBOVESPA Margem Garantia Renda Fixa Referenciado DI Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FIC)**
- Cota do Fundo de Investimento Liquidez Câmara BM&FBOVESPA (FILCB)**

(*) Apenas clientes não residentes de tipos e jurisdições especificadas no Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA podem constituir garantia com esses ativos.

(**) Fundo desenhado especificamente para constituição de garantias, com a caução automática das cotas para a câmara.

O risco de mercado associado às garantias é mitigado por meio da aplicação de choques. O risco de liquidez no processo de execução de garantias é mitigado por meio dos mecanismos de assistência à liquidez (vide Princípio 7) e, no caso da Câmara BM&FBOVESPA, também pela imposição de limites de aceitação específicos, conforme o tipo de ativo.

Quanto ao risco de crédito, a Câmara BM&FBOVESPA impõe às garantias constituídas por CDB, LCI, LCA e carta de fiança bancária um conjunto de limites por banco emissor. Nas descrições a seguir, o termo “participante” é usado para designar aquele que atua na qualidade de cliente e/ou intermediário e/ou membro de compensação.

- *Limite de aceitação de CDB, LCI, LCA e carta de fiança bancária:* limites definidos para cada banco emissor, pelo Comitê Técnico de Risco de Crédito, com base em aspectos quantitativos e qualitativos determinantes da qualidade creditícia do banco. O comitê pode alterar ou bloquear qualquer limite a seu exclusivo critério e a qualquer tempo. Os limites, listados a seguir, referem-se ao volume de garantias constituídas por CDBs, LCIs, LCAs e cartas de fiança emitidos por um mesmo banco.
 - Limite para o total depositado na câmara;
 - Limite para o total depositado por um mesmo cliente ou grupo de clientes;
 - Limite para o total depositado por clientes sob a responsabilidade de ou vinculado a intermediário ou membro de compensação ligado ao banco emissor; e
 - Limite para utilização de carta de fiança bancária “guarda-chuva”.

- *Limite para depósito de CDB, LCI e LCA sem cláusula de resgate antecipado:* limite para a constituição de garantias, pelo participante ou grupo de participantes, na forma de ativos que apresentem restrições e/ou condições relativamente ao resgate antecipado.
- *Limite para depósito de títulos públicos federais como garantia para terceiros:* limites concedidos pela câmara para o depósito de títulos públicos federais de titularidade do participante para constituição de garantia dos clientes sob responsabilidade do mesmo. Referem-se ao volume financeiro total prestado como garantia para terceiros e ao volume passível de distribuição a um mesmo terceiro. São concedidos pela câmara e sua manutenção requer a observância dos procedimentos, parâmetros e condições por ela estabelecidos em seus manuais e regulamentos.
- *Limite de aceitação de ação, ADR, unit e cota de ETF:* limite, por ativo, para o total depositado na forma do ativo por um mesmo cliente ou grupo de clientes. Os limites são definidos a partir da liquidez dos ativos.
- *Limite de utilização de garantias ilíquidas:* limite para o montante total de ativos ilíquidos depositados em garantia por um mesmo participante ou grupo de participantes, independentemente dos demais limites aplicáveis a tais ativos. A câmara classifica os ativos como “líquidos” ou “ilíquidos” de acordo com o prazo necessário para monetização dos mesmos. Garantias em moeda local, títulos públicos federais brasileiros e cartas de fiança com liquidez no mesmo dia são classificadas como “líquidas”. Os demais ativos aceitos em garantia são classificados como “ilíquidos”. A parcela ilíquida de garantias depositadas por cada participante, inclusive cliente, é limitada superiormente a uma fração do volume de recursos disponíveis (vide detalhes no Princípio 7, Consideração Chave 1).
- *Limite para utilização de ativos depositados no exterior:* limite concedido pela câmara aos investidores não residentes para o depósito de garantias no exterior, como forma de garantir o cumprimento do limite estabelecido na Circular BCB 3.838/17. Com base em critérios operacionais, a câmara estabelece, para cada investidor não residente, (i) um limite financeiro em reais, ou (ii) um limite na forma de percentual do total de margem requerida pela câmara.

Além destes limites, outras restrições se aplicam à aceitação de garantias como, por exemplo, a vedação de depósito em garantia de ativos emitidos por determinada empresa por pessoas ligadas a tal empresa, mitigando o *wrong way risk* (ou risco de correlação desfavorável).

A lista de ativos elegíveis, os critérios de valorização de garantias, os critérios de limites e demais restrições são publicamente divulgados.

Os Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito revisam e avaliam as políticas, práticas e parâmetros relativos ao depósito de ativos em garantia pelo menos mensalmente.

Os tipos de ativos elegíveis à aceitação como garantia pelas câmaras da BM&FBOVESPA, bem como os critérios e limites de aceitação, constam nos normativos das câmaras, os quais são aprovados pelo BCB. Desta forma, qualquer alteração relativa ao rol de ativos aceitos e aos critérios e limites de aceitação requer aprovação pelo BCB.

As câmaras da BM&FBOVESPA não reutilizam os ativos depositados em garantia pelos participantes.

Key Consideration 2 - *An FMI should establish prudent valuation practices and develop haircuts that are regularly tested and take into account stressed market conditions.*

Na Câmara BM&FBOVESPA, o risco de mercado das garantias do cliente é avaliado em conjunto com as suas posições e a adequação dos cenários para variação de preços das garantias é testada por meio do *backtesting* do modelo de margem.

Com exceção de CDBs, LCIs, LCAs e cartas de fiança bancária, todas as garantias são marcadas a mercado diariamente a preço de fechamento, com posterior aplicação de choques que representam o risco de mercado. Dados os critérios de aceitação de garantias, baseados em liquidez, mitiga-se a possibilidade de a marcação a mercado dos ativos depositados em garantia gerar valores distorcidos.

Os choques aplicados à marcação a mercado são dados pelos cenários de variação de preços dos fatores de risco que determinam os preços dos ativos dados em garantia. Sua adequação é verificada, portanto, no âmbito da validação dos referidos cenários, conduzida diariamente pela Diretoria de Administração de Risco, e quinzenalmente ou sempre que necessário pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado.

Key Consideration 3 - *In order to reduce the need for procyclical adjustments, an FMI should establish stable and conservative haircuts that are calibrated to include periods of stressed market conditions, to the extent practicable and prudent.*

Na Câmara BM&FBOVESPA, o risco calculado pela metodologia CORE, que também inclui a valorização das garantias, não depende da volatilidade corrente dos mercados, não havendo, portanto, necessidade de ajustes pró-cíclicos nos cenários de risco de mercado utilizados. Tais cenários são estáveis por definição, conforme descrito no Princípio 6, Consideração Chave 3.

O mesmo se aplica à Câmara de Câmbio, uma vez que as garantias desta câmara são valorizadas com base nos mesmos cenários de risco de mercado.

Key Consideration 4 - *An FMI should avoid concentrated holdings of certain assets where this would significantly impair the ability to liquidate such assets quickly without significant adverse price effects.*

As garantias depositadas nas câmaras da BM&FBOVESPA são constituídas majoritariamente (mais de 82% do total, em cada câmara) por títulos públicos federais, considerados os ativos mais líquidos do mercado brasileiro.

O depósito dos demais ativos elegíveis está sujeito aos limites mencionados na Consideração Chave 1, os quais contribuem para evitar concentração.

Como as garantias depositadas são segregadas no nível do cliente, concentrações em determinado ativo são facilmente identificadas.

Key Consideration 5 - *An FMI that accepts cross-border collateral should mitigate the risks associated with its use and ensure that the collateral can be used in a timely manner.*

Relativamente ao risco legal, a BM&FBOVESPA concluiu, em 2015, trabalho de atualização da avaliação quanto à aceitação de garantias no exterior, o qual apontou que tais garantias contam com a mesma segurança jurídica e o mesmo grau de executabilidade das garantias constituídas no Brasil, relativamente a determinados tipos de garantias depositadas por determinados tipos de investidores não-residentes sediados nos Estados Unidos, no Reino Unido e na França. O grau de segurança indicado no trabalho aplica-se às garantias no exterior aceitas pela Câmara BM&FBOVESPA e pela Câmara de Câmbio, considerando-se os tipos de ativos aceitos (vide Consideração Chave 1) e o perfil dos participantes que atualmente os depositam como garantia para as câmaras.

Quanto ao risco operacional envolvido no acesso às garantias, a Diretoria de Administração de Risco efetua testes mensais de execução de garantias com as entidades depositárias localizadas no exterior. No caso de dólares norte-americanos, apenas os casos em que a conversão para moeda local é necessária representam risco operacional, que é o risco operacional de operações usuais de câmbio.

Os riscos de mercado e de liquidez são mitigados por meio da aplicação de choques que representam o risco de mercado, do limite de garantias ilíquidas (Câmara BM&FBOVESPA) e da manutenção de linhas de liquidez para a rápida conversão de dólares em moeda local.

A exposição a risco de crédito decorre dos bancos correspondentes em Nova York, nos quais são depositadas as garantias. Para mitigar esse risco, a BM&FBOVESPA utiliza apenas bancos de primeira linha, que são periodicamente monitorados pela Diretoria de Administração de Risco e pelo Comitê Técnico de Risco de Crédito.

Key Consideration 6 - *An FMI should use a collateral management system that is well-designed and operationally flexible.*

As principais características do sistema de gerenciamento de garantias das câmaras da BM&FBOVESPA são:

- Identificação do cliente final/depositante e segregação no nível do cliente/depositante, conforme as estruturas de contas de cada câmara.
- Regras de elegibilidade e limites por classe de ativos, como forma de mitigar os riscos de crédito e de liquidez.

- Integração em tempo real com os sistemas de risco e de liquidação, e com centrais depositárias.
- Aplicação de choques e marcação a mercado diária.
- Critérios e horários para movimentação de ativos.
- Regras de execução (eventos de inadimplência e ordem de utilização) e capacidade operacional de execução de garantias.
- Ferramenta de simulação.
- Acesso às informações do sistema e comandos de instrução de movimentação via mensageria ou tela.

As garantias não são reutilizadas, sendo todos ativos depositados transferidos para, ou vinculados a, contas da câmara nas entidades depositárias. A segregação das garantias em nome do depositante também proporciona às câmaras pleno controle dos depósitos, retiradas, substituições, transferências e liquidações.

Os sistemas de gerenciamento de garantias foram desenvolvidos internamente (pela BM&FBOVESPA) e há equipe dedicada de TI para suporte, oferecendo robustez e flexibilidade.

A administração de garantias é atribuição de uma das superintendências da Diretoria de Administração de Risco.

PRINCÍPIO 6 – MARGEM

PRINCIPLE 6 – MARGIN: A CCP should cover its credit exposures to its participants for all products through an effective margin system that is risk-based and regularly reviewed.

Key Consideration 1 - A CCP should have a margin system that establishes margin levels commensurate with the risks and particular attributes of each product, portfolio, and market it serves.

Na BM&FBOVESPA, o termo “margem” refere-se às garantias requeridas dos participantes pelas câmaras para cobertura das exposições de crédito, ou seja, refere-se a “margem de garantia requerida” e “chamada de margem”. O valor da margem não abrange outros componentes das obrigações de liquidação diária, tais como ajustes diários, valores de liquidação de derivativos de balcão no vencimento ou antecipadamente (registrados na modalidade com garantia da câmara), prêmios de opções (no caso da Câmara BM&FBOVESPA), ou os valores a liquidar das operações de câmbio (no caso da Câmara de Câmbio), embora todos eles influenciem o cálculo de margem requerida e chamada de margem. Para ambas as câmaras, o nível de confiança utilizado no mencionado cálculo, conforme definido pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado, é de pelo menos 99,96%.

Dado que o nível de confiança adotado é elevado, considerando caudas pesadas, a abordagem adotada pela BM&FBOVESPA para o cálculo de margem é a de teste de estresse, baseada em cenários para as variações de preço dos fatores primitivos de risco que influenciam o valor do portfólio. A metodologia de risco e os parâmetros utilizados no cálculo do mesmo são aprovados pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado da BM&FBOVESPA. De forma independente, os sistemas de margem da BM&FBOVESPA (modelo de risco e sistemas de TI associados) são aprovados pelo BCB e são objeto de inspeção anual do BCB, auditorias interna e externa, e revisão periódica pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Riscos Corporativos.

Margens adicionais podem ser exigidas pelas câmaras de qualquer participante, e a qualquer momento, por motivos de ordem prudencial.

Câmara de Câmbio

A Câmara de Câmbio adota modelo de pré-margem, ou seja, o depósito prévio de garantias pelo participante é requisito para a aceitação de suas operações. Dado o mecanismo de PvP (pagamento contra pagamento), a margem requerida visa cobrir o risco de mercado durante a reversão da posição do participante inadimplente, sem considerar compensação entre datas de liquidação distintas (D+0, D+1, D+2). O cálculo de risco se baseia na marcação a mercado e teste de estresse das posições, utilizando cenários severos de variação da taxa de câmbio de real por dólar norte-americano (BRL/USD), que garantem nível de confiança de pelo menos 99,96%.

Câmara BM&FBOVESPA

O sistema de cálculo de margem da Câmara BM&FBOVESPA baseia-se no cálculo de risco de portfólio (posições nos mercados listado e de balcão e garantias), de forma integrada, no nível do cliente. Sob a metodologia CORE, a exposição potencial de crédito é estimada como o pior cenário de encerramento de todas as posições do cliente mediante inadimplência, dada uma estratégia de encerramento, ou seja, a pior perda financeira, decorrente do processo de encerramento, considerando-se movimentos de preço adversos dados por cenários para a variação de cada fator primitivo de risco (taxas de juro, taxas de câmbio, volatilidades, preços de ações e índices de ações etc.). No cálculo, são consideradas premissas de encerramento de posição específicas para cada tipo de contrato liquidado por meio da câmara e cada tipo de ativo aceito em garantia pela câmara, tais como premissas relativas a horizontes de risco (prazo para encerramento), ciclos de liquidação, estruturas de fluxo de caixa (liquidação de ajuste diário vs. liquidação apenas no vencimento) e níveis de liquidez. O período de encerramento da carteira e o alongamento do horizonte de risco de cada posição são definidos com base no nível de liquidez diária do contrato. Para assegurar consistência na seleção do pior cenário de encerramento, posições e garantias são avaliadas conjuntamente sob cada cenário.

A câmara exige ainda o depósito de garantias adicionais para posições que excedam os limites de concentração de posições em aberto, bem como pode exigir dos intermediários e membros de compensação o depósito de garantias em bases intradiárias, com base no monitoramento de risco intradiário (vide Consideração Chave 3).

A chamada de margem do cliente apurada no final do dia (D+0) deve ser coberta com o depósito de garantias, em dinheiro ou ativos, até 13h de D+1. A parcela da chamada de margem que não for coberta nesse prazo deve ser coberta pelo membro de compensação, na janela de liquidação financeira, sendo lançada como débito no seu saldo líquido multilateral a ser liquidado no mesmo dia (14h10-14h50: janela de pagamentos dos membros de compensação devedores para a câmara; 14h50-15h50: janela de pagamento da câmara para os membros de compensação credores). Portanto, o depósito de garantias torna-se uma obrigação a ser liquidada perante a câmara, em moeda nacional, pelo membro de compensação. Caso o membro de compensação não liquide essa obrigação perante a câmara, é declarado devedor operacional ou inadimplente, aplicando-se, em decorrência, os procedimentos previstos para tratamento de situações de devedor operacional ou inadimplência. A exequibilidade da exigência de cumprimento do prazo para depósito de garantias se baseia, portanto, na possibilidade de ser declarado inadimplente o participante que descumprir sua obrigação de depósito de garantia.

Em caso de inadimplência, a câmara acessa sua estrutura de salvaguardas, tendo à disposição as garantias depositadas pelos participantes faltosos e, caso estas não sejam suficientes, o fundo de liquidação e o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras.

Os participantes das câmaras têm pleno acesso às informações referentes aos valores de margem e limites. Os participantes da Câmara de Câmbio, sob o modelo de pré-margem, podem consultar os valores de suas garantias depositadas e os valores requeridos a qualquer momento. Na Câmara BM&FBOVESPA, os intermediários e membros de compensação são informados dos valores de

chamada de margem diariamente com antecedência suficiente para que possam providenciar a cobertura no devido prazo. Eles têm acesso ainda à ferramenta de risco intradiário (a mesma utilizada pela câmara) para monitorar ao longo do dia a evolução dos riscos de seus clientes, bem como ao simulador de risco, que lhes permite simular a margem requerida / chamada de margem de quaisquer de seus clientes. Na ausência de variações bruscas de preços, posições e garantias, o saldo de garantias intradiário (diferença entre as garantias depositadas e o risco intradiário) do cliente pode ser utilizado como uma estimativa da chamada de margem do cliente para D+1.

Os regulamentos das câmaras da BM&FBOVESPA estabelecem as responsabilidades dos participantes quanto à obrigação de liquidação, incluindo a obrigação de depositar as garantias requeridas. As metodologias de margem de cada câmara são detalhadamente documentadas nos respectivos manuais de administração de risco, os quais são disponibilizados no *website* da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br, Regulação / Regulamentos e manuais / Pós-negociação). Os parâmetros do modelo são divulgados por meio de arquivos ou diretamente no *website* da BM&FBOVESPA, permitindo que os participantes os utilizem em suas próprias atividades de gerenciamento de risco. São apresentados na Consideração Chave 3 mais detalhes sobre o modelo de cálculo de margem.

Key Consideration 2 - *A CCP should have a reliable source of timely price data for its margin system. A CCP should also have procedures and sound valuation models for addressing circumstances in which pricing data are not readily available or reliable.*

A principal fonte de preços para os sistemas de margem das câmaras da BM&FBOVESPA é a superintendência responsável pelo apreçamento, sob a Diretoria de Administração de Risco. Esta superintendência conta com equipe especializada e sistemas dedicados ao fornecimento dos preços utilizados em diversos processos críticos, dentre os quais os cálculos de margem e valor de liquidação. A exatidão e a confiabilidade dos preços e indicadores financeiros colhidos são asseguradas pelo uso de informação obtida de fontes diretas e mercados líquidos, com base em dados de negócios realizados.

O manual de apreçamento da BM&FBOVESPA (disponível em www.bmfbovespa.com.br, Serviços, Market Data, Consultas, Mercado de Derivativos, Metodologia) apresenta as metodologias de cálculo dos preços de ajuste dos contratos futuros da BM&FBOVESPA. As metodologias contemplam as fontes primárias de preços, que consideram os negócios e/ou ofertas que atendam aos requisitos mínimos de validade, bem como as fontes alternativas utilizadas caso a fonte primária não produza negócios e/ou ofertas válidas.

O manual de apreçamento também prevê que a BM&FBOVESPA, por meio de seu Comitê Técnico de Risco de Mercado, poderá, a seu exclusivo critério, arbitrar preços de ajuste, na eventual indisponibilidade ou disponibilidade parcial de insumos utilizados pelas metodologias nele descritas na ocorrência de eventos, de natureza econômica ou operacional, que possam prejudicar o sincronismo dos preços apurados ou a aplicação da metodologia correspondente.

Key Consideration 3 - *A CCP should adopt initial margin models and parameters that are risk-based and generate margin requirements sufficient to cover its potential future exposure to participants in the interval between the last margin collection and the closeout of positions following a participant default. Initial margin should meet an established single-tailed confidence level of at least 99 percent with respect to the estimated distribution of future exposure. For a CCP that calculates margin at the portfolio level, this requirement applies to each portfolio's distribution of future exposure. For a CCP that calculates margin at more-granular levels, such as at the subportfolio level or by product, the requirement must be met for the corresponding distributions of future exposure. The model should (a) use a conservative estimate of the time horizons for the effective hedging or closeout of the particular types of products cleared by the CCP (including in stressed market conditions), (b) have an appropriate method for measuring credit exposure that accounts for relevant product risk factors and portfolio effects across products, and (c) to the extent practicable and prudent, limit the need for destabilising, procyclical changes.*

Os modelos de cálculo de margem das câmaras da BM&FBOVESPA são baseados em risco, conforme mencionado na Consideração Chave 1, sob a abordagem de teste de estresse para estimar a exposição potencial futura associada ao processo de encerramento da carteira em caso de inadimplência do participante.

Não há pró-ciclicidade inerente ao modelo, uma vez que seus parâmetros (liquidez diária e cenários para os fatores de risco) são determinados *ex-ante*, de forma não condicional e exógena ao próprio modelo, pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado da BM&FBOVESPA.

As câmaras da BM&FBOVESPA buscam minimizar o risco do processo de encerramento de posições por meio da definição de períodos de encerramento por tipo de mercado e produto e definição de cenários de estresse compatíveis com tais períodos. No caso da Câmara BM&FBOVESPA, em particular, esse aspecto é explicitamente tratado pela metodologia CORE ao levar em consideração, na definição da estratégia de encerramento, a liquidez diária máxima de cada contrato. Dessa forma, a presença de posições em contratos de liquidez reduzida pode resultar em maior margem requerida.

Os cenários para as variações dos fatores de risco perfazem elemento fundamental das metodologias de cálculo de margem. Para defini-los, busca-se incorporar elementos históricos (desde 2002), quantitativos e prospectivos. A definição da política, dos parâmetros e da metodologia para determinação dos cenários é atribuição do Comitê Técnico de Risco de Mercado da BM&FBOVESPA. Este determina, para cada fator de risco, as variações máximas e mínimas consideradas plausíveis para todos os horizontes de risco (1 a 10 dias no caso da Câmara BM&FBOVESPA; 2 dias no caso da Câmara de Câmbio), as quais funcionam como envelope, ou envoltório, dos retornos do fator em tais horizontes, e nenhum outro cenário para o fator ultrapassa este envelope. Os envelopes são determinados de forma prospectiva, a partir de modelos quantitativos para os retornos históricos disponíveis e das análises prospectivas de especialistas em risco, considerando um nível de confiança para a distribuição de retornos futuros dos fatores de risco, individualmente, de 99,96% (uma crise a cada 10 anos). Dada a estrutura de cenários descrita, mitiga-se substancialmente a pró-ciclicidade dos modelos de margem das câmaras da BM&FBOVESPA.

Quaisquer cenários e demais parâmetros podem ser alterados sem aviso prévio, inclusive intradiariamente.

Os modelos de margem são descritos detalhadamente nos manuais de administração de risco das câmaras, divulgados publicamente no *website* da BM&FBOVESPA, e seus parâmetros podem ser obtidos também por meio do *website*.

Câmara BM&FBOVESPA

O modelo de margem da Câmara BM&FBOVESPA baseia-se no cálculo do risco de portfólio, no nível do cliente. A metodologia CORE fornece como medida de risco a pior necessidade de fluxo de caixa acumulado durante o processo de encerramento do portfólio do cliente inadimplente, dados movimentos de preços adversos definidos nos cenários para a variação dos fatores de risco do portfólio em questão, ou seja, das posições e garantias do cliente.

A metodologia CORE:

- Considera os riscos de mercado, liquidez e fluxo de caixa, distinguindo-os apropriadamente na modelagem;
- Representa detalhadamente o processo de encerramento da carteira, avaliando perdas e ganhos potencialmente incorridos ao longo do processo;
- Oferece, além de medidas de risco, a estratégia de encerramento a ser seguida, ou seja, um conjunto de instruções de compra e venda para todas as posições que a compõem, bem como de execução de garantias;
- Considera para cada tipo de contrato e garantia, ao determinar o encerramento ou liquidação, sua estrutura de fluxo de caixa e a quantidade a ser encerrada de modo rápido e ordenado, isto é, sem que haja efeitos adversos significativos sobre o preço;
- Trata adequadamente potenciais descasamentos de fluxo de caixa durante o processo de encerramento, representando integralmente os fluxos potenciais de cada tipo de ativo e contrato e reconhecendo suas diferentes estruturas de fluxo de caixa;
- Não incorre em erros de apreçamento derivados de técnicas de aproximação, posto que utiliza método de avaliação plena (*full valuation*) para valorizar, sob os cenários, quaisquer posições, inclusive posições em instrumentos não lineares.

As principais etapas de cálculo da margem requerida do cliente são:

1. Determina-se a estratégia de encerramento da carteira;
2. Simula-se a execução da estratégia de encerramento sob diferentes cenários para os fatores de risco presentes no portfólio (10.000 cenários), calculando-se, em cada cenário, os fluxos de caixa diários acumulados a cada dia do período de encerramento, decorrentes do processo de encerramento;
3. Para cada simulação do item anterior (ou seja, cada cenário) toma-se o pior fluxo de caixa diário acumulado; e

4. Dentre os piores fluxos de caixa acumulados obtidos no item anterior, o pior deles, se negativo, representa a pior perda potencial.

A margem requerida é dada, portanto, não só pela perda potencial ao final do período de encerramento, mas também por perdas transitórias durante o processo de encerramento, as quais representam necessidades de financiamento durante o processo.

O horizonte de risco, ou prazo para encerramento de uma posição, é definido como um período contido no intervalo de 1 a 10 dias, dependendo dos tipos de contrato presentes na carteira: 2 dias para opções sobre ações, 2 a 10 dias para contratos futuros, posições de empréstimo de ativos e contratos a termo de ações, 5 dias para opções financeiras, e 10 dias para derivativos de balcão (swap, opção flexível e contrato a termo de moeda). Os cenários para as variações de mercado dos preços dos fatores de risco são, portanto, definidos para horizontes de risco de 1, 2, 3, ..., 10 dias e respeitam uma estrutura temporal coerente para a trajetória do preço do fator de risco.

A incorporação da liquidez diária de cada contrato ou instrumento ao cálculo da margem faz com que o período de encerramento do portfólio do cliente seja função dos tamanhos de suas posições. Para cada posição que supera o nível de liquidez diária do contrato ou instrumento, a metodologia assume o encerramento, a cada dia, de no máximo a parcela da posição limitada ao nível de liquidez. Visando cobrir o risco de se incorrer em períodos mais extensos de encerramento de posições e da possibilidade de maior impacto sobre os preços, a câmara estabelece limites de concentração de posições em aberto, exigindo o depósito de garantias adicionais do participante detentor de posições que excedam tais limites.

O conjunto de 10.000 cenários sob os quais o portfólio de cada cliente é avaliado é composto por cenários históricos, quantitativos e prospectivos, sempre limitados aos envelopes definidos pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado.

- Os cenários históricos são compostos por todas as janelas móveis de variação dos fatores de risco com tamanhos de 1 a 10 dias consecutivos. A amostra utilizada, que se estende de janeiro de 2002 a maio de 2016, sendo atualizada quando necessário, engloba múltiplos períodos de estresse em mais de 10 anos de dados. A simulação histórica captura a estrutura de dependência assim como as variações individuais observadas em todo o período amostral.
- Os cenários quantitativos são simulados a partir de modelos quantitativos estimados com dados históricos e que buscam reproduzir fatos estilizados da literatura de finanças. O risco é decomposto em duas parcelas: risco específico (ou idiossincrático) e risco de movimento conjunto. O risco específico é modelado de forma independente e com base em distribuições com caudas pesadas (por exemplo, t assimétrica ou GPD). A distribuição conjunta é obtida com o uso de técnicas estatísticas que possibilitem a ocorrência conjunta de eventos extremos, tal qual a cópula t -agrupada. Os cenários quantitativos são obtidos via simulação de Monte Carlo a partir das distribuições descritas anteriormente. A abordagem quantitativa é capaz de produzir cenários plausíveis, dado o histórico, mas que não necessariamente ocorreram no período coberto pela amostra.
- Os cenários prospectivos são determinados pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado, com base em uma análise de risco que considera, além dos elementos quantitativos e do histórico de

retornos dos fatores de risco, (i) a evolução dos riscos idiossincráticos e de movimento conjunto ao longo do tempo, em decorrência de mudanças dos fundamentos (países e empresas) e da microestrutura de mercado; (ii) a ausência de histórico de retornos para novos ativos e novas classes de ativos; (iii) a identificação da plausibilidade de eventos severos que nunca ocorreram; e (iv) mudança repentina do cenário político-econômico nacional e/ou internacional. Com base nesta análise prospectiva de riscos, o comitê pode incluir cenários adicionais para os fatores de risco que, de forma plausível, promovam quebras na estrutura de dependência não contempladas na amostra de cenários históricos ou quantitativos.

Dada a estrutura de segregação de todas as posições e garantias em contas individualizadas por cliente, a carteira proprietária de um membro de compensação ou intermediário consiste de um caso particular de carteira de cliente, não sendo utilizados critérios ou parâmetros de cálculo de margem diferentes daqueles aplicáveis aos demais clientes.

Câmara de Câmbio

O valor de garantias requeridas dos participantes, sob o modelo de pré-margem, é determinado por meio de modelo de teste de estresse.

A exposição associada ao encerramento das posições do participante inadimplente é o resultado da multiplicação das posições a liquidar em D+0, D+1 e D+2, marcadas a mercado, pela variação percentual da taxa de câmbio para 2 dias, dada pelo envelope desse fator de risco para a Câmara BM&FBOVESPA, definido pelo Comitê Técnico de Risco de Mercado.

Key Consideration 4 - *A CCP should mark participant positions to market and collect variation margin at least daily to limit the build-up of current exposures. A CCP should have the authority and operational capacity to make intraday margin calls and payments, both scheduled and unscheduled, to participants.*

As câmaras da BM&FBOVESPA marcam a mercado diariamente todas posições e garantias de todos os clientes, em mercados de bolsa e de balcão, com base nos preços de ajuste e preços de referência para D+0, apurados pela superintendência responsável pelo apreçamento, da Diretoria de Administração de Risco.

A partir da marcação a mercado, as câmaras atualizam os valores de margem requerida, garantias depositadas e chamadas de margem e apuram os valores de liquidação diária. A Câmara de Câmbio apura os valores de liquidação em real e em dólares norte-americanos a liquidar nos ciclos diários de liquidação de D+0, D+1 e D+2. A Câmara BM&FBOVESPA apura os valores de liquidação em real a liquidar no ciclo diário de liquidação de D+0, de acordo com a grade horária específica da sua janela de liquidação. Enquanto não for liquidado, o valor de liquidação diária impacta o risco atribuído a cada participante. Em cada câmara, o ciclo de liquidação diária segue a grade horária específica da sua janela de liquidação.

A possibilidade de chamadas de margem intradiárias é parte essencial do processo de gerenciamento de risco intradiário da Câmara BM&FBOVESPA, cuja função é permitir a cobertura do risco no mesmo dia. Nesse processo, a Câmara BM&FBOVESPA monitora durante todo o dia o saldo operacional (**SO**) de cada intermediário (participante de negociação pleno ou participante de liquidação), dado pela diferença entre (a) o limite de risco intradiário (**LRI**) a ele atribuído pelo Comitê Técnico de Risco de Crédito, somado às garantias (**G**) depositadas pelo intermediário ou por seu membro de compensação para ampliação do limite; e (b) o risco intradiário associado ao intermediário (**Risco**), ou seja, $SO = LRI + G - Risco$. O risco intradiário do intermediário é dado por quatro parcelas: o risco das operações não alocadas, o risco residual referente às operações alocadas e com modalidade de colateralização pelo cliente, o risco referente às operações alocadas e com modalidade de colateralização pelo participante e o risco referente a eventual margem adicional.

Para tal monitoramento, o risco é recalculado diversas vezes ao longo do dia (aproximadamente a cada 20 minutos), para cada cliente e cada intermediário, incorporando as novas operações e as movimentações de garantia realizadas no dia até o momento do cálculo. A Câmara BM&FBOVESPA não marca as posições e garantias a mercado intradiariamente mas, se considerar necessário, é capaz de fazê-lo.

O intermediário deve manter seu saldo operacional positivo ($SO > 0$) durante todo o dia. Em caso de desenquadramento, ou seja, se $SO < 0$, a câmara estabelece prazo (no mesmo dia) para o intermediário tomar as providências para enquadramento, tais como depositar garantias próprias, alocar as operações não alocadas, requerer dos clientes o depósito intradiário de garantias, executar operações que reduzam risco. Caso o intermediário falhe em tomar as providências no prazo determinado, a câmara pode, dentre outras ações, exigir do membro de compensação o depósito intradiário de garantias próprias.

A câmara tem autoridade e capacidade operacional para requerer e processar chamadas intradiárias de margem de garantia, com disposições específicas sobre tal possibilidade em seus regulamentos e manuais. Operacionalmente, o sistema de administração de risco processa intradiariamente o cálculo de risco e as movimentações de garantias, fazendo com que o processo de chamada intradiária de margem seja simples.

Na Câmara de Câmbio, dado o modelo de pré-margem, o sistema de administração recalcula o risco do participante a cada nova operação, condicionando a aceitação da operação à suficiência das garantias depositadas e à adequação das posições ao limite operacional.

Key Consideration 5 – *In calculating margin requirements, a CCP may allow offsets or reductions in required margin across products that it clears or between products that it and another CCP clear, if the risk of one product is significantly and reliably correlated with the risk of the other product. Where two or more CCPs are authorised to offer cross-margining, they must have appropriate safeguards and harmonised overall risk-management systems.*

A Câmara BM&FBOVESPA permite, para fins de cálculo de margem requerida do cliente, compensação (ou redução) de riscos entre os produtos liquidados por seu intermédio, com base na existência de fatores de risco comuns em posições em diferentes produtos e em fatores de risco com movimento conjunto comprovado. O mesmo fator de risco presente em posições em diferentes produtos e ativos depositados em garantia pode gerar compensação, dependendo dos sinais das posições e dos níveis de liquidez dos produtos e garantias. Outra fonte de possível compensação de risco no cálculo da margem requerida do cliente é o movimento conjunto entre diferentes fatores de risco presentes na carteira, independentemente do produto e garantia dos quais derivam. A câmara controla, via modelagem de cenários, a seleção dos fatores de risco elegíveis à compensação por movimento conjunto e a intensidade desta compensação.

Considerando as principais etapas de cálculo da margem requerida, descritas na Consideração Chave 3, as compensações resultam naturalmente da etapa de simulação da execução da estratégia de encerramento sob diferentes cenários para os fatores de risco presentes no portfólio (10.000 cenários), e cálculo, em cada cenário, dos fluxos de caixa diários acumulados a cada dia do período de encerramento.

As câmaras da BM&FBOVESPA não participam de programas de *cross-margining* com outras contrapartes centrais, de forma que não há compensação ou redução de margem requerida em função de posições liquidadas por intermédio de outras câmaras, mesmo que tenham fatores de risco comuns.

Key Consideration 6 - *A CCP should analyse and monitor its model performance and overall margin coverage by conducting rigorous daily backtesting – and at least monthly, and more-frequent where appropriate, sensitivity analysis. A CCP should regularly conduct an assessment of the theoretical and empirical properties of its margin model for all products it clears. In conducting sensitivity analysis of the model’s coverage, a CCP should take into account a wide range of parameters and assumptions that reflect possible market conditions, including the most-volatile periods that have been experienced by the markets it serves and extreme changes in the correlations between prices.*

O *backtesting* da metodologia de margem da BM&FBOVESPA se baseia em dois principais componentes: *backtesting* de cenários para os retornos dos fatores de risco; e *backtesting* de encerramento de carteira.

O *backtesting* de cenários avalia a adequação das variações dos fatores de risco dadas nos cenários utilizados no cálculo de margem, tomando-se os fatores individualmente. Compara-se o atual nível de proteção aos dados históricos de retorno dos fatores. O nível de confiança esperado é de no mínimo 99,96%.

O *backtesting* de encerramento da carteira avalia a adequação geral da metodologia de margem, particularmente em relação às premissas sobre compensação de riscos e encerramento de posições. Essencialmente, sob a hipótese de inadimplência do cliente, simula-se o encerramento da sua carteira e compara-se o montante de margem requerida do cliente no momento da inadimplência

ao custo total decorrente do processo de encerramento, calculado sob as condições de mercado correntes. Dessa forma, toma-se como “falha” do modelo a insuficiência da margem requerida de qualquer cliente para cobrir o custo de encerramento observado para sua carteira. Apenas portfólios reais são considerados para a realização do *backtesting*. Eles são considerados em bases dinâmicas, correspondendo ao encerramento das posições ao longo dos dias subsequentes à inadimplência (e, no caso da Câmara BM&FBOVESPA, o encerramento é simulado de acordo com a estratégia de encerramento definida pela metodologia CORE).

O *backtesting* do modelo de margem da Câmara BM&FBOVESPA é processado diariamente pela Diretoria de Administração de Risco, tanto para os cenários dos retornos dos fatores de risco como para as carteiras de todos os clientes. Violações no âmbito do *backtesting* de cenários para os fatores de risco podem implicar alterações de tais cenários, enquanto violações de custo de encerramento de carteira podem implicar em alterações também de outros parâmetros ou premissas do modelo. Nos últimos 12 meses, nenhuma potencial deficiência dos modelos de margem foi identificada com base nos resultados do *backtesting*.

Os resultados de *backtesting* de carteira são enviados ao BCB diariamente.

A Diretoria de Administração de Risco conduz análises de sensibilidade mensalmente para os modelos de margem das câmaras. Na Câmara BM&FBOVESPA, avalia-se a sensibilidade do modelo aos parâmetros de risco de liquidez, risco de mercado e risco de fluxo de caixa. Na Câmara de Câmbio, avalia-se a sensibilidade ao risco de mercado.

Key Consideration 7 - *A CCP should regularly review and validate its margin system.*

Conforme mencionado nos Princípios 3 (Consideração Chave 1) e 4 (Consideração Chave 5), a validação dos modelos de administração de risco é parte do processo contínuo de avaliação da estrutura de gerenciamento de risco das câmaras da BM&FBOVESPA, realizado pelos Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito. Além disso, o modelo também é submetido a:

- Aprovação pelo BCB;
- Revisão da Câmara Consultiva de Análise de Risco (formada por participantes), cujo resultado é reportado à Diretoria de Administração de Risco;
- Revisão periódica pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo, cujo resultado é reportado à Diretoria de Administração de Risco e ao BCB; e
- Auditorias interna e externa, sendo os resultados reportados ao Comitê de Auditoria do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA.

PRINCÍPIO 7 – RISCO DE LIQUIDEZ

PRINCIPLE 7 – LIQUIDITY RISK: *An FMI should effectively measure, monitor, and manage its liquidity risk. An FMI should maintain sufficient liquid resources in all relevant currencies to effect same-day and, where appropriate, intraday and multiday settlement of payment obligations with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate liquidity obligation for the FMI in extreme but plausible market conditions.*

Key Consideration 1 - *An FMI should have a robust framework to manage its liquidity risks from its participants, settlement banks, nostro agents, custodian banks, liquidity providers, and other entities.*

Considerando o modelo de liquidação utilizado pelas câmaras da BM&FBOVESPA, deve-se observar que:

- Não existe a figura do *nostro agent*;
- O *settlement bank* para a liquidação em moeda local é o Banco Central do Brasil; e
- Bancos comerciais são utilizados como *settlement banks* apenas para a liquidação em dólares norte-americanos, sendo selecionados pela Diretoria Colegiada da BM&FBOVESPA com base em recomendação do Comitê Técnico de Risco de Crédito.

Conforme artigo 3º, item V, da Resolução CMN 2.882/01, no SPB as câmaras têm obrigação de “assegurar, em caso de inadimplência, a liquidação tempestiva de obrigações em montante, no mínimo, equivalente à maior posição compensada devedora apurada”.

As necessidades de liquidez das câmaras da BM&FBOVESPA, no processo de liquidação quando da falha de pagamento por parte de um ou mais membros de compensação, consistem de recursos em moeda local e recursos em dólares norte-americanos. Na Câmara BM&FBOVESPA, no entanto, em função do reduzido volume da liquidação referente aos investidores 2.687 (investidores não residentes no Brasil que atuam exclusivamente nos mercados agropecuários, nos termos da Resolução CMN 2.687/00 (“clientes 2.687")), as potenciais necessidades de liquidez em dólares norte-americanos são irrelevantes frente às necessidades em moeda local.

A estrutura da BM&FBOVESPA para administração de risco de liquidez abrange (i) a manutenção de salvaguardas, (ii) a adoção de critérios específicos para mitigação desse risco, em caso de falha de participantes, no processo de monetização de garantias e, no caso da Câmara de Câmbio, na conversão de moeda local em dólares norte-americanos e vice-versa, (iii) o monitoramento da adequação dos recursos de liquidez disponíveis em caso de falha de pagamento, e (iv) o monitoramento dos provedores externos de recursos de liquidez, dos membros de compensação e intermediários, dos bancos onde são mantidas as garantias em dinheiro e dos bancos correspondentes.

- (i) Salvaguardas e critérios de liquidez:

Os regulamentos das câmaras da BM&FBOVESPA preveem o dever de estabelecerem mecanismos de proteção e contenção de riscos, destacando-se o estabelecimento de linhas de assistência à liquidez e o direito de utilizarem as garantias previstas para cobrir tempestivamente os saldos devedores não liquidados.

Para garantir a liquidez necessária ao cumprimento de suas obrigações no prazo estipulado, as câmaras possuem (a) acesso ao mecanismo de redesconto do BCB, por meio do Banco BM&FBOVESPA (note-se a relevância desse acesso, dado que mais de 82% das garantias depositadas em favor das câmaras são títulos públicos federais); (b) linhas de assistência à liquidez colateralizadas e não colateralizadas, em moeda nacional e dólar norte-americano (neste caso, trata-se de acordos de compra e venda de dólares), conforme a câmara, contratadas junto aos maiores bancos no Brasil e no exterior, por meio de contratos bilaterais formais (mais informações sobre as linhas de assistência à liquidez são apresentadas na Consideração Chave 5); (c) o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras; (d) os ativos depositados nas finalidades fundo de liquidação e garantia mínima não operacional (neste último caso, apenas na Câmara BM&FBOVESPA), e, eventualmente, (e) o caixa livre da BM&FBOVESPA.

- (ii) A Câmara BM&FBOVESPA, adicionalmente, estabelece limites, baseados em critérios de liquidez, à aceitação de ativos para constituição de garantia, quais sejam, o limite de aceitação de garantias ilíquidas, os limites de aceitação de ações, ADRs, *units* e ETFs e o limite para depósito de CDB, LCI e LCA sem cláusula de resgate antecipado (vide Princípio 5, Consideração Chave 1).
- O critério de limite para aceitação de garantias ilíquidas é função do montante de recursos líquidos disponíveis à câmara para a rápida monetização das mesmas. Sob tal critério, para cada participante (ou grupo de participantes), o montante de cada ativo por ele depositado como garantia é dividido em duas parcelas – líquida e ilíquida. A parcela “líquida” corresponde ao montante até uma fração (igual ou inferior a 50%) dos recursos disponíveis à câmara via linhas de assistência à liquidez colateralizadas pelo ativo em questão, sendo o restante a parcela “ilíquida”. Recursos em espécie (moeda local), títulos públicos federais e cartas de fiança com liquidez em D+0 são integralmente classificados como garantia líquida, independentemente dos montantes depositados. A soma das parcelas ilíquidas de todos os ativos depositados pelo participante deve ser inferior a uma fração (igual ou inferior a 50%, o que significa pelo menos duas inadimplências simultâneas) do volume de recursos disponíveis à câmara via as demais linhas de assistência à liquidez e o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras. Qualquer montante depositado acima desse limite pelo participante na forma de ativos sujeitos ao limite de garantias ilíquidas é desconsiderado pela câmara, devendo o participante substituí-los por garantias que sejam classificadas como “líquidas” sob esse critério. As frações dos recursos líquidos mencionadas acima, que definem o limite de garantias ilíquidas, são função da quantidade de inadimplências simultâneas adotada como premissa, de forma que os recursos de liquidez sejam repartidos e possam ser usados no tratamento de todas as inadimplências.

- O limite para aceitação de cada ação, ADR, *unit* e ETF é definido, a partir da liquidez dos ativos, para o total depositado na forma do ativo em questão por um mesmo cliente ou grupo de clientes.
- O limite para depósito de CDB, LCI e LCA sem cláusula de resgate antecipado limita a constituição de garantias, pelo participante ou grupo de participantes, na forma de ativos que, por não apresentarem cláusula de resgate antecipado, são menos líquidos.

A Câmara de Câmbio, por sua vez, estabelece limites operacionais para seus participantes até os quais estes não podem ficar posicionados em cada data de liquidação (D+0, D+1 e D+2), visando limitar a sua exposição no processo de conversão de moedas ao montante previsto pelos acordos de compra e venda de dólares.

(iii) Monitoramento da adequação dos recursos de liquidez

Para monitorar a adequação dos recursos de liquidez, a Diretoria de Administração de Risco (a) verifica, diariamente, a suficiência dos recursos de liquidez disponíveis para cobrir a falha de pagamento simultânea dos membros de compensação com os N maiores saldos devedores, na janela de liquidação no dia, excluindo as linhas providas pelos membros de compensação supostamente inadimplentes (*backtesting* de liquidez) – vide Consideração Chave 9 –; (b) verifica o enquadramento dos participantes aos limites de aceitação de garantias diariamente, vedando o depósito de ativos, ou exigindo do participante a substituição dos ativos que violam os limites; e (c) acompanha intradiariamente informações referentes ao caixa da BM&FBOVESPA, à utilização de linhas de assistência à liquidez e às chamadas de margem a serem cobertas em dinheiro na janela de liquidação multilateral.

(iv) Monitoramento dos participantes, provedores de linhas de liquidez e outras entidades externas

O Comitê Técnico de Risco de Crédito avalia periodicamente os participantes quanto à qualidade creditícia, incluindo aspectos de liquidez, dos mesmos. O mesmo se aplica aos bancos provedores de liquidez e aos bancos nos quais são mantidos as garantias em moeda local e dólares norte-americanos. Deve-se destacar, quanto a custodiantes sob os quais são mantidas as demais garantias depositadas pelos participantes, que a BM&FBOVESPA é o custodiante das contas de suas câmaras na Central Depositária da BM&FBOVESPA, na CETIP, no SELIC, no Euroclear e na DTCC (*Depository Trust & Clearing Corporation*).

Relatório completo sobre as linhas de assistência à liquidez vigentes é fornecido ao BCB mensalmente pela BM&FBOVESPA.

Key Consideration 2 - *An FMI should have effective operational and analytical tools to identify, measure, and monitor its settlement and funding flows on an ongoing and timely basis, including its use of intraday liquidity.*

Por meio de seus sistemas, as câmaras da BM&FBOVESPA calculam as obrigações de liquidação, incluindo obrigações de depósito de garantias, de todos os participantes, em todos os níveis

(cliente, intermediário e membro de compensação), e monitoram a liquidação e os fluxos financeiros em tempo real.

Os fluxos financeiros são monitorados:

- Pela Diretoria de Liquidação, por meio (i) do “Piloto de Liquidação”, no caso de fluxos de liquidação em moeda local, via STR - Sistema de Transferência de Reservas, administrado pelo BCB, e (ii) do “Piloto de Dólares”, no caso de fluxos em dólares norte-americanos, incluindo, em ambos os casos, os fluxos decorrentes da utilização de liquidez intradiária via caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras e linhas não colateralizadas;
- Pela Diretoria de Administração de Risco, por meio do sistema de administração de garantias, no caso de fluxos financeiros referentes a depósito e retirada de garantias em dinheiro e monetização de garantias; e
- Conjuntamente pelas duas diretorias, no caso de fluxos relativos a garantias que envolvem o STR ou bancos correspondentes no exterior, bem como quando envolvem a utilização de linhas de liquidez colateralizadas.

Os pilotos de liquidação e de dólares, e o sistema de administração de garantias são utilizados para monitoramento em tempo real, continuamente, e são disponibilizados também aos intermediários e membros de compensação, de modo a auxiliá-los em suas próprias atividades.

Ainda, a Diretoria de Administração de Risco e a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo monitoram as condições de liquidez por meio de relatórios intradiários que trazem informações sobre a disponibilidade dos sistemas dos bancos provedores de liquidez, os valores disponíveis das linhas de assistência à liquidez, o volume esperado de chamadas de margem a serem cobertas em dinheiro pelos membros de compensação na janela de liquidação multilateral, resultados do teste de liquidez e os valores dos diversos componentes dos recursos totais da BM&FBOVESPA.

A mobilização de recursos líquidos depende, em grande parte, da análise do evento de inadimplência gerador da necessidade de liquidez.

Key Consideration 3 - *A payment system or SSS, including one employing a DNS mechanism, should maintain sufficient liquid resources in all relevant currencies to effect same-day settlement, and where appropriate intraday or multiday settlement, of payment obligations with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation in extreme but plausible market conditions.*

Vide Consideração Chave 4.

Key Consideration 4 - *A CCP should maintain sufficient liquid resources in all relevant currencies to settle securities-related payments, make required variation margin payments, and meet other payment obligations on time with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation to the CCP in extreme but plausible market conditions. In addition, a CCP that is involved in activities with a more-complex risk profile or that is systemically important in multiple jurisdictions should consider maintaining additional liquidity resources sufficient to cover a wider range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two participants and their affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation to the CCP in extreme but plausible market conditions.*

Conforme mencionado na Consideração Chave 1, os recursos líquidos disponíveis às câmaras, nas moedas relevantes de cada uma, para assegurar o cumprimento de suas obrigações de pagamento no prazo estabelecido em suas janelas de liquidação diária (conforme requerido pela Resolução CMN 2.882) são dimensionados para cobrir, no mínimo (i) a falha de pagamento dos dois membros de compensação devedores dos maiores valores de liquidação na Câmara BM&FBOVESPA (cover 2); e (ii) a falha de pagamento do membro de compensação devedor do maior valor de liquidação na Câmara de Câmbio (cover 1).

A adequação dos recursos de liquidez às necessidades das câmaras da BM&FBOVESPA é avaliada diariamente com base em teste de estresse de liquidez (vide Consideração Chave 9). Tais recursos são aqueles providos por meio de linhas de assistência à liquidez contratadas junto aos bancos e o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras. Some-se a isso a utilização de ativos depositados para as finalidades fundo de liquidação e garantia mínima não operacional (esta última finalidade, apenas no caso da Câmara BM&FBOVESPA), e, o acesso indireto das câmaras, via Banco BM&FBOVESPA, ao mecanismo de redesconto do BCB para a rápida monetização de títulos públicos federais, sendo este um importante mecanismo de acesso à liquidez em condições de estresse.

Ademais:

- O caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras é estabelecido e periodicamente dimensionado pelo Conselho de Administração, mediante análise e recomendação do Comitê de Riscos e Financeiro, e deve obedecer a Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA, constituindo-se, assim, de títulos públicos federais e fundos que aplicam apenas em títulos públicos federais, com liquidez imediata.
- O limite para aceitação de garantias ilíquidas, na Câmara BM&FBOVESPA, é definido em função dos recursos de liquidez disponíveis (tal controle não é necessário na Câmara de Câmbio, uma vez que esta aceita em garantia apenas moeda local, dólares norte-americanos e títulos públicos federais de alta liquidez).
- A Câmara de Câmbio evita que o participante detenha posições superiores ao total de recursos de liquidez providos via contratos de compra e venda de dólares, via controle por meio do limite operacional.

- A adequação do montante de recursos líquidos disponíveis para cada uma das câmaras é monitorada diariamente pela Diretoria de Administração de Risco por meio de relatórios de *backtesting* de liquidez que evidenciam a suficiência ou não dos recursos líquidos sob a hipótese de falha simultânea de membros de compensação.
- As garantias depositadas pelos participantes, são constituídas majoritariamente (mais de 82%) por títulos públicos federais brasileiros de alta liquidez, sendo que as garantias requeridas como margem são dimensionadas no nível do cliente, por meio de metodologias baseadas em teste de estresse e com nível de confiança de no mínimo 99,96%.

A Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo conduz avaliação mensal independente do risco de liquidez, reportando-a ao Comitê de Riscos e Financeiro do Conselho de Administração e à Vice-Presidência Financeira, Corporativa e de Relação com Investidores, para auxiliar na gestão da aplicação dos recursos próprios da BM&FBOVESPA.

Dados os controles implementados pela BM&FBOVESPA, incluindo a alocação e o dimensionamento de caixa dedicado às câmaras, e de acordo com a avaliação independente realizada pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo, os testes de estresse evidenciam não haver déficit de liquidez.

Key Consideration 5 - *For the purpose of meeting its minimum liquid resource requirement, an FMI's qualifying liquid resources in each currency include cash at the central bank of issue and at creditworthy commercial banks, committed lines of credit, committed foreign exchange swaps, and committed repos, as well as highly marketable collateral held in custody and investments that are readily available and convertible into cash with prearranged and highly reliable funding arrangements, even in extreme but plausible market conditions. If an FMI has access to routine credit at the central bank of issue, the FMI may count such access as part of the minimum requirement to the extent it has collateral that is eligible for pledging to (or for conducting other appropriate forms of transactions with) the relevant central bank. All such resources should be available when needed.*

Conforme mencionado na Consideração Chave 1, os recursos líquidos disponíveis às câmaras da BM&FBOVESPA para cobertura de suas necessidades de liquidez consistem de:

- Recursos obtidos via linhas de assistência à liquidez contratadas junto a bancos de primeira linha;
- Recursos obtidos via linha de assistência à liquidez com o Banco BM&FBOVESPA;
- Caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras;
- Ativos depositados nas finalidades fundo de liquidação e garantia mínima não operacional (neste último caso, apenas na Câmara BM&FBOVESPA); e
- Caixa livre da BM&FBOVESPA (definido a exclusivo critério do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA).

Recursos de liquidez obtidos via linhas de assistência à liquidez contratadas junto a bancos de primeira linha

As linhas de assistência à liquidez são formalizadas por meio de contratos bilaterais que especificam, além do montante de recursos a ser fornecido pelo banco provedor, os ativos aceitos como colateral, se for o caso, e os correspondentes deságios, os horários a serem observados pelo banco provedor para a disponibilização dos recursos, o prazo para devolução dos recursos pela câmara e os custos envolvidos.

Os bancos comerciais provedores de liquidez (i) estão entre os 10 maiores bancos no Brasil, de acordo com classificação fornecida pelo BCB; (ii) têm acesso ao sistema de redesconto do BCB; (iii) possuem equivalente de caixa (individual por banco) em torno de R\$ 100 bilhões, muito superior à liquidez a ser fornecida nos termos dos contratos de assistência à liquidez com a BM&FBOVESPA; e (iv) possuem *rating* Aa1 ou Aaa (de acordo com a agência Moody's), AAA ou AA+ (de acordo com agência Fitch) ou AA- (de acordo com a Standard & Poors) na escala nacional.

Acesso indireto ao mecanismo de redesconto do BCB via Banco BM&FBOVESPA

As linhas de assistência à liquidez com o Banco BM&FBOVESPA provêm às câmaras acesso indireto ao mecanismo de redesconto do BCB para a monetização de títulos públicos federais (títulos depositados em garantia pelos participantes e títulos próprios da BM&FBOVESPA). Nesse sentido, as necessidades de liquidez, inclusive nos casos de falhas consecutivas de pagamento por parte de participantes são satisfeitas enquanto existirem garantias na forma de títulos públicos federais.

Caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras

A disponibilidade do caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras é assegurada pela Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA que rege a aplicação desses recursos. As principais diretrizes da política são a garantia da manutenção de nível adequado de liquidez, da preservação do capital e da sustentabilidade do negócio da BM&FBOVESPA. De acordo com a política, a aplicação dos recursos próprios da BM&FBOVESPA deve obedecer limites de alocação referentes (i) ao tipo de ativo (100% em títulos públicos federais, operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais e fundos de investimento com resgate em D0, que possuam em sua carteira somente os referidos títulos e operações compromissadas e que tenham como gestores, administradores e custodiantes somente instituições autorizadas pela política (basicamente instituições com elevados ratings de crédito)); (ii) ao tipo de retorno (no mínimo 85% atrelado a retorno pós-fixado); e (iii) à liquidez (no mínimo 90% com liquidez imediata – resgate em D0). Cabe à Vice-Presidência Financeira, Corporativa e de Relação com Investidores fazer cumprir as determinações da política e, ao Conselho de Administração, deliberar sobre as revisões da política.

Ativos depositados nas finalidades fundo de liquidação e garantia mínima não operacional

No caso da Câmara de Câmbio, refere-se aos títulos públicos depositados pelos membros de compensação e pela BM&FBOVESPA como contribuição para o fundo de liquidação da referida câmara.

No caso da Câmara BM&FBOVESPA, refere-se a ativos depositados sob a forma de cotas do FILCB (Fundo de Investimento Liquidez Câmara BM&FBOVESPA) para as finalidades fundo de liquidação e

garantia mínima não operacional (requisitos de acesso), tais cotas são os únicos ativos aceitos para depósito nas mencionadas finalidades.

O FILCB é formalmente constituído como um fundo de investimento, sendo administrado, gerido e custodiado pelo Banco BM&FBOVESPA. É composto por recursos aportados pela BM&FBOVESPA (contribuição da BM&FBOVESPA para o fundo de liquidação) e pelos participantes (contribuições dos membros de compensação para o fundo de liquidação e depósitos dos participantes de negociação pleno e participantes de liquidação para finalidade garantia mínima não operacional). O propósito do FILCB é prover liquidez à câmara, sendo que tal provisão se dá por meio de operação de empréstimo de títulos públicos federais brasileiros do fundo para a câmara, mediante a prestação de garantias ao fundo (tais garantias são constituídas por ativos liquidados pela câmara ou por ela aceitos como garantia dos participantes). Os títulos públicos tomados em empréstimo pela câmara são, então, por intermédio do Banco BM&FBOVESPA, utilizados em operações de redesconto junto ao BCB, concluindo a obtenção da liquidez necessária.

Caixa livre da BM&FBOVESPA

Parcela do caixa da BM&FBOVESPA não dedicada a atividade específica e sujeita à Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA.

Key Consideration 6 - *An FMI may supplement its qualifying liquid resources with other forms of liquid resources. If the FMI does so, then these liquid resources should be in the form of assets that are likely to be saleable or acceptable as collateral for lines of credit, swaps, or repos on an ad hoc basis following a default, even if this cannot be reliably prearranged or guaranteed in extreme market conditions. Even if an FMI does not have access to routine central bank credit, it should still take account of what collateral is typically accepted by the relevant central bank, as such assets may be more likely to be liquid in stressed circumstances. An FMI should not assume the availability of emergency central bank credit as a part of its liquidity plan.*

Não há recursos líquidos suplementares além daqueles mencionados nas Considerações Chave anteriores. As câmaras não contam com liquidez fornecida por participantes por força de suas regras (*rule-based arrangements*).

Key Consideration 7 - *An FMI should obtain a high degree of confidence, through rigorous due diligence, that each provider of its minimum required qualifying liquid resources, whether a participant of the FMI or an external party, has sufficient information to understand and to manage its associated liquidity risks, and that it has the capacity to perform as required under its commitment. Where relevant to assessing a liquidity provider's performance reliability with respect to a particular currency, a liquidity provider's potential access to credit from the central bank of issue*

may be taken into account. An FMI should regularly test its procedures for accessing its liquid resources at a liquidity provider.

Os provedores de liquidez para as câmaras da BM&FBOVESPA são:

- O BCB, via Banco BM&FBOVESPA (linhas de assistência à liquidez em moeda local e FILCB);
- A BM&FBOVESPA (caixa dedicado às câmaras e caixa livre); e
- Bancos comerciais (linhas de assistência à liquidez em moeda local e em dólares norte-americanos).

Os bancos comerciais são selecionados como provedores de liquidez dentre bancos de primeira linha, com base na reputação dos mesmos e em classificações de crédito dadas por agências independentes. Eles estão sujeitos à revisão da qualidade creditícia, pelo Comitê Técnico de Risco de Crédito, periodicamente ou sempre que este julgar necessário. A revisão do comitê se baseia em análises acerca da saúde financeira do banco, conduzidas pela área de risco de crédito da Diretoria de Administração de Risco. Tais análises levam em consideração, entre outros, dados do balanço contábil (fatorados em liquidez, financiamento, qualidade dos ativos, alavancagem, inadimplência e lucro) obtidos a partir de informações divulgadas à BM&FBOVESPA no mesmo nível de detalhe fornecido ao BCB (“nível 8”, maior que o nível divulgado ao mercado); indicadores de mercado, quando disponíveis (*bond yields, price to book, price to earnings, market cap e spreads* de CDS); e informações divulgadas por agências de classificação de crédito. Avalia-se também o modelo de negócios e a estratégia do banco, a *expertise* e a experiência dos administradores do banco e, no caso de bancos com sede no exterior, informações sobre a matriz.

Mensalmente, a Diretoria de Administração de Risco e a Diretoria de Liquidação executam, junto aos bancos com os quais foram contratadas as linhas, testes de acionamento e utilização destas, para assegurar seu uso tempestivo (ou seja, assegurar, por exemplo, que as equipes corretas serão contatadas no banco, que elas estarão cientes dos procedimentos e aptas a executá-los, e que o prazo especificado no contrato, quando aplicável, será cumprido). Os testes são realizados por diferentes colaboradores dos departamentos de administração de garantias e de liquidação da BM&FBOVESPA, em esquema de rodízio, de forma que todos estejam aptos a efetuar os procedimentos operacionais necessários em caso de necessidade real de acionamento das linhas de liquidez. Os resultados são apresentados ao Comitê Técnico de Risco de Mercado da BM&FBOVESPA.

Os provedores de liquidez para as câmaras da BM&FBOVESPA possuem pleno entendimento sobre o negócio da BM&FBOVESPA, uma vez que exercem papel regulatório sobre a BM&FBOVESPA (caso do BCB) ou são participantes da BM&FBOVESPA (caso dos bancos comerciais).

Key Consideration 8 - *An FMI with access to central bank accounts, payment services, or securities services should use these services, where practical, to enhance its management of liquidity risk.*

De acordo com o arcabouço legal vigente no Brasil, apenas instituições financeiras, tais como bancos, e excluídas as câmaras de compensação e liquidação, têm pleno acesso aos serviços do BCB. Dessa forma:

- As câmaras da BM&FBOVESPA possuem acesso direto ao BCB no que se refere a suas contas de liquidação, destinadas ao recebimento de pagamentos em moeda local (reais) por parte de membros de compensação devedores e às transferências de recursos em reais das câmaras para os membros de compensação credores. Tais transferências ocorrem em reservas bancárias via STR (Sistema de Transferência de Reservas, administrado pelo BCB).
- Relativamente ao gerenciamento de risco de liquidez no processo de monetização de garantias, as câmaras possuem:
 - Acesso indireto ao sistema de redesconto do BCB, por meio do Banco BM&FBOVESPA, para monetização de títulos públicos federais;
 - Mecanismo de provisão de liquidez via empréstimo de títulos públicos federais do Fundo de Investimento Liquidez Câmara BM&FBOVESPA (FILCB); e
 - Acesso direto ao BCB/SELIC, com contas próprias de custódia para a guarda dos títulos públicos federais recebidos em garantia, sendo que a movimentação destes depende exclusivamente de instruções das câmaras, sem necessidade da participação de terceiros.

Com relação à liquidação em dólares norte-americanos, a BM&FBOVESPA não possui acesso direto ao sistema de liquidação do banco central dos Estados Unidos (Federal Reserve Bank - FRB). A liquidação ocorre por meio de bancos comerciais localizados em Nova York, os quais têm acesso ao sistema de redesconto do FRB. O uso de serviços do FRB para a liquidação em dólares norte-americanos provou-se inviável devido à dificuldade de implementação desse modelo, especialmente no que se refere ao cumprimento dos requisitos econômico-financeiros aplicáveis nos Estados Unidos.

Key Consideration 9 - *An FMI should determine the amount and regularly test the sufficiency of its liquid resources through rigorous stress testing. An FMI should have clear procedures to report the results of its stress tests to appropriate decision makers at the FMI and to use these results to evaluate the adequacy of and adjust its liquidity risk-management framework. In conducting stress testing, an FMI should consider a wide range of relevant scenarios. Scenarios should include relevant peak historic price volatilities, shifts in other market factors such as price determinants and yield curves, multiple defaults over various time horizons, simultaneous pressures in funding and asset markets, and a spectrum of forward-looking stress scenarios in a variety of extreme but plausible market conditions. Scenarios should also take into account the design and operation of the FMI, include all entities that might pose material liquidity risks to the FMI (such as settlement banks, nostro agents, custodian banks, liquidity providers, and linked FMIs), and where appropriate, cover a multiday period. In all cases, an FMI should document its supporting rationale for, and should have appropriate governance arrangements relating to the amount and form of total liquid resources it maintains.*

Os valores de margem requerida (no nível do cliente final) são calculados diariamente com base em metodologia de teste de estresse. Na Câmara BM&FBOVESPA, garantias e posições são tratadas conjuntamente no cálculo de margem requerida do cliente, aplicando-se às garantias choques dados pelos mesmos cenários (para as variações dos fatores primitivos de risco) utilizados na avaliação das posições. Além disso, as garantias depositadas estão sujeitas a limites baseados no volume de recursos de liquidez disponíveis. Dessa forma, o risco de liquidez é suportado pelas câmaras e pelos participantes (por meio das garantias por eles depositadas).

Também se baseia em teste de estresse, com cenários de falhas de pagamento simultâneas, a análise diária conduzida pela Diretoria de Administração de Risco acerca da suficiência dos recursos de liquidez. O mesmo se aplica à análise mensal conduzida pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo.

Teste de estresse de liquidez

O teste de estresse de liquidez conduzido pela Diretoria de Administração de Risco avalia, em cada um dos 6 cenários considerados, apresentados a seguir, a maior necessidade de liquidez decorrente da falha simultânea de dois membros de compensação devedores e reduzida mediante a utilização dos recursos de liquidez à disposição da câmara. Após a avaliação dos 6 cenários, seleciona-se a maior necessidade de liquidez remanescente. Os recursos de liquidez disponíveis à câmara são considerados suficientes se não houver necessidade de liquidez remanescente após a utilização dos mesmos. Os recursos de liquidez à disposição da câmara são:

- Linhas de liquidez não colateralizadas providas pelos maiores bancos brasileiros; não são consideradas as linhas providas pelos membros de compensação supostamente inadimplentes no cenário de estresse de liquidez em questão.
- Garantias depositadas pelos clientes envolvidos na falha de liquidação; por conservadorismo, o teste não considera a utilização de garantias depositadas em excesso e considera apenas ativos

depositados em garantia que sejam altamente líquidos (além de depósitos em espécie (reais), são considerados os títulos públicos federais, que podem ser convertidos em reais quase instantaneamente via acesso ao redesconto do BCB por meio do Banco BM&FBOVESPA – testes regulares de acesso indicam a monetização em 5 minutos).

- Fundo de liquidação da Câmara de Câmbio; é composto integralmente por títulos públicos federais; a contribuição da BM&FBOVESPA para o fundo de liquidação representa aproximadamente 50% do total do fundo (essa contribuição deve ser, no mínimo, igual ao total requerido dos membros de compensação, conforme estabelecido no regulamento da câmara).
- Fundo de liquidação da Câmara BM&FBOVESPA; é composto integralmente de cotas do FILCB, depositadas pela BM&FBOVESPA e pelos membros de compensação, sendo tais cotas o único ativo elegível para depósito nesta finalidade da estrutura de salvaguardas da Câmara BM&FBOVESPA; a contribuição da BM&FBOVESPA é fixa e equivale a R\$ 600 milhões, sendo que a contribuição individual de cada membro de compensação varia entre R\$ 2 milhões e R\$ 15 milhões, de acordo com a faixa de risco em que o membro de compensação esteja enquadrado, conforme o Manual de Acesso da BM&FBOVESPA.
- Garantia mínima não operacional (Câmara BM&FBOVESPA); é composta integralmente de cotas do FILCB, depositadas pelos participantes de negociação plenos e participantes de liquidação, sendo tais cotas o único ativo elegível para depósito nesta finalidade da estrutura de salvaguardas da Câmara BM&FBOVESPA; a contribuição individual de cada participante de negociação pleno ou participante de liquidação varia entre R\$ 2 milhões e R\$ 15 milhões, de acordo com a faixa de risco em que o mesmo esteja enquadrado, conforme o Manual de Acesso da BM&FBOVESPA.
- Caixa da BM&FBOVESPA dedicado às atividades das câmaras, composto por títulos públicos federais.

Cenários

O teste de estresse de liquidez é executado na manhã do ciclo de liquidação de D+0. Os cenários pressupõem a falha de pagamento por parte de dois membros de compensação e variam em relação a duas dimensões - ciclo de liquidação e utilização de garantias de clientes - conforme descrito a seguir.

1. Ciclo de liquidação

Cada cenário avalia um ciclo de liquidação específico:

- Liquidação financeira de obrigações reais devidas em D+0;
- Liquidação financeira de obrigações simuladas devidas em D+1;
- Liquidação financeira de obrigações simuladas devidas em D+2;

São consideradas as obrigações financeiras de clientes, intermediários e membros de compensação, sendo as obrigações devidas em D+1 e D+2 simuladas por meio da metodologia CORE.

2. Critério para determinação dos clientes cujas garantias são utilizadas pela câmara (Câmara BM&FBOVESPA)

O regulamento da Câmara BM&FBOVESPA estabelece o seguinte critério para determinação dos clientes cujas garantias são passíveis de utilização pela câmara:

- A. Se o membro de compensação inadimplente identificar os clientes inadimplentes, são passíveis de utilização apenas as garantias de tais clientes.
- B. Se o membro de compensação não identificar os clientes inadimplentes, são passíveis de utilização as garantias de todos os clientes devedores sob tal membro de compensação, até o limite de suas respectivas obrigações.

A tabela a seguir resume os 6 cenários.

Cenário	Data da liquidação	Obrigação financeira devida à câmara	Critério para seleção dos clientes
1	D+0	Real	A
2	D+0	Real	B
3	D+1	Simulada via CORE	A
4	D+1	Simulada via CORE	B
5	D+2	Simulada via CORE	A
6	D+2	Simulada via CORE	B

Simulação da liquidação financeira futura com base na metodologia CORE

A metodologia CORE (utilizada para o cálculo da margem requerida do cliente) considera múltiplos horizontes de risco - de 1 a 10 dias e apura a margem requerida do cliente como o pior fluxo de caixa acumulado, resultante do encerramento das posições e garantias, avaliado do 1º ao 10º horizonte de risco, assumindo que o processo de encerramento ocorre de forma ordenada (a metodologia estabelece as máximas quantidades de posições e garantias que podem ser liquidadas diariamente sem impactar os preços de mercado). Dessa forma, a margem requerida considera os riscos (i) de mercado, (ii) de liquidez e (iii) de fluxo de caixa.

Uma vez que as operações para encerramento das posições e garantias são consideradas em base diária no horizonte de encerramento, a metodologia CORE utiliza trajetórias de preços para 10 dias para os fatores de risco, denominadas cenários de risco de mercado e definidas a partir de três diferentes e complementares estratégias de geração, quais sejam (i) simulação histórica, (ii) simulação a partir de modelos quantitativos e (iii) escolha de cenários prospectivos. Uma vez que a metodologia CORE avalia a liquidez das posições e garantias do cliente durante o processo de encerramento, ela executa o teste de estresse de liquidez em cada cliente.

Todas as análises levam em consideração a estrutura de liquidação das câmaras (liquidação diferida líquida, liquidação em D+1 para derivativos, D+0, D+1 ou D+2 para operações de câmbio e D+3 para

ações, prazos das janelas de liquidação, regras para aplicação e devolução de garantias em espécie, procedimentos de execução de garantias). No caso da Câmara BM&FBOVESPA, por exemplo, os pagamentos dos membros de compensação devedores para a câmara devem ocorrer entre 14h10 e 14h50, e o pagamento da câmara para os membros de compensação credores deve ocorrer, independentemente da ocorrência de falha de pagamento por parte de membro de compensação devedor, entre 14h50 e 15h50, devendo a câmara obter os recursos financeiros necessários neste prazo de 60 minutos. Relativamente à devolução de garantias, as que estiverem livres são devolvidas mediante solicitação do participante e na forma em que são constituídas – sendo assim, somente são devolvidas em espécie as garantias constituídas em espécie, as quais correspondem, em 28/08/2017, a cerca de 0,64% (R\$ 1,67 bilhão) e 2,35% (R\$ 158 milhões) dos totais depositados, respectivamente, para a Câmara BM&FBOVESPA e para a Câmara de Câmbio. As garantias em espécie podem ser aplicadas pela BM&FBOVESPA, desde que de acordo com as restrições estabelecidas na Política de Aplicações Financeiras (basicamente as mesmas que incidem à aplicação de recursos próprios da BM&FBOVESPA).

O dimensionamento do caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras, o qual permite também avaliar a suficiência das garantias depositadas pelos participantes, incluindo os fundos de liquidação, também se baseia em teste de estresse, com (i) cenários, para as variações dos fatores de risco, mais severos que os utilizados no cálculo de margem requerida; e (ii) cenários de múltiplas inadimplências. As decisões e documentos de suporte relativos ao assunto são devidamente registrados.

O montante e a forma dos acordos de assistência à liquidez são definidos pela Diretoria Colegiada, ouvidas as recomendações dos Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito. Os resultados do teste de acionamento e utilização das linhas de liquidez são reportados aos comitês.

Por fim, e conforme mencionado no Princípio 3, a validação do modelo de administração de risco das câmaras é parte de um processo contínuo de avaliação pelos Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito e o modelo está sujeito a autorização pelo BCB, revisão pela Câmara Consultiva de Análise de Risco e revisão periódica da Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo e de auditores externos.

Key Consideration 10 - *An FMI should establish explicit rules and procedures that enable the FMI to effect same-day and, where appropriate, intraday and multiday settlement of payment obligations on time following any individual or combined default among its participants. These rules and procedures should address unforeseen and potentially uncovered liquidity shortfalls and should aim to avoid unwinding, revoking, or delaying the same-day settlement of payment obligations. These rules and procedures should also indicate the FMI's process to replenish any liquidity resources it may employ during a stress event, so that it can continue to operate in a safe and sound manner.*

A Resolução CMN 2.882/01 e a Circular BCB 3.057/01 estabelecem as obrigações das câmaras em relação ao cumprimento de suas obrigações em caso de inadimplência de participante, incluindo a

de adotar mecanismos e salvaguardas adequados para assegurar a liquidação das operações, dentre os quais a contratação de linhas de assistência à liquidez.

Os regulamentos das câmaras da BM&FBOVESPA preveem o dever de estabelecerem mecanismos de proteção e contenção de riscos, destacando-se o estabelecimento de linhas de assistência à liquidez e o direito de utilizarem as garantias previstas para cobrir tempestivamente os saldos devedores.

As câmaras possuem processos plenamente documentados sobre a utilização de garantias e de mecanismos de assistência à liquidez, incluindo a restituição dos recursos obtidos por meio de tais mecanismos, que deve ocorrer o mais rapidamente possível.

- No caso das linhas não colateralizadas e do caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras, os recursos são restituídos mediante a execução/monetização das garantias depositadas pelo participante faltoso.
- No caso de linhas de assistência à liquidez colateralizadas (contratos de compra/venda de títulos públicos federais com compromisso de revenda/recompra), os recursos podem ser restituídos em espécie (no caso de falha caracterizada como de natureza operacional, com a efetivação, com atraso, do pagamento devido pelo participante faltoso) ou com o próprio colateral (constituído pelas garantias depositadas pelo participante faltoso).
- No caso de utilização do FILCB (Câmara BM&FBOVESPA), os recursos podem ser restituídos ao fundo na forma de devolução dos títulos públicos federais emprestados junto ao mesmo, ou com a execução das garantias dadas ao fundo quando do empréstimo (ativos liquidados pela câmara ou por ela aceitos como garantia).

Uma vez que as providências acima sejam concluídas pela câmara, os montantes a ela disponíveis retornam aos montantes originais.

No caso dos contratos de compra e venda de dólares (Câmara de Câmbio), para que a operação de compra ou venda de dólares seja efetivada, a câmara deve entregar dólares ou reais, utilizando para tanto os direitos e as garantias do participante faltoso. Não se aplica, nesse caso, restituição da moeda que foi provida à câmara por meio da operação de compra ou venda de dólares.

PRINCÍPIO 8 – CARÁTER FINAL DA LIQUIDAÇÃO

PRINCIPLE 8 – SETTLEMENT FINALITY: *An FMI should provide clear and certain final settlement, at a minimum by the end of the value date. Where necessary or preferable, an FMI should provide final settlement intraday or in real time.*

Key Consideration 1 - *An FMI's rules and procedures should clearly define the point at which settlement is final.*

Os regulamentos das câmaras da BM&FBOVESPA dispõem, explicitamente, que a liquidação de pagamento, instrução de transferência ou outra obrigação é irrevogável e incondicional, no âmbito das mesmas. Vide artigo 12 do Regulamento da Câmara BM&FBOVESPA e artigo 19 do Regulamento da Câmara de Câmbio.

A jurisdição do Brasil é a jurisdição de maior relevância para as atividades de liquidação conduzidas pelas câmaras da BM&FBOVESPA. O arcabouço legal e regulatório aplicável é dado, especialmente, pela Lei 10.214/01, Resolução CMN 2.882/01 e Circular BCB 3.057/01.

- O artigo 11 do Regulamento anexo à Circular BCB 3.057/01 prescreve que, nos sistemas sistemicamente importantes (caso das câmaras da BM&FBOVESPA), a liquidação financeira do resultado compensado de operações aceitas deve ocorrer diretamente no BCB.
- O artigo 3º da Resolução CMN 2.882/01, estabelece regras do sistema de pagamentos do qual as câmaras da BM&FBOVESPA são parte integrante, destacando-se o caráter irrevogável e incondicional da liquidação de obrigação em conta mantida no BCB e que a tradição do ativo negociado e a efetivação do correspondente pagamento devem ser mutuamente condicionadas.
- O artigo 4º da Lei 10.214/01 estabelece que as câmaras, em relação aos membros de compensação, reconhecem a extinção de obrigações ao receberem do BCB confirmação dos créditos respectivos nas suas correspondentes contas de liquidação.

A liquidação em moeda local entre as câmaras da BM&FBOVESPA e os membros de compensação ocorre via o STR - sistema de transferência de reservas administrado pelo BCB -, que é o LVPS existente no Brasil pertinente às câmaras da BM&FBOVESPA. Segundo as normas do Regulamento do STR (anexo à Circular BCB 3.100/02), uma vez realizada, a liquidação da ordem de transferência de fundos é irrevogável e incondicional. A ordem de transferência de fundos é considerada liquidada no momento em que os saldos das contas envolvidas são alterados nos registros do BCB para refletir a transferência.

Key Consideration 2 - *An FMI should complete final settlement no later than the end of the value date, and preferably intraday or in real time, to reduce settlement risk. An LVPS or SSS should consider adopting RTGS or multiple-batch processing during the settlement day.*

As câmaras da BM&FBOVESPA estão estruturadas para concluir a liquidação em caráter definitivo no

dia para o qual foi estipulada, como requer o inciso III do artigo 3º da Resolução CMN 2.882/01 (“a liquidação de obrigação, em caráter irrevogável e incondicional, em conta mantida no Banco Central do Brasil, deve ocorrer, o mais cedo possível, no dia para o qual foi estipulada”).

Além das operações de renda fixa que podem ser contratadas para liquidação no próprio dia na Câmara BM&FBOVESPA, a Câmara de Câmbio conduz liquidação intradiária, para operações registradas com data de liquidação no mesmo dia e processa apenas um *batch* de liquidação diariamente. Vide Regulamento da Câmara de Câmbio, Capítulo VIII – *Da liquidação*, seção II – *Das sessões de liquidação*; e Manual de Operações da Câmara de Câmbio, Capítulo 14 – *Liquidação das operações de câmbio*.

As câmaras da BM&FBOVESPA nunca enfrentaram adiamento da data prevista de liquidação em caráter definitivo que não estivesse previsto em seus regulamentos.

Key Consideration 3 - *An FMI should clearly define the point after which unsettled payments, transfer instructions, or other obligations may not be revoked by a participant.*

Não há possibilidade de um participante cancelar ou revogar instrução ou obrigação aceita para liquidação pelas câmaras da BM&FBOVESPA, conforme disposto nos normativos das mesmas.

Ademais, de acordo com os regulamentos das câmaras da BM&FBOVESPA, a falta de um pagamento que tenha sido determinado pela câmara caracteriza a inadimplência do participante.

PRINCÍPIO 9 – LIQUIDAÇÕES EM DINHEIRO

PRINCIPLE 9 – MONEY SETTLEMENTS: *An FMI should conduct its money settlements in central bank money where practical and available. If central bank money is not used, an FMI should minimise and strictly control the credit and liquidity risk arising from the use of commercial bank money.*

Key Consideration 1 - *An FMI should conduct its money settlements in central bank money, where practical and available, to avoid credit and liquidity risks.*

Liquidação em moeda local

As Câmaras da BM&FBOVESPA são consideradas sistemicamente importantes pelo BCB e, portanto, de acordo com a Circular BCB 3.057/01, a liquidação financeira do resultado compensado de operações por elas aceitas deve ocorrer diretamente no BCB.

Assim, as transferências de fundos em moeda local realizadas entre os membros de compensação e as câmaras da BM&FBOVESPA para fins de liquidação de obrigações ocorrem em reservas bancárias, por meio do sistema de transferência de reservas (STR) administrado pelo BCB.

Como alternativa à liquidação multilateral dos membros de compensação, a Câmara BM&FBOVESPA oferece a clientes qualificados a modalidade de liquidação via “conta especial de liquidação” (CEL). Nesta modalidade, a liquidação de obrigações e direitos do cliente ocorre por meio de conta de sua titularidade no Banco BM&FBOVESPA, sem a participação da corretora e do membro de compensação por ele responsáveis: o cliente transfere recursos financeiros para esta conta, se devedor, e recebe recursos financeiros nesta conta, do Banco BM&FBOVESPA, se credor. A liquidação via CEL também consiste de liquidação em reservas bancárias via STR, uma vez que (i) os recursos recebidos dos clientes pelo Banco BM&FBOVESPA são por ele transferidos à câmara via STR e (ii) os recursos devidos aos clientes são transferidos ao Banco BM&FBOVESPA via STR. Os horários para liquidação via CEL estão contidos na janela da liquidação multilateral dos membros de compensação (via STR), de modo que, havendo falha do cliente na liquidação via CEL, a obrigação do mesmo é transferida ao membro de compensação e corretora por ele responsáveis.

Liquidação em dólar norte-americano

A liquidação em dólares norte-americanos conduzida pela Câmara BM&FBOVESPA e pela Câmara de Câmbio não ocorre em reservas bancárias (via FRB), devido à inviabilidade de implementação desse modelo, especialmente no que se refere ao cumprimento dos requisitos econômico-financeiros aplicáveis nos Estados Unidos.

Key Consideration 2 - *If central bank money is not used, an FMI should conduct its money settlements using a settlement asset with little or no credit or liquidity risk.*

Para a liquidação em dólares norte-americanos, as câmaras da BM&FBOVESPA utilizam bancos comerciais localizados em Nova York, denominados “bancos correspondentes” (Citibank, no caso da Câmara BM&FBOVESPA; Bank of America Merrill Lynch, Citibank, JP Morgan Chase e Standard Chartered, no caso da Câmara de Câmbio).

Note-se que, ao final de cada dia, não resta saldo nas contas mantidas pelas câmaras da BM&FBOVESPA nos bancos correspondentes, uma vez que os recursos nelas depositados pelos participantes devedores são transferidos aos credores no mesmo dia do recebimento pela câmara (no máximo até o término desta janela de pagamento – 14h05, no caso da Câmara de Câmbio; 15h50 no caso da Câmara BM&FBOVESPA).

Key Consideration 3 - *If an FMI settles in commercial bank money, it should monitor, manage, and limit its credit and liquidity risks arising from the commercial settlement banks. In particular, an FMI should establish and monitor adherence to strict criteria for its settlement banks that take account of, among other things, their regulation and supervision, creditworthiness, capitalisation, access to liquidity, and operational reliability. An FMI should also monitor and manage the concentration of credit and liquidity exposures to its commercial settlement banks.*

A Câmara de Câmbio e os “clientes 2.687” da Câmara BM&FBOVESPA (ver Consideração Chave 1 do Princípio 1) utilizam bancos comerciais para liquidação. Tais instituições são bancos de primeira linha selecionados pela Diretoria Colegiada da BM&FBOVESPA com base em recomendação do Comitê Técnico de Risco de Crédito.

Este comitê avalia as instituições regularmente. A análise é baseada na reputação das instituições, dados de balanço, classificações de crédito dadas por agências independentes, risco de crédito implícito em títulos de dívida de sua emissão e seus derivativos de crédito, no preço de suas ações e sua eficiência operacional.

Embora possa fazê-lo a qualquer momento e a seu exclusivo critério, atualmente a BM&FBOVESPA não impõe diretamente à atuação dos bancos correspondentes de suas câmaras restrições que visem limitar riscos decorrentes da participação destes no processo de liquidação. A Câmara de Câmbio, no entanto, estabelece limites operacionais de compra e venda para cada participante, os quais, indiretamente, delimitam os riscos decorrentes da atuação dos bancos comerciais no processo de liquidação.

Conforme mencionado, ao final de cada dia não resta saldo nas contas mantidas pelas câmaras da BM&FBOVESPA nos bancos correspondentes.

Key Consideration 4 - *If an FMI conducts money settlements on its own books, it should minimise and strictly control its credit and liquidity risks.*

As câmaras da BM&FBOVESPA não realizam liquidação financeira em seus próprios livros.

Key Consideration 5 - *An FMI's legal agreements with any settlement banks should state clearly when transfers on the books of individual settlement banks are expected to occur, that transfers are to be final when effected, and that funds received should be transferable as soon as possible, at a minimum by the end of the day and ideally intraday, in order to enable the FMI and its participants to manage credit and liquidity risks.*

As transferências de recursos em dólares norte-americanos realizadas entre os bancos correspondentes da BM&FBOVESPA e os bancos correspondentes dos participantes das câmaras da BM&FBOVESPA ocorrem via FRB/Fedwire, de forma que as transferências para as contas da BM&FBOVESPA nos seus bancos correspondentes são finais e irrevogáveis quando efetuadas e, uma vez recebidos, os recursos são transferíveis intradiariamente.

PRINCÍPIO 10 – ENTREGAS FÍSICAS

PRINCIPLE 10 – PHYSICAL DELIVERIES: *An FMI should clearly state its obligations with respect to the delivery of physical instruments or commodities and should identify, monitor, and manage the risks associated with such physical deliveries.*

Key Consideration 1 - *An FMI's rules should clearly state its obligations with respect to the delivery of physical instruments or commodities.*

A Câmara BM&FBOVESPA conduz liquidação por entrega física apenas para os contratos: futuros de café, futuros de etanol anidro, ouro disponível e derivativos de ouro. Suas obrigações e responsabilidades em relação a tal liquidação constam nas especificações dos referidos contratos, no Regulamento, no Manual de Procedimentos Operacionais e no Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA.

Key Consideration 2 - *An FMI should identify, monitor, and manage the risks and costs associated with the storage and delivery of physical instruments or commodities.*

As commodities a serem entregues fisicamente, no âmbito da Câmara BM&FBOVESPA, devem ser armazenadas/depositadas em armazéns ou outros estabelecimentos depositários credenciados pela BM&FBOVESPA. O credenciamento implica cumprimento de um conjunto de requisitos de natureza financeira, legal e fiscal e exigências quanto à contratação de seguro e condições de armazenagem. Os requisitos e exigências constam no Manual de Acesso da BM&FBOVESPA. O cumprimento dos mesmos é monitorado pela Central de Cadastro de Participantes da BM&FBOVESPA e, no caso dos depositários de ouro, também pela BSM.

Os procedimentos, processos e controles adotados pela câmara para identificação, monitoramento e administração dos riscos e custos associados ao armazenamento, depósito e entrega de commodities incluem o credenciamento dos estabelecimentos depositários, além da verificação de cumprimento dos requisitos mencionados acima. Periodicamente, os estabelecimentos depositários enviam à BM&FBOVESPA informações atualizadas sobre aspectos de natureza financeira e securitária.

Os intermediários e membros de compensação estão sujeitos a auditoria que avalia a adequação de seus sistemas e recursos para o cumprimento das exigências e obrigações relacionadas à entrega física.

A área de Serviços e Classificação da BM&FBOVESPA é responsável por conduzir inspeções periódicas nos estabelecimentos depositários e avaliar as condições de armazenamento e depósito. No caso de produtos cuja classificação caiba à BM&FBOVESPA, tal departamento realiza inspeções periódicas dos estabelecimentos depositários e dos lotes classificados. Para os demais produtos, a qualidade e a quantidade dos lotes armazenados são testadas, classificadas e certificadas por uma entidade

Supervisora de Qualidade, credenciada pela BM&FBOVESPA, a qual emite um relatório de classificação.

Em outras palavras, o risco identificado pela BM&FBOVESPA é de um evento não previsto impossibilitar a entrega física, ou impactar as características contratuais da mercadoria objeto de entrega. Tal risco é pequeno e mitigado pela contratação, obrigatória, de seguro pelo estabelecimento depositário (o contrato de seguro faz parte da documentação requerida pela BM&FBOVESPA para o processo de admissão do estabelecimento depositário). O risco é pequeno, dentre outros, porque o volume liquidado por entrega física na Câmara BM&FBOVESPA é extremamente baixo (no segundo semestre de 2016, por exemplo, comparando em bases mensais, o máximo volume liquidado por entrega física representava apenas 0,04% do volume financeiro total liquidado pela câmara).

As regras e os procedimentos de entrega constam no Regulamento, Manual de Procedimentos Operacionais e Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA. O sistema da câmara, acessível também pelos participantes, controla todas as etapas do processo de entrega física, incluindo o registro de intenção de fazer entrega física, a especificação da mercadoria a ser entregue, a escolha da mercadoria por compradores, a manutenção de informações de faturamento e a apuração de valores de liquidação. Quando não há compradores interessados em receber a totalidade da mercadoria indicada para entrega pelos vendedores, a câmara define os pares de vendedores e compradores para entrega e recebimento, respectivamente, de acordo com a ordem de antiguidade das posições.

PRINCÍPIO 11 – DEPOSITÁRIAS CENTRAIS DE ATIVOS

PRINCIPLE 11 – CENTRAL SECURITIES DEPOSITORIES: *A CSD should have appropriate rules and procedures to help ensure the integrity of securities issues and minimise and manage the risks associated with the safekeeping and transfer of securities. A CSD should maintain securities in an immobilised or dematerialised form for their transfer by book entry.*

Key Consideration 1 - *A CSD should have appropriate rules, procedures, and controls, including robust accounting practices, to safeguard the rights of securities issuers and holders, prevent the unauthorised creation or deletion of securities, and conduct periodic and at least daily reconciliation of securities issues it maintains.*

No âmbito da prestação de serviço de depósito centralizado, a BM&FBOVESPA atua em um ambiente regulatório bem definido, tem suas regras e procedimentos devidamente aprovados pelo BCB e pela CVM, e possui controles apropriados que asseguram a integridade dos ativos (e dos direitos sobre esses ativos) mantidos em depósito e os direitos de propriedade dos detentores dos ativos.

Em relação ao ambiente regulatório, a Lei 12.810/13, art. 22 a art. 31, as Instruções CVM 541/13, 542/13 e 543/13, e a Circular 3.743/15 do BCB, estabelecem e regulamentam de forma clara a atividade de depósito centralizado de ativos. Destacam-se na regulamentação vigente:

- A definição das atividades de depósito centralizado de ativos;
- A atribuição de competência ao BCB e à CVM para a regulamentação e a supervisão das atividades;
- As instituições que podem prestar serviço de depósito centralizado de ativos e o processo de autorização;
- O estabelecimento do regime de titularidade fiduciária a favor do prestador de serviços de depósito centralizado (sob tal regime, o prestador de serviço de depósito centralizado possui o efetivo controle sobre os ativos – assumindo a titularidade fiduciária perante o emissor – sem que esses ativos se confundam com o seu patrimônio);
- A obrigatoriedade de identificação dos titulares (modelo de cliente final);
- A impossibilidade de existência de saldo negativo de ativos nas contas de depósito dos titulares;
- O reconhecimento de que os registros de ativos mantidos em nome dos titulares no ambiente de depósito centralizado representam a titularidade efetiva sobre esses ativos; e
- O reconhecimento da validade legal dos ônus e gravames constituídos no ambiente de depósito centralizado.

Os regulamentos e procedimentos operacionais da Central Depositária da BM&FBOVESPA são submetidos para aprovação pelo BCB e pela CVM. A BM&FBOVESPA conta com processos e controles apropriados que asseguram a integridade dos ativos (e dos direitos sobre eles) mantidos em depósito, destacando-se:

- Controle e processamento de todos os saldos, movimentações e tratamento de eventos corporativos em contas de depósito no nível do titular (cliente final);
- Controles de movimentação para depósitos e retiradas do serviço de depósito centralizado, garantindo que os respectivos movimentos de débito e crédito na titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA ocorram em conjunto com os movimentos de crédito e débito nas contas de depósito, evitando a “criação” ou “perda” de ativos;
- Práticas contábeis que não permitem a existência de saldo negativo de ativos;
- Procedimentos realizados junto aos emissores (ou escrituradores por eles contratados) para:
 - (i) Conciliação dos saldos mantidos em depósito centralizado em nome dos titulares e dos saldos mantidos diretamente nos controles do emissor sob a titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA, assegurando a existência dos ativos e a titularidade dos ativos mantidos em depósito;
 - (ii) Conciliação entre os eventos corporativos calculados pela BM&FBOVESPA em nome dos titulares e o cálculo realizado nos controles do emissor em relação aos saldos sob a titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA, assegurando a assertividade no registro contábil e no pagamento de eventos corporativos;
- Envio diário, aos emissores, das posições mantidas no serviço de depósito centralizado, inclusive com a identificação e dados de contato dos titulares, permitindo que o emissor realize seus processos de conciliação e contate o titular se necessário (para uma convocação de assembleia, por exemplo);
- Envio diário, aos custodiantes, das movimentações e posições dos titulares de contas de depósito sob sua responsabilidade, em tempo real e/ou processamentos *batch*, viabilizando seus processos de conciliação;
- Divulgação de informações sobre as posições e movimentações diretamente ao titular, por meio do envio eletrônico e/ou físico de notificações e extratos ao endereço ou e-mail do investidor e via canal eletrônico seguro disponível 24x7, no *website* da BM&FBOVESPA; e
- Procedimentos de auditoria interna e externa para verificação dos processos, riscos e controles internos existentes.

Salvaguarda dos direitos do emissor e do titular sobre o ativo

Os registros mantidos pelo emissor (ou escriturador por ele contratado) são a fonte inicial de existência do ativo. O depósito de ativos depende, necessariamente, da transmissão da titularidade dos ativos mantidos nos registros do emissor em nome do titular para a titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA.

Em conjunto com a confirmação da transferência e a constituição do regime de titularidade fiduciária, as quantidades de ativos são registradas em conta de depósito em nome do titular no ambiente de depósito centralizado da BM&FBOVESPA. A partir desse momento, a BM&FBOVESPA é a responsável pelo controle do ativo.

Os ativos mantidos no ambiente de depósito centralizado da BM&FBOVESPA são registrados em contas de depósito diretamente em nome dos titulares, tais registros atribuem a eles o efetivo direito de propriedade sobre os ativos (e direitos deles provenientes), sendo garantida sua segregação em relação ao patrimônio da BM&FBOVESPA e em relação a posições próprias do custodiante do titular.

A relação entre o ambiente de depósito centralizado e o emissor (ou escriturador por ele contratado) está definida na legislação vigente e nas regras e nos procedimentos da BM&FBOVESPA, por meio dos quais ficam estabelecidos e preservados os direitos e as obrigações (i) do emissor sobre os ativos de sua emissão e (ii) do ambiente de depósito centralizado na manutenção do ativo.

O controle de saldos, as movimentações de custódia e o tratamento de eventos corporativos incidentes sobre os ativos são realizados sob regras, procedimentos e controles que asseguram a apropriada contabilização e manutenção das posições em nome dos titulares e mitigam riscos associados a outros serviços oferecidos aos participantes pela BM&FBOVESPA.

Todos os processos e controles, inclusive os processos de conciliação interna e junto aos emissores, são auditados anualmente pela Diretoria de Auditoria da BM&FBOVESPA e por auditor independente autorizado pela CVM. O mapeamento de riscos e os controles internos são revisados anualmente pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo da BM&FBOVESPA.

Controle de saldos: Os saldos de ativos (e correspondentes eventos corporativos), as movimentações de custódia (depósito, retirada e transferência) e o tratamento de eventos corporativos são registrados em contas de depósito com identificação completa do titular da conta.

Para assegurar o controle, a consistência e a integridade dos saldos, a BM&FBOVESPA possui um processo de conciliação interna e um processo de verificação junto aos emissores. Conciliações internas são executadas em pelo menos 7 janelas de processamento regulares ao longo do dia, via procedimentos automáticos de verificação da consistência entre saldos e movimentações. O processo junto aos registros do emissor verifica a consistência entre os saldos mantidos em depósito centralizado em nome dos titulares e os saldos mantidos diretamente nos controles do emissor sob a titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA, assegurando a existência das quantidades de ativos mantidas em depósito.

Movimentação de depósito: As movimentações provenientes de instruções de depósito de ativos são processadas por duplo comando - do emissor (ou escriturador por ele contratado) e do custodiante do titular do ativo. Mediante a dupla confirmação, o emissor deve transferir a titularidade dos ativos mantidos em seus registros em nome do titular para a titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA e, em conjunto com essa transferência, as quantidades de ativos são registradas na conta de depósito do titular. Os controles desse processo asseguram que os movimentos a crédito na titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA e na conta de depósito do titular não resultem em duplicação ou criação de ativos, mantendo o direito de propriedade e a integridade dos ativos mantidos em depósito.

Movimentação de retirada: As instruções de retirada são acatadas mediante disponibilidade da quantidade de ativos na conta de depósito do titular, não sendo permitido saldo negativo. O processo é iniciado por solicitação do custodiante do titular, encaminhada ao emissor para que este realize a

transferência da titularidade fiduciária dos ativos mantidos em seus registros em nome da BM&FBOVESPA para o efetivo titular. Em conjunto com essa transferência e a consequente extinção do regime de titularidade fiduciária, as quantidades de ativo são debitadas da conta de depósito do titular, sem duplicação ou perda de ativos, mantendo o direito de propriedade do titular sobre os ativos diretamente nos registros do emissor.

Movimentação de transferência de custódia: As transferências de custódia podem ser (i) provenientes de instruções de liquidação de operações das nas câmaras da BM&FBOVESPA; ou (ii) transferências livres de pagamento instruídas pelos custodiantes. Em ambos os casos, as instruções de transferência são acatadas mediante disponibilidade da quantidade de ativos na conta de depósito do titular, não sendo permitido saldo negativo. No caso (ii) com troca do titular do ativo, do custodiante ou de ambos, a BM&FBOVESPA encaminha, no dia seguinte, notificação via endereçamento postal e/ou endereço eletrônico (e-mail) ao titular do ativo e disponibiliza a informação em canal eletrônico seguro no *website* da BM&FBOVESPA, permitindo ao titular verificar se o débito ocorrido condiz com a instrução encaminhada ao custodiante.

Tratamento de eventos corporativos: O tratamento de eventos corporativos é realizado no nível da conta de depósito do titular. No caso de evento em ativos, a BM&FBOVESPA realiza os cálculos considerando os saldos mantidos em cada conta de depósito e credita os ativos provenientes do evento diretamente na conta do titular, preservando os direitos incidentes sobre os ativos mantidos em depósito. No caso de evento em recursos financeiros, o resultado do cálculo processado pela BM&FBOVESPA, incluindo o cálculo tributário, é conciliado junto ao emissor, que fará o pagamento (ou escriturador por ele contratado). Após a conciliação, a BM&FBOVESPA recebe os recursos financeiros e os repassa ao custodiante, que, por sua vez, os credita diretamente ao titular. Relativamente a eventos corporativos voluntários, que geram os direitos de exercício ao evento diretamente nas contas de depósito do investidor, a BM&FBOVESPA coordena o exercício dos direitos e o respectivo pagamento.

Prevenção de criação e exclusão de ativos não autorizadas

Conforme estabelecido no Manual de Procedimentos Operacionais da Central Depositária da BM&FBOVESPA, os ativos são criados/creditados ou excluídos/debitados nas contas de depósito somente após confirmação, pelo emissor, (i) da transferência da titularidade dos ativos mantidos em seus registros em nome do titular para a titularidade fiduciária da BM&FBOVESPA, no caso de movimentação de depósito; ou (ii) da transferência da titularidade fiduciária dos ativos mantidos em seus registros em nome da BM&FBOVESPA para o efetivo titular, no caso de movimentação de retirada.

Tais restrições são configuradas e controladas nos sistemas da Central Depositária da BM&FBOVESPA.

Key Consideration 2 - *A CSD should prohibit overdrafts and debit balances in securities accounts.*

Os sistemas da Central Depositária da BM&FBOVESPA não permitem a retirada de ativos a descoberto, tampouco a existência de saldos devedores nas contas de depósito mantidas em nome dos titulares.

Key Consideration 3 - *A CSD should maintain securities in an immobilised or dematerialised form for their transfer by book entry. Where appropriate, a CSD should provide incentives to immobilise or dematerialise securities.*

Todos os ativos aceitos para depósito já estão desmaterializados por força da regulamentação vigente. Portanto, todos os ativos mantidos em depósito na Central Depositária da BM&FBOVESPA são desmaterializados, não havendo emissão de certificado físico.

Key Consideration 4 - *A CSD should protect assets against custody risk through appropriate rules and procedures consistent with its legal framework.*

A BM&FBOVESPA possui mecanismos de proteção e mitigação de riscos de custódia oriundos da atuação de seus participantes ou de seus processos internos.

Dentre os mecanismos de proteção e mitigação de riscos originados da atuação dos custodiantes, destacam-se:

- O modelo de cliente final que, em caso de insolvência do custodiante, permite a rápida portabilidade dos saldos para outro custodiante e preserva o direito de propriedade dos detentores dos ativos;
- A adoção de limites de custódia definidos como função da capacidade financeira do custodiante;
- A utilização de sistemas com regras de controle e funcionalidades automatizadas que auxiliam o custodiante na administração de risco operacional e nos processos de controles internos;
- O fornecimento de informações aos custodiantes, para que possam realizar conciliações, e diretamente aos titulares, permitindo que exerçam atividades de controle sobre os custodiantes; e
- O processo de autorregulação da BSM, com supervisão baseada em risco e auditoria periódica nos custodiantes.

Quanto aos riscos originados das atividades da Central Depositária da BM&FBOVESPA, constituem mecanismos de proteção e mitigação os processos e controles adotados para assegurar a integridade dos ativos mantidos em depósito e os direitos de propriedade dos detentores dos ativos (destacados no conteúdo referente à Consideração Chave 1), além da revisão anual do mapeamento de riscos e

dos controles internos, realizada pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo.

Ademais, a Central Depositária da BM&FBOVESPA tem suas responsabilidades estabelecidas na legislação vigente e nas regras e procedimentos operacionais da BM&FBOVESPA, que são aprovados pelo BCB e pela CVM, e está sujeita a auditorias de supervisão dos órgãos reguladores e auditorias externa e interna, com o objetivo de verificar a aderência à legislação vigente.

A BM&FBOVESPA possui o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP), administrado pela BSM, que assegura, exclusivamente aos investidores, o ressarcimento de prejuízos decorrentes de erros operacionais dos participantes na intermediação de operações realizadas em bolsa ou na prestação de serviços de custódia. O investidor pode apresentar reclamação em até 18 meses após a data do fato gerador do prejuízo e, em caso de ressarcimento, este é limitado a R\$120 mil por ocorrência. O MRP pode ser acionado, principalmente, nas situações descritas abaixo:

- Inexecução ou infiel execução de ordens;
- Uso inadequado de numerário e de valores mobiliários ou outros ativos, inclusive em relação a operações de financiamento ou de empréstimo de valores mobiliários;
- Entrega ao investidor de valores mobiliários ou outros ativos ilegítimos ou de circulação restrita;
- Inautenticidade de endosso em valores mobiliários ou outros ativos, ou ilegitimidade de procuração ou documento necessário à sua transferência; e
- Encerramento das atividades.

Key Consideration 5 - *A CSD should employ a robust system that ensures segregation between the CSD's own assets and the securities of its participants and segregation among the securities of participants. Where supported by the legal framework, the CSD should also support operationally the segregation of securities belonging to a participant's customers on the participant's books and facilitate the transfer of customer holdings.*

De acordo com a legislação vigente e as regras da Central Depositária da BM&FBOVESPA, os ativos mantidos na Central Depositária da BM&FBOVESPA são, necessariamente, registrados em contas de depósito diretamente em nome dos titulares, conferindo legalmente ao detentor de uma conta a propriedade dos ativos (e direitos deles provenientes) e assegurando a segregação tanto em relação ao patrimônio da BM&FBOVESPA quanto em relação às posições próprias do seu custodiante.

A transferência de custódia entre contas de depósito mantidas sob diferentes custodiantes é permitida e ocorre em tempo real mediante instrução de transferência do custodiante cedente para o custodiante cessionário e, em caso de mudança de titularidade, requer também o comando do cessionário e apresentação de justificativa pelo cedente. O custodiante cedente deve instruir a transferência de custódia de uma conta de depósito sob sua responsabilidade para conta de depósito sob responsabilidade de outro custodiante. Transferências entre contas de mesma titularidade são realizadas mediante instrução do custodiante cedente apenas, enquanto a efetivação de

transferências entre contas de titularidades distintas requer duplo comando (dos custodiantes cedente e cessionário) e apresentação de justificativa (por exemplo, doação, venda privada, sucessão societária) pelo custodiante cedente.

Key Consideration 6 - *A CSD should identify, measure, monitor, and manage its risks from other activities that it may perform; additional tools may be necessary in order to address these risks.*

A BM&FBOVESPA é uma empresa de infraestrutura de mercado integrada verticalmente e fornece, além do serviço de depósito centralizado, serviços de listagem, negociação, contraparte central, empréstimo de ativos, registro de títulos de renda fixa e derivativos de balcão, e serviços de informação.

A BM&FBOVESPA também administra o sistema do Tesouro Direto (programa de venda de títulos públicos federais a pessoas físicas, desenvolvido pelo Tesouro Nacional em parceria com a BM&FBOVESPA). O sistema é processado em ambiente integrado desenvolvido pela Secretaria do Tesouro Nacional e operacionalizado pela BM&FBOVESPA. Além das transações de compra e de venda, a BM&FBOVESPA operacionaliza a liquidação das operações, com a correspondente movimentação dos títulos no SELIC, não atuando como contraparte central; não há negociação em bolsa; a contraparte do investidor é sempre o Tesouro Nacional; e a liquidez é garantida pelo Tesouro Nacional. Dessa forma, e considerando os deveres da BM&FBOVESPA descritos no Regulamento Tesouro Direto, a BM&FBOVESPA não está exposta a riscos de crédito, de mercado e/ou de liquidez no âmbito desta atividade.

Todas as atividades, riscos e controles internos do serviço de depósito centralizado da BM&FBOVESPA, sem exceção, são mapeados, avaliados e monitorados em conjunto com a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo da BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA, no âmbito dos serviços de depósito centralizado, não está exposta a risco de crédito e/ou liquidez.

PRINCÍPIO 12 – SISTEMAS DE LIQUIDAÇÃO DE OBRIGAÇÕES VINCULADAS

PRINCIPLE 12 – EXCHANGE-OF-VALUE SETTLEMENT SYSTEMS: *If an FMI settles transactions that involve the settlement of two linked obligations (for example, securities or foreign exchange transactions), it should eliminate principal risk by conditioning the final settlement of one obligation upon the final settlement of the other.*

Key Consideration 1 - *An FMI that is an exchange-of-value settlement system should eliminate principal risk by ensuring that the final settlement of one obligation occurs if and only if the final settlement of the linked obligation also occurs, regardless of whether the FMI settles on a gross or net basis and when finality occurs.*

O artigo 3º da Resolução CMN 2.882/01 estabelece como regra do sistema de pagamentos brasileiro que a tradição do ativo negociado e a efetivação do correspondente pagamento devem ser mutuamente condicionadas.

A Câmara BM&FBOVESPA adota o princípio de entrega contra pagamento (DvP) na liquidação de operações do mercado de renda variável (ações, BDRs, bônus de subscrição, direitos de subscrição, recibos de subscrição, cotas de fundos de investimentos), do mercado de renda fixa privada (debêntures) e de contratos com previsão de entrega física, quais sejam, futuros de café e de etanol anidro e derivativos de ouro.

A Câmara de Câmbio adota o princípio de pagamento contra pagamento (PvP) na liquidação das operações de câmbio pronto.

As liquidações das obrigações vinculadas são consideradas finais simultaneamente, conforme estabelecido nos regulamentos e manuais das câmaras.

PRINCÍPIO 13 – REGRAS E PROCEDIMENTOS EM CASO DE DEFAULT DE PARTICIPANTE

PRINCIPLE 13 – PARTICIPANT-DEFAULT RULES AND PROCEDURES: *An FMI should have effective and clearly defined rules and procedures to manage a participant default. These rules and procedures should be designed to ensure that the FMI can take timely action to contain losses and liquidity pressures and continue to meet its obligations.*

Key Consideration 1 - *An FMI should have default rules and procedures that enable the FMI to continue to meet its obligations in the event of a participant default and that address the replenishment of resources following a default.*

As regras e os procedimentos das câmaras da BM&FBOVESPA permitem que elas tomem as ações necessárias para, em caso de inadimplência ou situação de devedor operacional, assegurar o cumprimento de suas obrigações nos prazos previstos, nos termos da Lei 10.2014/01, da Resolução CMN 2.882/01 e da Circular BCB 3.057/01. Tais regras e procedimentos, bem como as definições de participante “devedor operacional” e participante “inadimplente”, constam clara e explicitamente de seus regulamentos e manuais de administração de risco.

Na Câmara BM&FBOVESPA, o participante é declarado “devedor operacional” quando deixar de cumprir suas obrigações por motivo de ordem operacional por determinado período de tempo, a critério da BM&FBOVESPA, e “inadimplente” quando deixar de cumprir suas obrigações e não for, ou deixar de ser, declarado devedor operacional. O regulamento também estabelece a quem compete declarar um participante em tais condições, refletindo a cadeia de responsabilidade (a câmara o faz em relação aos membros de compensação, o membro de compensação o faz em relação às corretoras para as quais presta serviço de liquidação, e a corretora o faz em relação a seus clientes). Declarações de membros de compensação e corretoras como devedores operacionais ou inadimplentes devem ser imediatamente comunicadas pela câmara ao BCB.

O participante declarado devedor operacional ou inadimplente deve identificar para a câmara os participantes sob sua responsabilidade que deram origem a sua falha, declarando-os como devedor operacional ou inadimplente. Essa identificação é fundamental para a identificação das garantias passíveis de utilização no tratamento da falha - caso não ocorra, o valor da falha é atribuído aos participantes devedores sob responsabilidade do participante declarado devedor operacional ou inadimplente, de forma proporcional aos seus saldos líquidos multilaterais devedores. Dado o modelo de segregação de posições e garantias no nível do cliente final, a Câmara BM&FBOVESPA dispõe de informação completa sobre os saldos líquidos multilaterais de todos os participantes. Por fim, as posições proprietárias e as garantias de corretoras e membros de compensação são tratadas da mesma forma que as posições e garantias de um cliente.

Dentre as medidas que podem ser tomadas pela câmara em caso de inadimplência de membro de compensação (e portanto, inadimplência de uma ou mais corretoras e inadimplência de um ou mais clientes, em conjunto denominados “participantes inadimplentes”) destacam-se: (a) o bloqueio das

garantias depositadas pelo membro de compensação e pelos participantes sob sua responsabilidade; (b) a utilização, para cumprimento das obrigações da câmara perante os demais membros de compensação, dos direitos e garantias dos participantes inadimplentes e das demais garantias disponíveis na estrutura de salvaguardas; (c) a proibição de contratação de novas operações pelos participantes inadimplentes; (d) bloqueio das funcionalidades de cadastramento de contas sob responsabilidade de participantes vinculados ao membro de compensação inadimplente; (e) bloqueio dos acessos dos participantes sob responsabilidade do membro de compensação inadimplente, aos sistemas de negociação e registro de operações; redução dos limites operacionais aplicáveis ao membro de compensação inadimplente e aos participantes a ele vinculados; (f) o encerramento a mercado das posições registradas em nome dos participantes inadimplentes; (g) a exigência de depósito de garantias adicionais; (h) a transferência das posições e garantias dos clientes inadimplentes vinculados à corretora e ao membro de compensação inadimplentes; e (i) o encerramento a mercado das posições dos clientes referidos no item (h), caso a transferência de suas posições e garantias não seja possível ou viável, a critério da câmara. No caso de membro de compensação declarado devedor operacional, aplicam-se as mesmas medidas previstas para o caso de inadimplência, exceto aquelas referentes a encerramento de posições e transferência de posições e garantias.

A utilização de garantias obedece a seguinte ordem: (1) garantias do cliente inadimplente vinculadas à corretora e ao membro de compensação inadimplentes; (2) garantias livres do cliente inadimplente vinculadas a outras corretoras e/ou outros membros de compensação, mediante autorização desses; (3) garantias da corretora inadimplente vinculadas ao membro de compensação inadimplente, o que inclui a garantia mínima não operacional; (4) garantias do membro de compensação inadimplente; (5) contribuição do membro de compensação inadimplente para o fundo de liquidação; (6) contribuição da BM&FBOVESPA para o fundo de liquidação; (7) contribuição do demais membros de compensação para o fundo de liquidação; e (8) caixa da BM&FBOVESPA exclusivamente dedicado à câmara.

Visando mitigar o risco de liquidez, esta sequência pode ser alterada caso as garantias apresentem características distintas em termos de liquidez, a critério da câmara, devendo a alocação final de perdas entre os participantes respeitar a sequência originalmente aplicável.

Vide Regulamento da Câmara BM&FBOVESPA, Título II – *Da atuação da câmara como contraparte central*, Capítulo V – *Falhas no cumprimento de obrigações* e Capítulo IV – *Administração de risco*; Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA, Capítulo 2 – *Procedimentos em caso de inadimplência ou situação de devedor operacional*.

Na Câmara de Câmbio, o participante é declarado “devedor operacional” se, por motivo de natureza operacional, não efetuar a liquidação de sua obrigação no prazo estabelecido, e “inadimplente” se, por incapacidade de pagamento, não efetuar liquidação de sua obrigação no prazo estabelecido.

As medidas que podem ser tomadas pela câmara quando da declaração do participante como devedor operacional são (a) a recusa de novas operações do participante; (b) a não efetivação de pagamento ou entrega de dólares em favor dele; (c) o bloqueio e a utilização, para o cumprimento

das obrigações da câmara perante os demais participantes, dos valores devidos a ele e das garantias por ele depositadas (incluindo sua contribuição para o fundo de liquidação de operações de câmbio); (d) a exigência de depósito de garantias adicionais. Ao devedor operacional é concedido prazo adicional, ainda dentro da janela de liquidação da câmara para os participantes credores, para a solução do problema. Caso o participante não cumpra a obrigação no prazo estabelecido, é declarado inadimplente.

No caso de declaração de inadimplência, aplicam-se (a), (b) e (c) mencionados acima, bem como a exclusão do inadimplente como participante da câmara, sendo as operações por ele contratadas para liquidação em datas posteriores à da inadimplência liquidadas regularmente pela câmara com a utilização dos valores a ele devidos e das garantias por ele depositadas. A utilização das garantias obedece a seguinte ordem: (1) garantias do participante inadimplente; (2) contribuição do participante inadimplente para o fundo de liquidação; (3) contribuição da BM&FBOVESPA para o fundo de liquidação; e (4) contribuição dos demais participantes para o fundo de liquidação.

Vide Regulamento da Câmara de Câmbio, Capítulo VIII – *Da liquidação*, Capítulo IX – *Das salvaguardas*; Manual de Gerenciamento de Risco da Câmara de Câmbio, 8 – *Devedor Operacional e Inadimplente*; Manual de Procedimentos Operacionais - Capítulo 16 – *Tratamento para agente devedor operacional* e Capítulo 17 – *Tratamento para agente inadimplente*.

Para cobrir suas necessidades de liquidez durante o tratamento de inadimplência ou situação de devedor operacional, as câmaras da BM&FBOVESPA podem acionar os acordos de assistência à liquidez contratados com bancos ou utilizar os recursos próprios da BM&FBOVESPA a elas dedicados (vide conteúdo referente à Consideração Chave 4, do Princípio 7). Para colateralizar o provimento de recursos via contratos colateralizados, ou restituir os recursos obtidos via contratos não colateralizados ou via o caixa da BM&FBOVESPA dedicado às câmaras, as câmaras utilizam as garantias depositadas pelos participantes inadimplentes (ou devedores operacionais), bem como os recursos de seus respectivos fundos de liquidação.

Conforme estabelecido no regulamento de cada câmara, as seguintes regras, dentre outras, se aplicam ao respectivo fundo de liquidação:

Câmara BM&FBOVESPA

- O valor da contribuição da BM&FBOVESPA para o fundo é de R\$ 600 milhões (algo próximo a 50% do fundo);
- No caso de utilização das contribuições dos participantes adimplentes, os aportes realizados para reconstituí-las não podem ser utilizados para cobrir perdas decorrentes da inadimplência em questão ou anteriores a ela;
- O valor total de aportes para reconstituição do fundo realizados pelo participante em qualquer período de 20 dias úteis é limitado a 3 vezes o valor da contribuição individual dele requerida;
- Em caso de aumento das contribuições requeridas para o fundo em razão de revisão da BM&FBOVESPA, os aportes realizados para adequação aos novos valores requeridos não podem

ser utilizados para cobrir perdas decorrentes de inadimplências ocorridas anteriormente à comunicação dos novos valores.

Câmara de Câmbio

- O valor da contribuição da BM&FBOVESPA para o fundo deve ser, no mínimo, igual ao total das contribuições dos participantes (representando, portanto, pelo menos 50% do fundo);
- No caso de utilização das contribuições dos participantes adimplentes, os aportes realizados para reconstituí-las não podem ser utilizados para cobrir perdas decorrentes da inadimplência em questão ou anteriores a ela;
- O valor total de aportes para reconstituição do fundo realizados pelo participante em qualquer período de 20 dias úteis é limitado a 3 vezes o valor da contribuição individual dele requerida;
- Em caso de aumento das contribuições requeridas para o fundo em razão de revisão da BM&FBOVESPA, os aportes realizados para adequação aos novos valores requeridos não podem ser utilizados para cobrir perdas decorrentes de inadimplências ocorridas anteriormente à comunicação dos novos valores.

Key Consideration 2 - *An FMI should be well prepared to implement its default rules and procedures, including any appropriate discretionary procedures provided for in its rules.*

As câmaras da BM&FBOVESPA contam com procedimentos internos documentados, que são observados pelas equipes de seus departamentos em caso de inadimplência de participantes. A comunicação, aos interessados, sobre a ocorrência de inadimplência é feita pela alta administração, em tempo hábil, por meio de ofício circular (aos participantes e ao público) e mensagens eletrônicas e telefônicas (aos reguladores). Nos casos de necessidade de tomada de decisões discricionárias, cabe à Diretoria Colegiada da BM&FBOVESPA fazê-lo.

Os processos internos para administrar eventos de inadimplência são revisados sempre que há modificação significativa em procedimentos operacionais e/ou regras das câmaras, que possa afetar o processo de administração de casos de inadimplência. As propostas de alteração, conforme o teor, são submetidas à aprovação da Diretoria Colegiada.

Key Consideration 3 - *An FMI should publicly disclose key aspects of its default rules and procedures.*

As regras e os procedimentos das câmaras da BM&FBOVESPA referentes à inadimplência de participantes constam dos seus respectivos regulamentos e manuais, os quais são publicamente divulgados no *website* da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br, Regulação / Regulamentos e manuais / Pós-negociação).

Key Consideration 4 - *An FMI should involve its participants and other stakeholders in the testing and review of the FMI's default procedures, including any close-out procedures. Such testing and review should be conducted at least annually or following material changes to the rules and procedures to ensure that they are practical and effective.*

Como a inadimplência do cliente não altera as responsabilidades da corretora e do seu membro de compensação em relação às obrigações associadas às operações do cliente, que serão liquidadas de acordo com os procedimentos e regras regulares, e como todas as posições e garantias são identificadas e segregadas no nível do cliente, a BM&FBOVESPA e seus participantes realizam, no curso de suas atividades diárias regulares, os procedimentos mais críticos referentes às providências previstas para o tratamento de inadimplência de participante, tais como o encerramento de posições, a utilização de garantias e a transferência, para outros participantes, de posições e garantias de clientes adimplentes.

Os procedimentos de encerramento de posições e utilização de garantias previstos no tratamento de inadimplência de participantes são testados sempre que ocorre inadimplência de cliente pois, nesse caso, tais procedimentos são executados pela corretora responsável pelo cliente inadimplente por meio dos processos usuais e regulares da câmara, aplicáveis no dia a dia da corretora.

A transferência de posições e garantias de clientes adimplentes sob responsabilidade de corretora declarada inadimplente se dá por meio do processo regular da câmara para transferência de posições e garantias registradas na conta do cliente sob a corretora origem para conta do cliente sob a corretora destino, o qual independe da adimplência ou não da corretora origem.

Conforme mencionado no conteúdo referente à Consideração Chave 7 do Princípio 7, as câmaras da BM&FBOVESPA realizam, mensalmente, testes de acionamento e utilização das linhas de assistência à liquidez contratadas junto aos bancos.

PRINCÍPIO 14 – SEGREGAÇÃO E PORTABILIDADE

PRINCIPLE 14 – SEGREGATION AND PORTABILITY: *A CCP should have rules and procedures that enable the segregation and portability of positions of a participant's customers and the collateral provided to the CCP with respect to those positions.*

Key Consideration 1 - *A CCP should, at a minimum, have segregation and portability arrangements that effectively protect a participant's customers' positions and related collateral from the default or insolvency of that participant. If the CCP additionally offers protection of such customer positions and collateral against the concurrent default of the participant and a fellow customer, the CCP should take steps to ensure that such protection is effective.*

A segregação de posições e garantias em vigor na BM&FBOVESPA é organizada de acordo com a estrutura jurídica brasileira aplicável, particularmente a Lei 9.613/98 e as Instruções CVM 301/99 e 505/13, que estabelecem a obrigatoriedade de entidades administradoras de mercados organizados e câmaras de compensação identificarem os clientes finais das operações e monitorá-los, e a Instrução CVM 541/13, que estabelece a obrigatoriedade de segregação dos ativos mantidos por depositários centrais em contas de depósito individualizadas por investidor (inclusive dos ativos onerados, gravados ou depositados como garantia), segregadas dos demais ativos mantidos em conta de depósito ou de outras operações.

O mesmo arcabouço regulatório do qual dispõem os investidores residentes é assegurado aos investidores não residentes, nos termos da Resolução CMN 4.373/14 e da Resolução CMN 2.687/00.

O arranjo para garantir a segregação e proteção das posições e garantias é a própria estrutura de contas das câmaras da BM&FBOVESPA e esta reflete o requisito legal mencionado: qualquer operação é registrada em conta que permite a identificação de todos os participantes por ela responsáveis, até o nível do cliente final, sendo a mesma conta na qual as operações do cliente são registradas utilizada para o controle das garantias por ele depositadas. Dessa forma, a BM&FBOVESPA é capaz de identificar precisamente os clientes titulares de cada posição e garantia depositada. No caso da Câmara de Câmbio, a estrutura de contas é mais simples, uma vez que não existe uma cadeia de participantes no processo de liquidação (as operações registradas em nome do participante da câmara, único responsável pela liquidação perante ela).

O arranjo para garantir a portabilidade na Câmara BM&FBOVESPA está no processo específico de transferência, por meio do qual as posições e as garantias do cliente podem ser transferidas de uma conta de sua titularidade sob determinada corretora e membro de compensação para uma conta de sua titularidade sob outra corretora e/ou outro membro de compensação. A transferência é instruída e efetivada por meio dos sistemas da câmara. Sua efetivação depende do consentimento do membro de compensação da corretora destinatária, o qual, ao consentir, assume todas as responsabilidades pelas posições e garantias transferidas. Os procedimentos de transferência estão definidos no manual de procedimentos operacionais da câmara (Capítulo 6 – *Controle de posições*). No caso da Câmara de Câmbio não há que se falar em portabilidade, dado não haver cadeia de responsabilidades entre participantes.

Todas as regras, procedimentos, processos e sistemas da Câmara BM&FBOVESPA baseiam-se na identificação do cliente e protegem as posições e garantias do cliente em relação à inadimplência dos participantes por ele responsáveis e em relação à inadimplência de outros clientes - vide as regras de utilização de garantias e a previsão de transferência das posições e garantias do cliente adimplente sob responsabilidade de corretora/membro de compensação inadimplente para outras corretoras / membros de compensação.

Quanto à solidez jurídica e exequibilidade da proteção e transferência das posições e garantias dos clientes, a estrutura jurídica brasileira, através da Lei 10.2014/01, Resolução CMN 2.882/01 e Circular BCB 3.057/01, fornece alto nível de segurança ao dar suporte aos mecanismos da BM&FBOVESPA relacionados a tal proteção e transferência de posições e garantias. As regras e os procedimentos da BM&FBOVESPA são desenvolvidos de acordo com essa estrutura e são aprovados pelas autoridades reguladoras pertinentes.

Conforme análise da BM&FBOVESPA, a única jurisdição relevante em relação à capacidade de suas câmaras segregarem e transferirem posições e garantias de clientes é a brasileira. Segundo o conhecimento da BM&FBOVESPA, não há ações ajuizadas contra ela oriundas de regras ou procedimentos de suas câmaras relativos à proteção e transferência de posições e garantias de clientes.

Key Consideration 2 - *A CCP should employ an account structure that enables it readily to identify positions of a participant's customers and to segregate related collateral. A CCP should maintain customer positions and collateral in individual customer accounts or in omnibus customer accounts.*

De acordo com a estrutura de contas utilizadas pelas câmaras da BM&FBOVESPA, as garantias e as posições de titularidade do cliente são registradas em conta individual, de sua titularidade, com a sua identificação, de forma segregada das posições e das garantias dos demais clientes, conforme mencionado na Consideração Chave 1.

A estrutura de contas assegura ainda que as posições proprietárias e as garantias da corretora e do seu membro de compensação são registradas em contas segregadas, individuais, de titularidade da corretora e do membro de compensação, respectivamente.

Não existe conta *omnibus* na estrutura de contas das câmaras da BM&FBOVESPA.

Key Consideration 3 - *A CCP should structure its portability arrangements in a way that makes it highly likely that the positions and collateral of a defaulting participant's customers will be transferred to one or more other participants.*

O modelo de segregação no nível do cliente e as regras e os procedimentos pertinentes ao tratamento de inadimplência garantem à Câmara BM&FBOVESPA que todas as posições e garantias de clientes estão sob o controle da câmara, assegurando a efetiva transferência. Em caso de

inadimplência, há um alinhamento de interesses - da câmara, do participante inadimplente e do cliente adimplente - pela plena efetivação da transferência.

Key Consideration 4 - *A CCP should disclose its rules, policies, and procedures relating to the segregation and portability of a participant's customers' positions and related collateral. In particular, the CCP should disclose whether customer collateral is protected on an individual or omnibus basis. In addition, a CCP should disclose any constraints, such as legal or operational constraints, that may impair its ability to segregate or port a participant's customers' positions and related collateral.*

A estrutura de contas individualizadas no nível do cliente, as disposições sobre a segregação e a portabilidade de posições e garantias no nível de cliente individual, bem como as regras e procedimentos previstos em caso de inadimplência que asseguram tal segregação e portabilidade, estão descritos nos regulamentos e manuais de procedimentos operacionais e de administração de risco das câmaras da BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA entende não haver restrições que poderiam prejudicar sua capacidade de segregar ou transferir, totalmente, as posições e garantias de determinado cliente. Entende também não haver riscos, custos e inseguranças associados às regras e aos procedimentos de segregação e portabilidade, tendo em vista que a segregação das contas no nível do cliente, requerida pela regulamentação aplicável, já está implantada.

Não obstante, faz-se necessário observar que, no caso da Câmara BM&FBOVESPA, específica e restritamente em relação a garantias constituídas por cartas de fiança bancária “guarda-chuva” e títulos públicos federais de terceiros, a portabilidade, no nível do cliente, não se aplica, uma vez que a titularidade de tais garantias não é do cliente final, mas sim do participante por ele responsável, que, a seu critério, aloca parcela dessas garantias para cobertura de margem requerida do cliente. Note-se, no entanto, que (i) a transferência de posições requer a existência de garantias suficientes para cobertura de risco no destino; (ii) na impossibilidade de se efetivar a transferência (por exemplo caso não haja garantias suficientes para cobertura do risco no destino), as posições devem ser encerradas na origem, processo que conta com as garantias constituídas pela carta de fiança “guarda-chuva” e o título público de terceiro. Por fim, conforme mencionado no Princípio 5 – Garantias, a Câmara BM&FBOVESPA impõe limites à utilização de cartas de fiança “guarda-chuva” e títulos públicos de terceiros, com monitoração diária, pela Diretoria de Administração de Risco, da adequação dos participantes. Além disso, o volume de tais garantias é bastante reduzido (em 30/06/2017, representavam 0,1% do total de garantias depositadas).

PRINCÍPIO 15 – RISCO GERAL DO NEGÓCIO

PRINCIPLE 15 – GENERAL BUSINESS RISK: An FMI should identify, monitor, and manage its general business risk and hold sufficient liquid net assets funded by equity to cover potential general business losses so that it can continue operations and services as a going concern if those losses materialise. Further, liquid net assets should at all times be sufficient to ensure a recovery or orderly wind-down of critical operations and services.

Key Consideration 1 - An FMI should have robust management and control systems to identify, monitor, and manage general business risks, including losses from poor execution of business strategy, negative cash flows, or unexpected and excessively large operating expenses.

A BM&FBOVESPA possui sistemas robustos de administração e controle para identificar, monitorar e administrar riscos gerais do negócio, incluindo perdas decorrentes de execução inadequada da estratégica de negócio, fluxos de caixa negativos ou gastos operacionais excessivamente grandes e não previstos, ações na justiça, falhas operacionais. A estrutura de governança para definição do apetite de risco e a própria definição do apetite de risco são estabelecidas pelo Conselho de Administração da BM&FBOVESPA.

Para identificar, monitorar e administrar seus riscos gerais de negócios, a BM&FBOVESPA adota duas abordagens: *top-down* e *bottom-up*. Na abordagem *top-down*, os riscos aos quais a BM&FBOVESPA está exposta, e seus perfis, são analisados e listados pelos diretores. Desta listagem se extrai o subconjunto de riscos críticos a ser monitorado e avaliado.

Essa análise dá origem a resultados baseados em informações abrangentes que geram o perfil de risco e a visão executiva dos riscos da BM&FBOVESPA. Na abordagem *bottom-up*, o perfil de risco é criado a partir de informações baseadas nos detalhes operacionais dos processos da BM&FBOVESPA, permitindo melhor definição da resposta ao risco e da medida da classificação de risco, e a contínua supervisão por meio de indicadores.

O perfil de risco é definido com base em duas variáveis: probabilidade de ocorrência (chance de materialização do risco em determinado período de tempo) e impacto (severidade dessa materialização no fluxo de caixa e no patrimônio da BM&FBOVESPA), de formas quantitativa e qualitativa, conforme uma escala pré-definida.

Durante a avaliação de risco, a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo identifica os controles para mitigar e administrar os riscos identificados, sendo tais controles avaliados periodicamente pela Diretoria de Auditoria, com base no Plano de Auditoria aprovado pelo Comitê de Auditoria. Identificada a falta de controle para mitigação de determinado risco, a área de negócio estabelece plano de ação para implantá-lo.

Visando determinar a possibilidade de materialização dos principais riscos identificados e os respectivos impactos, são estabelecidos e monitorados Indicadores-Chave de Risco (ou *Key Risk Indicators* – KRIs) e, para os riscos cuja materialização possui grande impacto, são definidas soluções para minimizá-los.

A BM&FBOVESPA possui o Comitê Consultivo de Riscos Corporativos, que se reúne mensalmente para avaliar e monitorar, de maneira contínua, os riscos operacional, estratégico, financeiro e regulatório.

Além disso, a BM&FBOVESPA possui uma série de políticas relacionadas a controles internos, gestão de risco corporativo e de risco operacional, segurança da informação e conduta de funcionários e participantes.

Key Consideration 2 - *An FMI should hold liquid net assets funded by equity (such as common stock, disclosed reserves, or other retained earnings) so that it can continue operations and services as a going concern if it incurs general business losses. The amount of liquid net assets funded by equity an FMI should hold should be determined by its general business risk profile and the length of time required to achieve a recovery or orderly wind-down, as appropriate, of its critical operations and services if such action is taken.*

A BM&FBOVESPA entende que os riscos gerais do negócio, conforme minuta de seu plano de recuperação apresentada ao BCB em dezembro de 2016, não implicam em situação de recuperação ou saída ordenada do mercado. No entanto, o Conselho de Administração da BM&FBOVESPA determinou a reserva de recursos financeiros próprios suficientes para pagamento de despesas operacionais durante seis meses (714 milhões de reais, em 28/08/2017).

Tais recursos são mantidos, de acordo com a Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA, na forma de ativos de altíssima liquidez, com risco de crédito soberano e sem risco de mercado.

Key Consideration 3 - *An FMI should maintain a viable recovery or orderly wind-down plan and should hold sufficient liquid net assets funded by equity to implement this plan. At a minimum, an FMI should hold liquid net assets funded by equity equal to at least six months of current operating expenses. These assets are in addition to resources held to cover participant defaults or other risks covered under the financial resources principles. However, equity held under international risk-based capital standards can be included where relevant and appropriate to avoid duplicate capital requirements.*

Vide Consideração Chave 2.

Key Consideration 4 - *Assets held to cover general business risk should be of high quality and sufficiently liquid in order to allow the FMI to meet its current and projected operating expenses under a range of scenarios, including in adverse market conditions.*

Vide Consideração Chave 2.

Key Consideration 5 - *An FMI should maintain a viable plan for raising additional equity should its equity fall close to or below the amount needed. This plan should be approved by the board of directors and updated regularly.*

A BM&FBOVESPA possui Plano de Aumento de Capital para eventual necessidade de recursos devido à materialização de riscos gerais do negócio, o qual foi aprovado pelo Conselho de Administração da BM&FBOVESPA em dezembro de 2015.

PRINCÍPIO 16 – RISCOS DE CUSTÓDIA E INVESTIMENTO

PRINCIPLE 16 – CUSTODY AND INVESTMENT RISKS: *An FMI should safeguard its own and its participants' assets and minimise the risk of loss on and delay in access to these assets. An FMI's investments should be in instruments with minimal credit, market, and liquidity risks.*

Key Consideration 1 - *An FMI should hold its own and its participants' assets at supervised and regulated entities that have robust accounting practices, safekeeping procedures, and internal controls that fully protect these assets.*

Os ativos da BM&FBOVESPA e os ativos dos participantes sob a responsabilidade da BM&FBOVESPA são mantidos sob supervisão e regulamentação decorrentes de leis, normas, regras e procedimentos pertinentes, os quais asseguram a adoção de práticas contábeis, procedimentos de guarda e controles internos robustos que protegem completamente esses ativos. Por exemplo, títulos públicos são mantidos no SELIC, ações, *units* e cotas de ETF são mantidos na Central Depositária da BM&FBOVESPA, CDBs são mantidos na CETIP, ativos depositados no exterior são mantidos no Euroclear e/ou na DTCC.

Dentre os ativos depositados em garantia pelos participantes das câmaras, somente os constituídos em espécie (reais ou dólares norte-americanos) podem ser aplicados pela BM&FBOVESPA e, nesse caso, as aplicações devem obedecer às restrições estabelecidas na Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA, visando a manutenção de alto nível de liquidez e a preservação do capital (vide conteúdo referente à Consideração Chave 5, do Princípio 7). As referidas restrições também se aplicam aos recursos próprios da BM&FBOVESPA, exceto aqueles destinados ao programa de investimento estratégico em bolsas da América Latina (vide Consideração Chave 4).

Quanto aos ativos depositados pelos investidores para custódia no serviço de depósito centralizado de ativos provido pela Central Depositária da BM&FBOVESPA, vide o conteúdo referente ao Princípio 11.

Key Consideration 2 - *An FMI should have prompt access to its assets and the assets provided by participants, when required.*

A BM&FBOVESPA, no âmbito de sua atuação como câmara de compensação e liquidação e depositária central, tem pronto acesso a seus ativos e aos ativos depositados pelos participantes, quando requerido.

Em relação aos ativos depositados pelos investidores para manutenção na Central Depositária da BM&FBOVESPA, a base legal de suporte aos serviços de depósito centralizado está estabelecida conforme a seguir:

- A Lei 6.404/76 (artigo 41) e a Instrução CVM 541/13 regulamentam a custódia sobre ações fungíveis, estabelecendo à depositária a propriedade fiduciária de tais ativos, (concedida à

depositária para garantir que os ativos depositados não sejam misturados aos outros ativos da depositária) e atribuindo como obrigações da depositária salvaguardar os ativos depositados, assegurar que todos os pagamentos e eventos corporativos sejam encaminhados para o proprietário dos ativos e entregar extratos periódicos sobre a conta do proprietário. A BM&FBOVESPA possui sistemas, planos e regras para assegurar que os ativos sejam adequadamente protegidos e geridos.

Quanto à atuação das câmaras da BM&FBOVESPA:

- A Lei 10.214/01, a Resolução CMN 2.882/01 e a Circular BCB 3.057/01 fornecem a base jurídica para reconhecer o caráter final e a irrevogável das liquidações e asseguram às câmaras prioridade sobre os ativos dados em garantia, em caso de inadimplemento de um participante, de forma a permitir a continuidade do processo de liquidação e o cumprimento de suas obrigações, e assegurar os direitos de propriedade dos ativos mantidos em custódia.
- Relativamente às garantias depositadas no exterior, trabalho de atualização da avaliação quanto à aceitação das mesmas, concluído em 2015, apontou que tais garantias contam com a mesma segurança jurídica e o mesmo grau de executabilidade das garantias constituídas no Brasil (vide Consideração Chave 1, do Princípio 1).
- A movimentação das garantias depositadas pelos participantes, inclusive para fins de execução das mesmas, é instruída diretamente pelas câmaras junto à Depositária, sem a participação de terceiros. Os títulos públicos federais nacionais são mantidos em conta da câmara no SELIC, sendo a própria câmara o custodiante da conta; o mesmo se aplica nos casos de cotas de ETF, *units* e ações (mantidas na Central Depositária da BM&FBOVESPA), CDBs, LCIs, LCAs (estes três últimos mantidos na CETIP e/ou nos sistemas de registro da BM&FBOVESPA) e garantias depositadas no exterior (mantidas no Euroclear e/ou na DTCC). As garantias em espécie (reais e dólares norte-americanos) são mantidas em nome da câmara e sua aplicação segue a Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA, conforme mencionado na Consideração Chave 1.

Key Consideration 3 - *An FMI should evaluate and understand its exposures to its custodian banks, taking into account the full scope of its relationships with each.*

A BM&FBOVESPA avalia sua exposição a riscos dos bancos por ela contratados para realizar suas aplicações levando em consideração o escopo completo de sua relação com cada um deles. Tais bancos são instituições de primeira linha no Brasil.

Quanto à atuação da BM&FBOVESPA como depositário central, os ativos depositados pelos investidores na Central Depositária da BM&FBOVESPA são mantidos sob a propriedade fiduciária da Central Depositária da BM&FBOVESPA (vide Consideração Chave 2), e não de agentes de custódia (os quais são responsáveis pelos procedimentos operacionais referentes à guarda dos ativos).

Quanto aos ativos depositados em garantia pelos participantes de suas câmaras, a BM&FBOVESPA atua diretamente nos respectivos depositários centrais e sistemas de registro, sem a interposição de um custodiante.

Portanto, a BM&FBOVESPA está exposta ao risco de bancos custodiantes apenas no que tange ao seu caixa e às garantias em espécie depositadas pelos participantes das câmaras.

Key Consideration 4 - *An FMI's investment strategy should be consistent with its overall risk-management strategy and fully disclosed to its participants, and investments should be secured by, or be claims on, high-quality obligors. These investments should allow for quick liquidation with little, if any, adverse price effect.*

A estratégia de aplicação de recursos da BM&FBOVESPA é consistente com sua estratégia de administração de risco. A Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA impõe restrições às aplicações de recursos próprios e recursos de terceiros (garantias depositadas pelos participantes), com o objetivo de limitar a exposição aos riscos de mercado, de crédito, de liquidez e operacional, garantindo a preservação do capital e a sustentabilidade do negócio (vide conteúdo apresentado na Consideração Chave 5 do Princípio 7).

Como resultado, os recursos da BM&FBOVESPA são aplicados majoritariamente em títulos públicos federais ou instrumentos financeiros neles lastreados, com retorno pós-fixado, liquidez imediata (D0), e mínima exposição a risco de crédito privado.

As referidas restrições da Política de Aplicações Financeiras da BM&FBOVESPA são válidas para as aplicações do caixa da BM&FBOVESPA e de garantias em espécie depositadas pelos participantes das câmaras da BM&FBOVESPA, não abrangendo, portanto, o programa de investimentos estratégicos em bolsas da América Latina. Esse programa é definido pelo Conselho de Administração da BM&FBOVESPA, no âmbito do planejamento estratégico da BM&FBOPVESPA, e envolve exclusivamente recursos próprios da BM&FBOVESPA (até 30/06/2017, foram investidos cerca de R\$ 281 milhões em participações acionárias na Bolsa de Comércio de Santiago, Bolsa Mexicana de Valores, Bolsa de Valores da Colômbia, e Bolsa de Valores de Lima).

A alocação dos ativos, as aplicações financeiras e os investimentos da BM&FBOVESPA são divulgados pela BM&FBOVESPA em suas demonstrações financeiras, as quais são disponibilizadas no seu *website* de Relações com Investidores (ri.bmfbovespa.com.br).

PRINCÍPIO 17 – RISCO OPERACIONAL

PRINCIPLE 17 – OPERATIONAL RISK: An FMI should identify the plausible sources of operational risk, both internal and external, and mitigate their impact through the use of appropriate systems, policies, procedures, and controls. Systems should be designed to ensure a high degree of security and operational reliability and should have adequate, scalable capacity. Business continuity management should aim for timely recovery of operations and fulfilment of the FMI's obligations, including in the event of a wide-scale or major disruption.

Key Consideration 1 - An FMI should establish a robust operational risk-management framework with appropriate systems, policies, procedures, and controls to identify, monitor, and manage operational risks.

A BM&FBOVESPA possui uma estrutura robusta de administração de risco operacional, com sistemas, políticas, procedimentos e controles apropriados para identificar, monitorar e administrar riscos operacionais.

A Política de Risco Operacional da BM&FBOVESPA, disponível no *website* de Relações com Investidores (ri.bmfbovespa.com.br), estabelece os princípios, as diretrizes e as responsabilidades do processo de gestão de riscos operacionais da BM&FBOVESPA, de forma a possibilitar a identificação, avaliação, tratamento, monitoramento e comunicação dos riscos operacionais inerentes às atividades de negócio e de tecnologia da informação que suportam a operação dos ambientes e sistemas de negociação e pós-negociação, e dos processos corporativos. Cabe ao Comitê de Riscos e Financeiro e ao Comitê de Auditoria analisar anualmente a Política e suas revisões, e ao Conselho de Administração aprová-las.

A Gestão de Risco Corporativo, conforme Consideração Chave 1 do Princípio 3, contempla riscos operacionais. A metodologia para condução do processo de gestão de risco operacional e os padrões a serem seguidos no que tange ao processo são definidos pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo e aprovados pelo Comitê de Riscos e Financeiro.

Em relação ao monitoramento e gerenciamento dos riscos identificados, mensalmente, o Comitê Consultivo de Riscos Corporativos e o Comitê de Riscos e Financeiro do Conselho de Administração avaliam a evolução dos riscos corporativos (riscos estratégicos, financeiros, operacionais e regulatórios) por meio da análise de informações estruturadas e indicadores. O primeiro comitê é composto por nove diretores, representando todas as diretorias executivas da BM&FBOVESPA, os quais apoiam na priorização e tratamento dos riscos, o segundo é composto por, no mínimo, quatro conselheiros, independentes ou não. Semestralmente, a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo emite relatório de riscos corporativos contendo a evolução e o resultado, no período, do monitoramento dos riscos estratégicos, financeiros, operacionais e legais. O relatório é discutido no âmbito do Comitê Consultivo de Riscos Corporativos e submetido à aprovação pela Diretoria Colegiada, pelo Comitê de Auditoria, pelo Comitê de Riscos e Financeiro e pelo Conselho de Administração, sendo, posteriormente à aprovação, encaminhado ao BCB, à CVM e à BSM.

Para assegurar que os processos operacionais da BM&FBOVESPA são implementados de forma apropriada, a governança de gerenciamento de riscos corporativos e controles internos está estruturada em quatro linhas de defesa, descritas no Princípio 3, Consideração Chave 1:

1ª linha de defesa - implementação e manutenção do sistema de controles internos.

2ª linha de defesa - análise do sistema de controles internos.

3ª linha de defesa - avaliação, por auditoria interna, do sistema de controles internos.

4ª linha de defesa - avaliação por auditoria externa independente e supervisão regulatória.

A Política de Controles Internos, disponível no *website* de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br), estabelece princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados para o fortalecimento e o funcionamento dos sistemas de controles internos.

Quanto aos recursos humanos, a BM&FBOVESPA possui normas e procedimentos formalmente definidos de gestão de recursos humanos, contendo itens específicos referentes a treinamento de funcionários, avaliação de desempenho, programas de qualidade de vida e política de remuneração de longo prazo (plano de concessão de ações), que visam mitigar os efeitos do risco de altas taxas de rotatividade e pessoas chave. A eficácia da política é avaliada regularmente por meio de indicadores, inclusive de rotatividade. Visando à prevenção de fraude, a BM&FBOVESPA conduz análises periódicas de acessos a sistemas, segregação de cargos e funções e treinamento sobre o código de conduta da BM&FBOVESPA.

Quanto ao risco de mudanças e projetos afetarem o bom funcionamento dos seus sistemas, o Escritório de Administração de Projetos (PMO) da BM&FBOVESPA acompanha o progresso dos projetos em curso e monitora as principais mudanças, assegurando um processo formal de aprovação de novos projetos e o adequado desenvolvimento dos projetos aprovados (inclusive quanto à disponibilização de recursos financeiros, tecnológicos e humanos necessários para concluí-los). Semanalmente, o PMO reporta a evolução de todos os projetos estratégicos à Diretoria Colegiada, sendo os projetos departamentais reportados aos respectivos times. Cada projeto tem como principais responsáveis a área de TI, a área operacional e o PMO.

Key Consideration 2 - *An FMI's board of directors should clearly define the roles and responsibilities for addressing operational risk and should endorse the FMI's operational risk-management framework. Systems, operational policies, procedures, and controls should be reviewed, audited, and tested periodically and after significant changes.*

O Conselho de Administração da BM&FBOVESPA estabeleceu e implementou Políticas de Gestão de Riscos Corporativos, de Risco Operacional, de Continuidade de Negócios, de Segurança da Informação e de Controles Internos, as quais determinam as funções e responsabilidades referentes à gestão de risco operacional e são anualmente submetidas à revisão, disponíveis no *website* de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br).

Alterações na estrutura de administração de riscos corporativos, incluindo o risco operacional, são submetidas pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo ao Comitê de Auditoria e ao Comitê de Riscos e Financeiro, que assessoram o Conselho de Administração.

A auditoria interna é conduzida pela Diretoria de Auditoria, com base no plano de trabalho anual aprovado pelo Comitê de Auditoria e definido de acordo com a relevância dos riscos existentes em cada área de negócios e também com os dados históricos do trabalho realizado anteriormente.

A BSM, por sua vez, conduz, anualmente, testes de auditoria nos participantes para verificar a observância das regras estabelecidas pelos órgãos reguladores e pela BM&FBOVESPA, o que inclui o Programa de Qualificação Operacional (PQO).

A estrutura de administração de risco operacional da BM&FBOVESPA está sujeita à auditoria externa, sendo o escopo e a extensão dos testes definidos pela própria auditoria externa e aprovados pelo Comitê de Auditoria.

Key Consideration 3 - *An FMI should have clearly defined operational reliability objectives and should have policies in place that are designed to achieve those objectives.*

A BM&FBOVESPA tem claramente definidos os objetivos de confiabilidade operacional e suas políticas e normas em vigor, bem como seus planos de continuidade de negócios, são definidos visando atingi-los.

As câmaras da BM&FBOVESPA são consideradas sistemicamente importantes no Brasil, de acordo com os critérios do Sistema de Pagamentos Brasileiro e, portanto, conforme estabelecido no artigo 10 da Circular BCB 3.057/01, devem apresentar índice de disponibilidade igual ou superior a 99,8%. A governança de gerenciamento de riscos e controles internos na BM&FBOVESPA está estruturada sob o modelo de linhas de defesa, conforme descrito no âmbito dos Princípios 3 e 17.

Key Consideration 4 - *An FMI should ensure that it has scalable capacity adequate to handle increasing stress volumes and to achieve its service-level objectives.*

A Diretoria de Infraestrutura e Produção realiza testes de capacidade (desempenho, carga, limite, disponibilidade) e testes de certificação.

A metodologia de planejamento da capacidade está documentada, descrevendo-se os procedimentos e técnicas para avaliar os sistemas usando protótipos, pontos de referência e captura de dados, bem como a modelagem de desempenho, e simulação e testes de carga.

As demandas de aumento de capacidade decorrem do desenvolvimento de novos negócios, de necessidades de posicionamento estratégico da BM&FBOVESPA e do crescimento orgânico de sistemas, sendo as estimativas baseadas em projeções para o uso de serviços e em experiências anteriores com o crescimento do uso de serviços. As revisões de capacidade ocorrem nos casos de

mudanças nos sistemas e novos projetos que possam afetar a escalabilidade (podemos citar, por exemplo, a implantação da Câmara BM&FBOVESPA, em agosto de 2014).

A BM&FBOVESPA usa ferramentas para gerir o desempenho de forma proativa, coletando dados para avaliação da capacidade em termos de recursos e desempenho de TI. Relatórios de gerenciamento da capacidade servem de base para calibrar as necessidades de capacidade e desempenho e permitir que as áreas de TI iniciem projetos para atualizar os recursos tecnológicos, adaptando-a às demandas.

Key Consideration 5 - *An FMI should have comprehensive physical and information security policies that address all potential vulnerabilities and threats.*

A BM&FBOVESPA possui políticas de segurança da informação e segurança física.

Em relação ao acesso físico dos ambientes, a BM&FBOVESPA conta com controle de acesso com sistema de crachá; controle de acesso ao *data center* com sistema biométrico; monitoramento por televisão de circuito-fechado (CCTV); e sistema de supervisão (24x7) com Central de Monitoramento própria, de acordo com a Lei Federal 7.102/1983.

Em relação a controles contra fatores ambientais, a BM&FBOVESPA conta com *Building Management System* (BMS); sistema de ar-condicionado de precisão monitorado (24x7) por central de monitoramento própria; rede de energia com sistema UPS (*Uninterruptible Power Supply*); equipe de missão crítica *on site* (24x7) com treinamento de rotinas específicas para ambientes de missão crítica; sistema de detecção e combate a incêndio em conformidade com NFPA 72 – Alarme e Código Nacional de Sinalização de Incêndio e NFPA 2001 – Sistemas Padrão de Extinção de Incêndio com Uso de Gás; rotinas de manutenção preventiva e preditiva seguindo as melhores práticas em missão crítica; e testes de infraestruturas das instalações conforme programa anual pré-definido.

O *data center* da BM&FBOVESPA está localizado em ambiente separado, equipado com controles de acesso, temperatura e umidade controladas, equipamento de prevenção e combate a incêndio específico e dedicado, e fonte alternativa de energia.

Os processos da BM&FBOVESPA de gerenciamento de mudanças e projetos asseguram que estes sejam devidamente aprovados, e previamente submetidos à avaliação de risco e análise de impacto sobre a segurança física.

Relativamente à segurança da informação, a BM&FBOVESPA possui uma Política de Segurança da Informação, disponível no *website* de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br), e normas que estabelecem as regras a serem seguidas nas diversas situações onde a informação é tratada. O Comitê Gestor de Segurança da Informação, formado por membros das diretorias executivas da BM&FBOVESPA, tem o objetivo de avaliar a estratégia e as diretrizes de segurança da informação. Situações de não conformidade relativas à Política e às Normas de Segurança da Informação são tratadas conforme a Política de Gestão de Riscos Corporativos.

A BM&FBOVESPA conta com um Centro de Segurança de Operações (SOC) 24x7, responsável pelo monitoramento de segurança e tratamento de incidentes de TI, detectando e respondendo às tentativas de invasão. Processos de *ethical hacking*, bem como auditorias internas e externas avaliam continuamente o controle de segurança de informações. O departamento de segurança da informação da BM&FBOVESPA adota os padrões e as melhores práticas internacionais, tais como os da família ISO 27000.

Key Consideration 6 - *An FMI should have a business continuity plan that addresses events posing a significant risk of disrupting operations, including events that could cause a wide-scale or major disruption. The plan should incorporate the use of a secondary site and should be designed to ensure that critical information technology (IT) systems can resume operations within two hours following disruptive events. The plan should be designed to enable the FMI to complete settlement by the end of the day of the disruption, even in case of extreme circumstances. The FMI should regularly test these arrangements.*

A BM&FBOVESPA possui política, norma de continuidade de negócios e de gestão de crises, um comitê de continuidade de negócios, bem como um sistema de gestão de continuidade de negócios desenhado para minimizar impactos financeiros, operacionais, legais e regulatórios decorrentes da indisponibilidade dos recursos humanos, materiais e tecnológicos essenciais ao funcionamento seguro de suas operações.

De acordo com a Política de Continuidade de Negócios da BM&FBOVESPA, o Sistema de Gestão de Continuidade de Negócios da BM&FBOVESPA deve prever mecanismos que permitam (i) identificar ameaças internas e externas que possam comprometer a continuidade da operação, os possíveis impactos à operação decorrentes da concretização de tais ameaças e os requisitos para a continuidade, incluindo requisitos legais e regulatórios; (ii) estabelecer papéis e responsabilidades das partes internas e externas; (iii) desenvolver estrutura de gerenciamento e resposta a crises, com níveis adequados de autoridade e competência para assegurar comunicação efetiva; (iv) desenvolver processos e mecanismos que viabilizem a recuperação das atividades; e (v) realizar treinamentos, testes e análises que garantam a manutenção e o bom funcionamento dos planos de continuidade.

Os planos de continuidade de negócios da BM&FBOVESPA consistem de planos de continuidade operacional (PCO - responsável por estabelecer procedimentos alternativos a serem executados em caso de interrupção do processo crítico, relaciona as pessoas chave e as atividades alternativas), planos de contingência de local de trabalho (PCLT - responsável por recuperar o processo em contingência, deve ser executado em local de trabalho alternativo e relaciona as equipes de pessoas chave e as atividades prioritárias), planos tecnológicos de recuperação de desastre (PTRD - responsável por acionar a infraestrutura tecnológica de contingência, relaciona as equipes, os recursos, os procedimentos técnicos, a sequência de execução e as dependências) e planos de gestão de crises (PGC - responsável por estabelecer o responsável por analisar os impactos da interrupção, declarar crise e comunicar aos interessados sobre o restabelecimento do processo).

Os planos são atualizados e testados no mínimo anualmente. Pelo menos uma vez por ano, os participantes e os fornecedores de serviços críticos da BM&FBOVESPA são convidados a participar dos testes.

A BM&FBOVESPA estabelece um calendário anual de testes dos planos de continuidade de negócios para aferir, entre outros, a capacidade de atingimento dos objetivos de recuperação estabelecidos, considerando cenários de ruptura material e em larga escala, como perda total dos recursos tecnológicos e/ou do local de trabalho. Os processos críticos são estabelecidos com base na Análise do Impacto nos Negócios (*Business Impact Analysis - BIA*), pela área de Gestão de Continuidade de Negócios, sob a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo. Para os processos de negócio considerados críticos pela BIA são definidos objetivos de tempo de recuperação (*Recovery Time Objectives - RTO*) e objetivos de ponto de recuperação (*Recovery Point Objectives RPO*).

O Comitê de Continuidade de Negócios, composto por 10 diretores, monitora e avalia os objetivos de recuperação e os resultados dos testes dos planos, e seleciona os processos críticos que devem ter RTO de 2 horas. Dentre tais processos estão, por exemplo, os processos de abertura da negociação, administração de garantias e linhas de liquidez, administração da liquidação, administração do registro de operações de balcão, administração de risco diário, administração de risco intradiário e gestão de crises operacionais.

Tais processos contam com planos formais de continuidade de negócios e com local alternativo de trabalho com recursos de TI dedicados. A arquitetura da tecnologia que suporta o processamento da liquidação foi concebida para eliminar pontos únicos de falha.

A replicação de dados entre o *data center* principal e o *data center* de contingência ocorre em modo síncrono e o ambiente tecnológico possui alta disponibilidade (se determinado recurso de TI apresentar problema, outro recurso no mesmo local poderá substituí-lo) e recuperação de desastre (se um ou mais recursos no mesmo local apresentar problemas, outro recurso no local de contingência poderá substituí-lo). As áreas de negócios dispõem de procedimentos para verificar a integridade dos dados em caso de interrupção de processos, os quais podem ser realizados no local de trabalho principal ou no local de trabalho secundário, após a execução dos procedimentos de recuperação.

Key Consideration 7 - *An FMI should identify, monitor, and manage the risks that key participants, other FMIs, and service and utility providers might pose to its operations. In addition, an FMI should identify, monitor, and manage the risks its operations might pose to other FMIs.*

Os riscos oriundos de participantes e provedores de serviços, assim como as ações mitigatórias, são identificados pela BSM, no processo de avaliação do Programa de Qualificação Operacional da BM&FBOVESPA (PQO), e pela Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo.

Os principais fatores de risco oriundos de participantes são queda da rede externa utilizada para liquidação das operações; falha operacional nos participantes; falha nos processos de *know your client* e nas atividades de prevenção à lavagem de dinheiro; fraude de custódia nos participantes;

fraude em leilões especiais; dependência de fornecedores e prestadores de serviços para processos críticos; inadequação da infraestrutura tecnológica dos participantes.

Por meio da Matriz de Relacionamentos das câmaras, a BM&FBOVESPA mapeia as IMF com as quais se relaciona, e avalia os riscos relativos às interdependências existentes. Com essa informação, a BM&FBOVESPA identifica cenários e desenvolve planos de resposta que possam reduzir os impactos causados pela materialização do risco. Os planos integram o Plano de Continuidade de Negócios da BM&FBOVESPA.

Adicionalmente, a BM&FBOVESPA divulga calendário anual de testes do Plano de Continuidade de Negócios com intuito de permitir que os participantes tomem ciência e participem dos testes.

Contratos entre a BM&FBOVESPA e os fornecedores de serviços críticos contêm cláusulas específicas para assegurar um nível de serviço adequado, incluindo requisitos sobre disponibilidade e contingência.

PRINCÍPIO 18 – REQUISITOS DE ACESSO E PARTICIPAÇÃO

PRINCIPLE 18 – ACCESS AND PARTICIPATION REQUIREMENTS: *An FMI should have objective, risk-based, and publicly disclosed criteria for participation, which permit fair and open access.*

Key Consideration 1 - *An FMI should allow for fair and open access to its services, including by direct and, where relevant, indirect participants and other FMIs, based on reasonable risk-related participation requirements.*

O acesso aos serviços da BM&FBOVESPA de compensação e liquidação, contraparte central, depositário central e repositório de transações é aberto e igualitário, baseado em requisitos relacionados a risco.

Aos participantes das câmaras, da depositária central e do repositório de transações da BM&FBOVESPA aplicam-se as definições, regras, critérios e requisitos dispostos nos normativos de acesso da BM&FBOVESPA, conforme indicado na tabela abaixo. O conjunto de requisitos que lhes permitem acessar os ambientes, sistemas e mercados da BM&FBOVESPA compreende requisitos econômico-financeiros, de depósito de garantias, operacionais, funcionais (incluindo requisitos de conduta), técnicos e de segurança da informação.

Infraestrutura do Mercado Financeiro	Regulamento de acesso aplicável
Câmara BM&FBOVESPA	Regulamento de Acesso da BM&FBOVESPA Manual de Acesso da BM&FBOVESPA
Câmara de Câmbio da BM&FBOVESPA	
iBalcão	
Central Depositária da BM&FBOVESPA	

A Instrução CVM 461/07, que disciplina os mercados de valores mobiliários, dispõe que as entidades autorizadas pela CVM a administrar mercados organizados de valores mobiliários (como a BM&FBOVESPA) devem editar regras sobre os procedimentos de admissão de participantes. O artigo 51, §2 determina que os requisitos de admissão devem observar os princípios de igualdade de acesso e de respeito à concorrência. A BM&FBOVESPA cumpre o disposto na referida instrução, tendo sido seus normativos de acesso devidamente aprovados pelos reguladores.

Para assegurar transparência às condições de acesso e, por conseguinte, facilitar o acesso justo e aberto aos seus serviços, a BM&FBOVESPA disponibiliza os normativos de acesso, bem como todos os demais normativos, em seu *website* (seção Regulação / Regulamentos e Manuais).

De acordo com as definições de acesso da BM&FBOVESPA, os participantes dividem-se entre “participantes autorizados” e “participantes cadastrados”. São participantes autorizados aqueles cujo acesso é outorgado mediante autorização do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA, ou seja, os membros de compensação (incluindo os bancos participantes da Câmara de Câmbio), os

participantes de negociação plenos, participantes de negociação e participantes de liquidação da Câmara BM&FBOVESPA, os agentes de custódia e os participantes de registro. Os demais participantes são denominados “participantes cadastrados”, tais como os clientes / investidores, os depositários do agronegócio e de ouro, os emissores, entre outros.

O cumprimento dos requisitos de acesso é condição necessária tanto para a outorga de acesso aos requerentes como para a manutenção do acesso pelos participantes.

Atualmente, não há infraestruturas do mercado financeiro externas à BM&FBOVESPA que requeiram acesso às infraestruturas da BM&FBOVESPA. Também não há infraestruturas do mercado financeiro que ofereçam os mesmos serviços oferecidos pela BM&FBOVESPA, com exceção de repositórios de transações (derivativos de balcão e ativos financeiros). Embora o repositório de transações da BM&FBOVESPA não esteja interconectado diretamente a outros, seu sistema permite o rastreamento de transações que migraram de ou para outros repositórios.

Key Consideration 2 - *An FMI’s participation requirements should be justified in terms of the safety and efficiency of the FMI and the markets it serves, be tailored to and commensurate with the FMI’s specific risks, and be publicly disclosed. Subject to maintaining acceptable risk control standards, an FMI should endeavour to set requirements that have the least-restrictive impact on access that circumstances permit.*

Os requisitos de acesso da BM&FBOVESPA justificam-se em prol da segurança e eficiência das atividades como câmara de compensação e liquidação, contraparte central, depositária central e repositório de transações, e dos mercados a que servem tais atividades, sendo adequados e proporcionais aos riscos a que a BM&FBOVESPA está exposta, destacadamente os riscos associados à função de contraparte central.

O primeiro requisito aplicável aos participantes é o cumprimento das exigências e normas legais relacionadas ao exercício de suas atividades, bem como a obtenção de todas as autorizações perante o BCB, a CVM e demais autoridades a que estejam submetidos.

Os requisitos econômico-financeiros consistem de exigência de manutenção de níveis mínimos de patrimônio líquido e liquidez.

Os requisitos de depósito de garantias aplicam-se aos participantes das câmaras para constituição das salvaguardas das mesmas. Os membros de compensação (incluindo os bancos participantes da Câmara de Câmbio) devem depositar garantias para os fundos de liquidação das câmaras de que participam. Além disso, o depósito de “garantia mínima não operacional” é requerido dos participantes de negociação plenos e participantes de liquidação da Câmara BM&FBOVESPA.

Os requisitos operacionais e funcionais que os participantes devem atender são aqueles estabelecidos no Programa de Qualificação Operacional (PQO) da BM&FBOVESPA, além de requisitos de conduta de seus sócios e administradores.

Como parte do processo de admissão, visando aferir a adequação do requerente aos requisitos estabelecidos pela BM&FBOVESPA, a BSM realiza auditoria pré-operacional para avaliação dos processos e controles internos do requerente, tomando como base o Roteiro Básico do PQQ.

Cabe ao Comitê Técnico de Risco de Crédito da BM&FBOVESPA, com base no relatório da auditoria pré-operacional, na documentação entregue pelo requerente no processo de admissão e na avaliação de risco de crédito conduzida pela Diretoria de Administração de Risco, analisar tecnicamente a solicitação de autorização de acesso e submeter sua deliberação acerca da recomendação pela aprovação do pedido ao Presidente, que submeterá a sua recomendação ao Conselho de Administração da BM&FBOVESPA.

De acordo com o Estatuto Social da BM&BOVESPA, as regras e os critérios de acesso devem ser aprovados pelo Conselho de Administração e, conforme a regulamentação em vigor, devem ser previamente submetidos para aprovação pelo BCB e pela CVM.

Todos os normativos da BM&FBOVESPA, incluindo os de acesso, são publicamente divulgados em seu *website* (vide seção Regulação / Regulamentos e Manuais).

Key Consideration 3 - *An FMI should monitor compliance with its participation requirements on an ongoing basis and have clearly defined and publicly disclosed procedures for facilitating the suspension and orderly exit of a participant that breaches, or no longer meets, the participation requirements.*

A BM&FBOVESPA monitora de forma permanente o cumprimento, pelos participantes, dos requisitos a eles aplicáveis, tendo claramente definidos e publicamente divulgados os procedimentos para tal supervisão, bem como as penalidades previstas para os casos de não cumprimento. De acordo com a Instrução CVM 461/07, além das regras de admissão, as entidades autorizadas pela CVM a gerir mercados organizados de valores mobiliários (como a BM&FBOVESPA) devem editar regras sobre suspensão e exclusão de participantes.

Posto que o cumprimento dos requisitos de acesso é condição necessária para a manutenção da autorização de acesso outorgada, os participantes são regularmente monitorados posteriormente à concessão de suas autorizações. O cumprimento dos requisitos econômico-financeiro é monitorado mensalmente, de forma independente pela BSM e pelo Comitê Técnico de Risco de Crédito, enquanto o cumprimento dos demais requisitos é verificado no mínimo anualmente, por meio da auditoria conduzida pela BSM. Os participantes cujo perfil de risco venha se deteriorando são monitorados com maior frequência pela BSM. O Comitê Técnico de Risco de Crédito também analisa periodicamente a situação/capacidade financeira dos participantes.

Os participantes que deixam de atender os requisitos de acesso estão sujeitos às penalidades previstas nos regulamentos de acesso da BM&FBOVESPA (advertência, multa, suspensão cautelar e cancelamento da autorização de acesso), bem como às penalidades previstas nos regulamentos da BSM (advertência, multa, suspensão de atividades por até 90 dias, inabilitação por até 10 anos para o exercício de cargos de administrador, empregado, operador, preposto e representante de

participante da BM&FBOVESPA e cargos de administrador, empregado, preposto e representante da BSM).

Ainda, o regulamento de acesso da BM&FBOVESPA estabelece, dentre os deveres do participante autorizado, o cumprimento de todas as regras e procedimentos previstos nos normativos da BM&FBOVESPA e da BSM. Dessa forma, o participante que não cumprir o disposto nos regulamentos e manuais das câmaras, da central depositária e do repositório de transações da BM&FBOVESPA, conforme o escopo da sua autorização de acesso, está sujeito às penalidades mencionadas no parágrafo anterior e pode ter sua autorização de acesso suspensa ou cancelada.

PRINCÍPIO 19 – ARRANJOS DE PARTICIPAÇÃO INDIRETA

PRINCIPLE 19 – TIERED PARTICIPATION ARRANGEMENTS: An FMI should identify, monitor, and manage the material risks to the FMI arising from tiered participation arrangements.

Key Consideration 1 - *An FMI should ensure that its rules, procedures, and agreements allow it to gather basic information about indirect participation in order to identify, monitor, and manage any material risks to the FMI arising from such tiered participation arrangements.*

As regras e procedimentos da BM&FBOVESPA, no âmbito de sua atuação como câmara de compensação e liquidação, contraparte central, depositária central e repositório de transações, permitem à BM&FBOVESPA obter as informações sobre participação indireta necessárias para o gerenciamento de risco.

A BM&FBOVESPA adota modelo de segregação no nível do cliente, utilizando contas individualizadas e segregadas por cliente para o registro de operações, controle de posições, movimentação de garantias, controle de saldos e movimentação de ativos. As câmaras, a depositária central e o repositório de transações da BM&FBOVESPA têm, portanto, capacidade de reunir e avaliar informações acerca dos riscos no nível do cliente/investidor. Os participantes diretos devem manter atualizadas todas as informações sobre os participantes indiretos a eles vinculados, conforme exigido pela CVM. Informações adicionais também podem ser reunidas e acessadas mediante solicitação direta ou execução de auditoria da BM&FBOVESPA sobre os participantes diretos.

Além dos clientes, administradores de recursos, gestores de ativos, distribuidores e custodiantes globais são exemplos de participantes indiretos que utilizam os serviços dos participantes diretos da BM&FBOVESPA (corretoras, membros de compensação, agentes de custódia etc.).

Não obstante os sistemas de risco da BM&FBOVESPA avaliarem o risco no nível do cliente, o Comitê Técnico de Risco de Crédito da BM&FBOVESPA também avalia os riscos decorrentes das relações e vínculos entre participantes. O Comitê Técnico de Risco de Crédito da BM&FBOVESPA avalia a saúde econômico-financeira dos participantes diretos, bem como de participantes indiretos que considerar relevantes.

Key Consideration 2 - *An FMI should identify material dependencies between direct and indirect participants that might affect the FMI.*

A BM&FBOVESPA conhece toda a cadeia de responsabilidades, sendo, portanto, capaz de mapear as dependências entre participantes diretos e indiretos. Ao analisar as dependências, a BM&FBOVESPA também leva em consideração agrupamentos de participantes por conglomerados econômicos/financeiros.

Key Consideration 3 - *An FMI should identify indirect participants responsible for a significant proportion of transactions processed by the FMI and indirect participants whose transaction volumes or values are large relative to the capacity of the direct participants through which they access the FMI in order to manage the risks arising from these transactions.*

A BM&FBOVESPA monitora continuamente o volume e a frequência das operações e posições de todos os seus participantes (diretos e indiretos). Ela conta com um sistema transparente de múltiplos níveis que opera ao longo de toda a sua cadeia de processos sob o modelo de segregação no nível do cliente, permitindo que suas câmaras, sua depositária central e seu repositório de transações monitorem o risco decorrente de todos os participantes (diretos e indiretos).

Diariamente, os riscos residuais em cada nível da cadeia de responsabilidades são avaliados em relação à capacidade líquida do participante responsável pela cadeia abaixo de si. Nessa análise, os participantes são avaliados no nível de grupos de participantes com substancial probabilidade de inadimplência simultânea.

O risco operacional é mitigado mediante a realização, pela BM&FBOVESPA, de auditoria nos participantes diretos, ocasião em que os dados dos participantes indiretos também são auditados.

Key Consideration 4 - *An FMI should regularly review risks arising from tiered participation arrangements and should take mitigating action when appropriate.*

As regras e os procedimentos da BM&FBOVESPA são revisados e atualizados, sempre que considerado necessário, pelas diversas áreas da BM&FBOVESPA no âmbito de suas respectivas atribuições (por exemplo, pelas Diretorias Jurídica, de Administração de Riscos e de Liquidação), mitigando eventuais riscos envolvidos (as principais diretrizes da Política de Estrutura Normativa são o estabelecimento de um processo de governança para a deliberação e emissão das regras, e o estabelecimento de procedimentos de revisão periódica dos normativos).

Os Comitês Técnicos de Risco de Mercado e de Risco de Crédito da BM&FBOVESPA são os principais foros de proposição e definição de medidas mitigadoras, tais como medidas que envolvem alterações em regras e procedimentos ou em limites operacionais e de concentração de posições e de garantias.

PRINCÍPIO 20 – VÍNCULOS COM IMF

PRINCIPLE 20 – FMI LINKS: An FMI that establishes a link with one or more FMIs should identify, monitor, and manage link-related risks.

Key Consideration 1 - *Before entering into a link arrangement and on an ongoing basis once the link is established, an FMI should identify, monitor, and manage all potential sources of risk arising from the link arrangement. Link arrangements should be designed such that each FMI is able to observe the other principles in this report.*

As câmaras da BM&FBOVESPA mantêm acordos operacionais com algumas infraestruturas do mercado financeiro (IMF) para fins de aceitação/movimentação de garantias. Nesse sentido, as câmaras mantêm contas próprias de garantias, por exemplo, junto ao SELIC (garantias constituídas por títulos públicos federais nacionais) e à CETIP (garantias constituídas por certificados de depósito bancário registrados nesse ambiente), as quais são reconhecidas pela legislação brasileira (Lei 10.214/01), que assegura à BM&FBOVESPA a propriedade fiduciária dos ativos depositados em garantia, bem como a segregação e a correta identificação das posições. SELIC e CETIP fazem parte do SPB, são regulados e supervisionados pelo BCB e/ou CVM, os quais seguem os PFMI em suas atividades de supervisão e monitoramento. Relativamente a ativos depositados no exterior como garantia, a Câmara BM&FBOVESPA mantêm contas no Euroclear e na DTCC, para movimentação de garantias constituídas por títulos de emissão do tesouro norte americano, títulos de emissão do tesouro alemão e ADRs.

A Central Depositária da BM&FBOVESPA possui vínculo com as depositárias centrais Caja de Valores (Argentina) e Iberclear (Espanha), por meio de convênios aprovados pela CVM e pelo BCB. O convênio com a Caja de Valores prevê a listagem de ativos de emissores argentinos no mercado brasileiro e a listagem de ativos de emissores brasileiros no mercado argentino (modelo bilateral). O convênio com a Iberclear prevê somente a listagem de ativos de emissores brasileiros no mercado espanhol (modelo unilateral). No modelo bilateral, os emissores brasileiros interessados em aderir ao convênio devem submeter pedido de autorização à CVM e ao BCB para a listagem de seus ativos nos mercados externos. Os convênios não preveem a emissão ou o cancelamento de certificados, e sim a negociação direta de ações. Não há intermediação de instituição custodiante, sendo essa função desempenhada pelas próprias depositárias centrais conveniadas. Convênios dessa natureza devem ser previamente aprovados pelos órgãos reguladores.

Estabelecido o convênio, a BM&FBOVESPA adota procedimentos de reconciliação diária para validar a quantidade de ativos depositados na conta da conveniada no ambiente da BM&FBOVESPA, em relação à quantidade informada pela conveniada.

Os ativos objeto do convênio registrados em contas identificadas em nome da conveniada, mas sob a custódia da BM&FBOVESPA, estão sujeitos aos controles de movimentação e tratamento de eventos corporativos. Aplicam-se as regras de titularidade previstas nas leis do Brasil e não há

qualquer responsabilidade por parte da BM&FBOVESPA em relação à circulação dos ativos emitidos no exterior, regidos pela lei estrangeira.

Key Consideration 2 - *A link should have a well-founded legal basis, in all relevant jurisdictions, that supports its design and provides adequate protection to the FMIs involved in the link.*

Os vínculos das câmaras da BM&FBOVESPA com o SELIC e a CETIP são estabelecidos no Brasil. O marco regulatório é a Lei 10.214/01, para as garantias depositadas. Relativamente aos vínculos com o Euroclear e a DTCC, para o depósito de garantias no exterior, em 2015 a BM&FBOVESPA concluiu trabalho de atualização da avaliação quanto à aceitação de tais garantias, o qual apontou que as mesmas contam com a mesma segurança jurídica e o mesmo grau de executabilidade das garantias constituídas no Brasil (ver Princípio 1).

Relativamente à Caja de Valores (estabelecida na Argentina) e Iberclear (estabelecida na Espanha), a jurisdição relevante é a brasileira, uma vez que o conjunto de obrigações da BM&FBOVESPA decorrente dos vínculos com as mesmas é constituído e executado no ambiente do depositório central da BM&FBOVESPA.

As bases legais de atuação da BM&FBOVESPA estão detalhadas no âmbito do Princípio 1.

Key Consideration 3 - *Linked CSDs should measure, monitor, and manage the credit and liquidity risks arising from each other. Any credit extensions between CSDs should be covered fully with high-quality collateral and be subject to limits.*

Não se aplica. A Central Depositária da BM&FBOVESPA não concede crédito a depositárias centrais conveniadas.

Key Consideration 4 - *Provisional transfers of securities between linked CSDs should be prohibited or, at a minimum, the retransfer of provisionally transferred securities should be prohibited prior to the transfer becoming final.*

Não se aplica. Não há transferências provisórias de ativos entre a Central Depositária da BM&FBOVESPA e outras depositárias centrais.

Key Consideration 5 - *An investor CSD should only establish a link with an issuer CSD if the arrangement provides a high level of protection for the rights of the investor CSD's participants.*

No caso dos vínculos estabelecidos com a Caja de Valores e com a Iberclear, a BM&FBOVESPA atua como “issuer CSD”. Sob o modelo de cliente final da BM&FBOVESPA, os ativos são segregados por meio de contas pertencentes aos investidores finais, nesse caso, às respectivas depositárias centrais.

Para os controles realizados pela Caja de Valores e pela Iberclear, ambas atuando como “investor CSD”, em termos de segregação de posição, estrutura de contas e mecanismos de portabilidade, aplicam-se as regras previstas nas leis dos respectivos países em que as “investor CSDs” estão estabelecidas e não há qualquer responsabilidade por parte da BM&FBOVESPA em relação à circulação dos recibos ou ações emitidos no exterior por se tratarem de matérias regidas pela lei estrangeira.

Key Consideration 6 - *An investor CSD that uses an intermediary to operate a link with an issuer CSD should measure, monitor, and manage the additional risks (including custody, credit, legal, and operational risks) arising from the use of the intermediary.*

Não se aplica, uma vez que a BM&FBOVESPA não atua como “investor CSD”.

Key Consideration 7 - *Before entering into a link with another CCP, a CCP should identify and manage the potential spillover effects from the default of the linked CCP. If a link has three or more CCPs, each CCP should identify, assess, and manage the risks of the collective link arrangement.*

Não se aplica, pois a BM&FBOVESPA não possui vínculo com outras CCPs.

Key Consideration 8 - *Each CCP in a CCP link arrangement should be able to cover, at least on a daily basis, its current and potential future exposures to the linked CCP and its participants, if any, fully with a high degree of confidence without reducing the CCP’s ability to fulfil its obligations to its own participants at any time.*

Não se aplica, pois a BM&FBOVESPA não possui vínculo com outras CCPs.

Key Consideration 9 - *A TR should carefully assess the additional operational risks related to its links to ensure the scalability and reliability of IT and related resources.*

Não se aplica. O repositório da BM&FBOVESPA não possui vínculo com outras IMFs.

PRINCÍPIO 21 – EFICIÊNCIA E EFICÁCIA

PRINCIPLE 21 – EFFICIENCY AND EFFECTIVENESS: An FMI should be efficient and effective in meeting the requirements of its participants and the markets it serves.

Key Consideration 1 - *An FMI should be designed to meet the needs of its participants and the markets it serves, in particular, with regard to choice of a clearing and settlement arrangement; operating structure; scope of products cleared, settled, or recorded; and use of technology and procedures.*

As câmaras, a depositária central e o repositório de transações da BM&FBOVESPA são desenhados para atender as necessidades de seus participantes e dos mercados a que servem, observadas as exigências legais e regulatórias.

A BM&FBOVESPA mantém relacionamento ativo com seus participantes, em especial por meio das câmaras consultivas, da área de relacionamento com distribuidores e as áreas comercial, internacional e de desenvolvimento de mercados, produtos e serviços. As necessidades dos participantes são continuamente discutidas e analisadas e, sempre que possível e viável, incorporadas ou implementadas.

Pode ser tomado como exemplo a Câmara BM&FBOVESPA, resultado dos projetos de integração das câmaras da BM&FBOVESPA e de desenvolvimento de um novo sistema de risco. Com a conclusão da incorporação à Câmara BM&FBOVESPA dos mercados de ações, derivativos de ações, renda fixa e empréstimo de ativos, a Câmara BM&FBOVESPA passou a responder pela compensação e liquidação de mais de 90% do volume negociado nos mercados da BM&FBOVESPA. Dentre benefícios da integração e do novo modelo de risco destacam-se (i) redução de custo (por meio da padronização de regras, processos e sistemas, e da maior automatização das rotinas operacionais), (ii) melhoria da gestão de liquidez (em decorrência do estabelecimento de uma única janela de liquidação) e (iii) maior eficiência na alocação de capital pelos participantes, inclusive clientes (em função do modelo de risco integrado e *pool* de garantias único). Ao final do projeto, o serviço de compensação, liquidação e contraparte central da BM&FBOVESPA, hoje provido por meio de 3 câmaras, terá um único conjunto de normativos, uma única estrutura de participantes, um único cadastro, um único processo para alocação/controle de posições/compensação/liquidação, um único sistema administração de risco, um único *pool* de garantias, uma única estrutura de salvaguardas.

A BM&FBOVESPA é membro de diversas associações, brasileiras e internacionais, e participa de seus grupos de trabalho e comitês, o que lhe permite manter-se atualizada e se envolver mais ativamente com as demandas e desenvolvimentos da indústria.

Como emissora de uma ação relevante no âmbito do mercado brasileiro de capitais, a BM&FBOVESPA mantém estreito relacionamento com seus acionistas.

Key Consideration 2 - *An FMI should have clearly defined goals and objectives that are measurable and achievable, such as in the areas of minimum service levels, risk-management expectations, and business priorities.*

A BM&FBOVESPA tem claramente definidos suas metas e seus objetivos, com base em diretrizes estratégicas definidas pelo Conselho de Administração, dentre as quais a garantia da excelência e da integridade do mercado e o foco nos clientes e no relacionamento com os participantes.

Para cada diretriz, a BM&FBOVESPA estabeleceu métricas e propósitos, visando traduzir sua estratégia em ações práticas e medir o sucesso do negócio. Foram definidos mais de 50 indicadores-chave de desempenho (KPIs) para mensurar e assegurar a consecução de cada diretriz. Todos os objetivos e KPIs são registrados no sistema de gestão utilizado para acompanhamento das iniciativas, que permite vincular as metodologias de recursos humanos ao sistema de gestão de desempenho.

O atingimento de metas e objetivos é um dos principais determinantes da remuneração dos administradores e colaboradores da BM&FBOVESPA.

Key Consideration 3 - *An FMI should have established mechanisms for the regular review of its efficiency and effectiveness.*

A BM&FBOVESPA implementou sistema para avaliar o cumprimento de seus objetivos e KPIs, sendo estes últimos monitorados por área, mensalmente. Semestralmente, a BM&FBOVESPA faz a revisão de seus objetivos, sendo a remuneração variável de todos os colaboradores vinculada ao atingimento dos mesmos. Adicionalmente, anualmente a BM&FBOVESPA conduz um processo de avaliação de métricas e objetivos, em conjunto com o processo de planejamento estratégico, de forma a garantir que os objetivos continuem a refletir sua estratégia.

PRINCÍPIO 22 – PROCEDIMENTOS E PADRÕES DE COMUNICAÇÃO

PRINCIPLE 22 – COMMUNICATION PROCEDURES AND STANDARDS: *An FMI should use, or at a minimum accommodate, relevant internationally accepted communication procedures and standards in order to facilitate efficient payment, clearing, settlement, and recording.*

Key Consideration 1 - *An FMI should use, or at a minimum accommodate, internationally accepted communication procedures and standards.*

A BM&FBOVESPA utiliza padrões e procedimentos de comunicação internacionalmente aceitos.

Quanto aos procedimentos de comunicação, são utilizados, por exemplo:

- Webservices para comunicação entre a Câmara BM&FBOVESPA e (i) a Central Depositária da BM&FBOVESPA (relativamente ao ouro) e (ii) o iBalcão;
- Webservices, FTP e MQ Series - utilizado para comunicação:
 - Das câmaras da BM&FBOVESPA e da Central Depositária da BM&FBOVESPA com o BCB e participantes do STR (para liquidação financeira em real);
 - Das câmaras da BM&FBOVESPA com outras IMF (SELIC e CETIP), para fins de movimentação de garantias;
- FTP para acesso aos arquivos públicos, disponibilizados no site da BM&FBOVESPA, referentes às câmaras e ao iBalcão;
- Protocolo da SWIFT- utilizado nas comunicações:
 - Entre bancos liquidantes no exterior e a Câmara de Câmbio e a Câmara BM&FBOVESPA, para fins de liquidação em dólar;
 - Entre a Central Depositária da BM&FBOVESPA e as centrais depositárias da Espanha (Iberclear) e da Argentina (Caja de Valores), relativamente aos processos referentes aos convênios internacionais de listagem de companhias brasileiras no exterior.

Quanto aos padrões de comunicação, são utilizados, por exemplo:

- ISIN, para identificação de (i) ativos mantidos na estrutura da Central Depositária da BM&FBOVESPA; (ii) derivativos de balcão e ativos financeiros registrados no iBalcão; e (iii) instrumentos liquidados por meio das câmaras da BM&FBOVESPA. A BM&FBOVESPA é a agência numeradora brasileira, sendo a única instituição autorizada a atribuir códigos ISIN para ativos no Brasil;
- ISO 4217, para identificação dos tipos de moeda objeto de contratos derivativos de balcão registrados no iBalcão;
- ISO15022 (SWIFT) para liquidação em dólar, no âmbito da Câmara BM&FBOVESPA (investidor não residente, nos termos da Resolução CMN No. 2687) e da Câmara de Câmbio;
- Mensagens baseadas no padrão ISO20022:

- Utilizadas para comunicação da Câmara BM&FBOVESPA com os participantes, relativamente à administração de risco, administração de garantias, cadastro de instrumentos, cadastro de participantes e contas, captura, alocação e repasse de operações, controle de posições, empréstimo de ativos, liquidação financeira e de ativos, apreçamento, tarifação; e
- Utilizadas pela Central Depositária da BM&FBOVESPA, relativamente ao voto à distância.
- SPB (padrão definido pelo BCB, com formato XML) – utilizado nas comunicações: das câmaras, Central Depositária da BM&FBOVESPA e iBalcão com o STR, para fins de liquidação financeira; e das câmaras da BM&FBOVESPA com SELIC e CETIP, para fins de movimentação de garantias.

Em relação às atividades relacionadas a operações de *cross border*, a BM&FBOVESPA utiliza os padrões ISO15022 (SWIFT) e ISIN, conforme mencionado.

A BM&FBOVESPA não faz traduções ou conversões entre padrões internacionais e domésticos, uma vez que seus processos, atualmente, não as requerem.

PRINCÍPIO 23 – DIVULGAÇÃO DE REGRAS, PROCEDIMENTOS-CHAVE E DADOS DE MERCADO

PRINCIPLE 23 – DISCLOSURE OF RULES, KEY PROCEDURES, AND MARKET DATA: *An FMI should have clear and comprehensive rules and procedures and should provide sufficient information to enable participants to have an accurate understanding of the risks, fees, and other material costs they incur by participating in the FMI. All relevant rules and key procedures should be publicly disclosed.*

Key Consideration 1 - *An FMI should adopt clear and comprehensive rules and procedures that are fully disclosed to participants. Relevant rules and key procedures should also be publicly disclosed.*

As regras e os procedimentos referentes à Câmara BM&FBOVESPA, à Câmara de Câmbio, à Central Depositária da BM&FBOVESPA e ao iBalcão constam de seus respectivos normativos – regulamentos, manuais de procedimentos operacionais e manuais de administração de risco (estes últimos apenas no caso das câmaras) –, os quais são divulgados ao público no *website* da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br, Regulação, Regulamentos e Manuais). São eles:

- Regulamento de Acesso da BM&FBOVESPA
- Manual de Acesso da BM&FBOVESPA
- Manual de Acesso à Infraestrutura Tecnológica da BM&FBOVESPA

- Regulamento da Câmara BM&FBOVESPA
- Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara BM&FBOVESPA
- Manual de Administração de Riscos da Câmara BM&FBOVESPA

- Regulamento da Câmara de Câmbio da BM&FBOVESPA
- Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Câmbio da BM&FBOVESPA
- Manual de Administração de Riscos da Câmara de Câmbio da BM&FBOVESPA

- Regulamento da Central Depositária da BM&FBOVESPA
- Manual de Procedimentos Operacionais da Central Depositária da BM&FBOVESPA

- Regulamento de Registro de Ativos e Operações do Mercado de Balcão Organizado da BM&FBOVESPA (iBalcão)
- Regulamento de Registro de Títulos do Agronegócio da BM&FBOVESPA
- Regulamento para Registro de Cédulas de Crédito Imobiliário na BM&FBOVESPA (CCI)
- Manuais dos produtos passíveis de registro no Sistema de Registro da BM&FBOVESPA (LCI, CDB, LF, COE)

As regras e os procedimentos da BM&FBOVESPA (na forma de seus regulamentos e manuais), bem como suas alterações, devem ser previamente aprovados pelas autoridades reguladoras. Sempre que possível, antes de submeter os normativos para aprovação pelos reguladores, a BM&FBOVESPA submete suas minutas aos participantes, por meio das câmaras consultivas ou de grupos de trabalho específicos, para discussão prévia. Obtidas as devidas aprovações das autoridades reguladoras, a BM&FBOVESPA comunica a todos os participantes, por meio de ofício circular, a divulgação dos novos normativos.

A elaboração e a alteração de normativos internos são regidas pela Política de Estrutura Normativa da BM&FBOVESPA. De acordo com tal política, a Diretoria Jurídica e a Diretoria de Controles Internos, Compliance e Risco Corporativo revisam os normativos visando assegurar a adequação ao ambiente regulatório e aos demais normativos da BM&FBOVESPA, e asseguram a contínua atualização dos mesmos.

Além dos normativos específicos das suas IMFs, a BM&FBOVESPA divulga publicamente seus estatutos, códigos e políticas, por meio do portal de Relações com Investidores da BM&FBOVESPA (ri.bmfbovespa.com.br):

- Estatuto Social da BM&FBOVESPA
- Regimento Interno do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA
- Regimento Interno da Diretoria Colegiada da BM&FBOVESPA
- Regimento Interno dos Comitês de Assessoramento do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA
- Regimento Interno do Comitê de Auditoria da BM&FBOVESPA
- Diretrizes de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA
- Código de Conduta da BM&FBOVESPA
- Política de Divulgação de Informações e de Negociação de Valores Mobiliários da BM&FBOVESPA
- Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse da BM&FBOVESPA
- Política de Segurança da Informação da BM&FBOVESPA
- Política de Gestão de Riscos Corporativos da BM&FBOVESPA
- Política de Risco Operacional da BM&FBOVESPA
- Política de Controles Internos da BM&FBOVESPA
- Política de Continuidade de Negócios da BM&FBOVESPA

Key Consideration 2 - *An FMI should disclose clear descriptions of the system's design and operations, as well as the FMI's and participants' rights and obligations, so that participants can assess the risks they would incur by participating in the FMI.*

Os direitos e as obrigações em virtude da participação na BM&FBOVESPA são objeto dos regulamentos e manuais da BM&FBOVESPA, divulgados em seu *website* (vide lista de normativos na Consideração Chave 1).

Informações adicionais sobre custos, tributação, regulação, preços e parâmetros são disponibilizadas no *website* da BM&FBOVESPA. No portal BVMFNet os participantes podem acessar os manuais de usuário de diversos sistemas da BM&FBOVESPA, bem como outros documentos de apoio referentes a sistemas e procedimentos.

Desta forma, os participantes podem avaliar os riscos aos quais são expostos ao participar da IMF.

Key Consideration 3 - *An FMI should provide all necessary and appropriate documentation and training to facilitate participants' understanding of the FMI's rules and procedures and the risks they face from participating in the FMI.*

A BM&FBOVESPA fornece documentação e treinamento aos participantes, visando facilitar o entendimento de suas regras e seus procedimentos, bem como dos riscos aos quais estão expostos ao participar dos seus mercados, sistemas e ambientes.

A BM&FBOVESPA exige certificação obrigatória dos funcionários dos participantes, no âmbito do PQO, - eles passam por testes periódicos para obter a certificação pertinente às funções que executam, ou à área em que atuam.

A BM&FBOVESPA audita seus participantes regularmente, a fim de verificar a capacitação dos mesmos para aplicar as regras e os procedimentos.

A BM&FBOVESPA promove reuniões e seminários presenciais abertos a todos os participantes, para prover esclarecimentos sobre novas regras, procedimentos ou sistemas, e cursos, oferecidos pelo Instituto Educacional BM&FBOVESPA. A BSM também oferece palestras com o objetivo de treinar os participantes e esclarecer questões normativas.

O Instituto Educacional da BM&FBOVESPA, além de ser o responsável pela aplicação da certificação do PQO, também promove treinamentos, cursos livres e cursos de pós-graduação em temas pertinentes e relevantes para o mercado financeiro.

Key Consideration 4 - *An FMI should publicly disclose its fees at the level of individual services it offers as well as its policies on any available discounts. The FMI should provide clear descriptions of priced services for comparability purposes.*

A BM&FBOVESPA divulga publicamente, em seu *website*, todos os custos associados a cada um dos serviços que ela oferece, bem como as políticas de desconto aplicáveis. Os custos são apresentados de forma detalhada, por tipo de tarifa associada ao serviço, tipo de mercado, contrato e instrumento, tipo de evento ao qual incide, e tipo de cliente, sempre que aplicável.

A BM&FBOVESPA notifica formalmente aos participantes (por meio da divulgação, por e-mail, de ofício circular) quaisquer alterações em serviços prestados e taxas cobradas, bem como a data de implementação das alterações. A notificação é feita com antecedência suficiente para que os participantes façam as adaptações necessárias em seus sistemas e procedimentos internos.

Key Consideration 5 - *An FMI should complete regularly and disclose publicly responses to the CPSS-IOSCO disclosure framework for financial market infrastructures. An FMI also should, at a minimum, disclose basic data on transaction volumes and values.*

O documento contendo as informações da BM&FBOVESPA conforme a estrutura proposta pelo CPMI-IOSCO, bem como seu complemento quantitativo, são divulgados publicamente no *website* da BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA pretende atualizar o documento a cada 2 anos ou mediante alteração material nas suas infraestruturas do mercado financeiro. E seu complemento quantitativo a cada trimestre.

Informações relativas a volumes negociados e/ou registrados, posição em aberto, garantias depositadas, entre outras também estão disponíveis no *website* da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas).

A BM&FBOVESPA divulga ainda informações operacionais e financeiras em seu *website*, bem como todas as informações requeridas pela legislação em vigor, inclusive pela Lei 6.404/76.

PRINCÍPIO 24 – DIVULGAÇÃO DE DADOS DE MERCADO POR REPOSITÓRIOS DE TRANSAÇÕES

PRINCIPLE 24 – DISCLOSURE OF MARKET DATA BY TRADE REPOSITORIES: A TR should provide timely and accurate data to relevant authorities and the public in line with their respective needs.

Key Consideration 1 - A TR should provide data in line with regulatory and industry expectations to relevant authorities and the public, respectively, that is comprehensive and at a level of detail sufficient to enhance market transparency and support other public policy objectives.

A BM&FBOVESPA divulga publicamente, em base diária, informações agregadas referentes ao estoque e volume diário de operações realizadas em seu sistema de negociação e aos ativos financeiros e derivativos de balcão registrados no iBalcão, bem como às posições em aberto e às garantias depositadas nas suas câmaras e aos preços de referência (incluindo os respectivos insumos de cálculo e metodologia).

As informações são divulgadas publicamente no Boletim Diário da BM&FBOVESPA, disponível no *website* da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br, Serviços, Market Data, Consultas, Boletim diário do mercado/Saiba Mais) e/ou em outras seções do *website*, por exemplo:

- Informações do iBalcão
www.bmf.com.br/bmfbovespa/pages/boletim1/Estatisticasibalcao.asp
- Preços de referência e seus insumos:
http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/historico/mercado-de-derivativos/pesquisa-por-pregao/
- Manual de apreçamento:
http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas/mercado-de-derivativos/metodologia/manual-de-aprecamento-da-bm-fbovespa/
- Taxas de câmbio:
http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas/cambio/indicadores/taxas-de-cambio-de-referencia-tcr/

Informações detalhadas sobre posições e movimentações de clientes são fornecidas diariamente pela BM&FBOVESPA às autoridades reguladoras competentes. Sempre que solicitado pelas autoridades reguladoras, outras informações são fornecidas, pontualmente ou regularmente, conforme a demanda recebida.

Key Consideration 2 - *A TR should have effective processes and procedures to provide data to relevant authorities in a timely and appropriate manner to enable them to meet their respective regulatory mandates and legal responsibilities.*

Informações detalhadas referentes às câmaras e ao iBalcão são fornecidas regularmente ao BCB e à CVM, de acordo com as especificações de cada um, em base diária.

Os dados são fornecidos aos reguladores pela Gerência de Serviços de Informação da BM&FBOVESPA, por meio de processos automatizados. Demandas extraordinárias de informações são recebidas e tratadas por esta área.

A transmissão de dados ocorre via sistemas específicos e de acordo com procedimentos baseados em acordos de nível de serviço, de modo a assegurar o adequado e seguro fornecimento de dados.

Key Consideration 3 - *A TR should have robust information systems that provide accurate current and historical data. Data should be provided in a timely manner and in a format that permits it to be easily analysed.*

A BM&FBOVESPA possui processos automáticos, sequenciais e contínuos (*straight-through processing*), submetidos regularmente à auditoria, para o fornecimento das informações mencionadas acima, seja para o público ou para os reguladores.

A Gerência de Serviços de Informação tem como objetivo centralizar o contato e o envio de informações para os reguladores e a publicação de algumas informações no *website* da BM&FBOVESPA. A gerência é responsável pelo sistema SI – Serviços de Informações, o qual, via processamento *batch*, recebe informações de diversos outros sistemas da BM&FBOVESPA e as organiza de acordo com as diversas necessidades de divulgação.

Os processos da Gerência de Serviços de Informação são considerados críticos e, portanto, possuem planos de continuidade de negócios e participam dos testes de execução dos mesmos.

A Gerência de Serviços de Informação é responsável pelo CEI (Cana Eletrônico do Investidor), em duas versões: uma versão para os investidores, por meio da qual eles acessam, via internet, informações sobre suas próprias posições, extratos, movimentações e avisos; e uma versão para os participantes, disponível na extranet da BM&FBOVESPA, para acesso das posições dos clientes sob sua responsabilidade.

VI – LISTA DE DOCUMENTOS DIVULGADOS PUBLICAMENTE

LEGISLAÇÃO E REGULAÇÃO EXTERNA (CMN, BCB E CVM)

Circular BCB 3.057/01

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47058/Circ_3057_v10_P.pdf

Circular BCB 3.100/02

http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/46930/Circ_3100_v8_L.pdf

Circular BCB 3.743/15

http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48587/Circ_3743_v1_O.pdf

Circular BCB 3.838/17

http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50400/Circ_3838_v1_O.pdf

Comunicado BCB 9.419/02

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=9419&tipo=Comunicado&data=19/04/2002

Comunicado BCB 12.789/04

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=12789&tipo=Comunicado&data=21/12/2004

Comunicado BCB 13.750/05

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=13750&tipo=Comunicado&data=29/09/2005

Comunicado BCB 26.265/14

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=13750&tipo=Comunicado&data=29/09/2005

Comunicado BCB 25.097/14

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=25097&tipo=Comunicado&data=10/01/2014

Comunicado BCB 25.164/14

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=25164&tipo=Comunicado&data=23/01/2014

Comunicado BCB 29.078/16

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=29078&tipo=Comunicado&data=4/2/2016

Instrução CVM nº 301/99

www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/300/inst301consolid.pdf

Instrução CVM nº 461/07

www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/400/inst461consolid.pdf

Instrução CVM nº 505/11

www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/500/inst505consolid.pdf

Instrução CVM nº 541/13

www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/500/inst541consolid.pdf

Lei nº 4.595/64

www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595compilado.htm

Lei nº 6.385/76

www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6385compilada.htm

Lei nº 6.404/76

www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404compilada.htm

Lei nº 9.613/98

www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9613compilado.htm

Lei nº 10.214/01

www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10214.htm

Resolução CMN nº 2.687/00

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47430/Res_2687_v1_O.pdf

Resolução CMN nº 2.882/01

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47065/Res_2882_v2_P.pdf

Resolução CMN nº 4.373/14

http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48650/Res_4373_v2_L.pdf

Resolução CMN nº 4.569/17

http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50376/Res_4569_v1_O.pdf

ESTATUTOS, CÓDIGOS E POLÍTICAS

Código de Conduta

[ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_150/file/CODIGO-CONDUTA-B3-062017%20\(4\).pdf](http://ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_150/file/CODIGO-CONDUTA-B3-062017%20(4).pdf)

Estatuto Social

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_146/file/20170622_Estatuto%20Social%20Consolidado_divulga%C3%A7%C3%A3o%20site%20de%20RI.pdf

Diretrizes de Governança Corporativa

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_2//Diretrizes_de_Governanca_Corporativa_da_BMFBOVESPA.pdf

Manual das Políticas de Divulgação e de Negociação de Valores Mobiliários

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_129/file/Manual%20das%20Pol%C3%ADticas%20de%20Divulga%C3%A7%C3%A3o%20e%20de%20Negocia%C3%A7%C3%A3o_20161216.pdf

Regimento Interno dos Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_78/file/Regimento%20Interno%20dos%20Comit%C3%AAs%20de%20Assessoramento%20ao%20CA_2015.pdf

Regimento Interno do Comitê de Auditoria

[ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_80/file/Regimento%20do%20Comit%C3%AA%20de%20Auditoria%20\(Sem%20marcas%20de%20altera%C3%A7%C3%A3o\).pdf](http://ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_80/file/Regimento%20do%20Comit%C3%AA%20de%20Auditoria%20(Sem%20marcas%20de%20altera%C3%A7%C3%A3o).pdf)

Regimento Interno do Conselho de Administração

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_163/file/Regimento%20Interno%20do%20CA.pdf

Regimento Interno da Diretoria Executiva

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_49/file/Regimento_Interno_da_Diretoria_Executiva%20%5B2%5D.pdf

Política Corporativa de Prevenção e Combate ao Financiamento do Terrorismo, à Lavagem e à Ocultação de Bens, Direitos e Valores

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_152/file/Pol%C3%ADtica%20PLDFT.pdf

Política de Continuidade de Negócios

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_152/file/Pol%C3%ADtica%20de%20Continuidade%20de%20Neg%C3%B3cios.pdf

Política de Compliance e Controles Internos

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_152/file/Politica%20de%20Compliance%20e%20Controles%20Internos.pdf

Política de Estrutura Normativa

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_107/file/Pol%C3%ADtica%20de%20Estrutura%20Normativa_20160513.pdf

Política de Gestão de Riscos Corporativos

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_159/file/Pol%C3%ADtica%20de%20Gest%C3%A3o%20de%20Riscos%20Corporativos.pdf

Política de Risco Operacional

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_107/file/Pol%C3%ADtica%20de%20Risco%20Operacional_20160513.pdf

Política de Segurança da Informação

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_161/file/Politica-Seguranca-Informacao.pdf

Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Conflito de Interesse

ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_155/file/Pol%C3%ADtica%20Para%20Transa%C3%A7%C3%B5es%20Com%20Partes%20Relacionadas%20E%20Demais%20Situa%C3%A7%C3%B5es%20De%20Potencial%20Conflito%20De%20Interesses.pdf

INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA

Apresentação de Resultados do 2T17

ri.bmfbovespa.com.br/services/_pub/siteri-1/redirect.asp?grupo=3526&idioma=ptb&arquivo=2T17%20-%20Apresentao%20de%20Resultados%2011082017_VF.pdf

Relatório Anual 2016

ri.bmfbovespa.com.br/ptb/2773/RA2015_PT.pdf
ri.bmfbovespa.com.br/ptb/3258/RA2016_BMFBOVESPA_PT.PDF

Formulário de Referência 2016

ri.bmfbovespa.com.br/ptb/3234/FRE%202016%20V19%20-%20BMFBOVESPA_AGOE_Guidance.pdf

NORMATIVOS DA CENTRAL DEPOSITÁRIA DA BM&FBOVESPA, DA CÂMARA BM&FBOVESPA, DA CÂMARA DE CÂMBIO E DO IBALCÃO

Regulamento de Acesso da BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D294F270E45014FEF7945131F

Manual de Acesso da BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D294F270E45014FEFEBBECB03E8

Regulamento da Central Depositária da BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D2951C9C3770151ED6688A4327B

Manual de Procedimentos Operacionais da Central Depositária da BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D2951C9C3770151ED5DF96E1363

Regulamento da Câmara BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D2951C9C3770151ED6519572F2D

Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D0975ECA76A9015EEEE69930914D0

Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D0975E1ECB0E015E1F9E036417E4

Glossário (referente aos normativos da Câmara BM&FBOVESPA)

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D294F270E45014FEFAF3231434B

Regulamento de Registro da BM&FBOVESPA (iBalcão)

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D0975D3E7F69015D84A7F67144F4

Regulamento da Câmara de Câmbio

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D294F270E45014FEFAF330B4423

Manual de Operações da Câmara de Câmbio

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D294F270E45014FEFAF30EE4316

Manual de Gerenciamento de Risco da Câmara de Câmbio

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D294F270E45014FEFAF32124330

Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/pt_br/regulacao/regulamentos-e-manuais/#item-2

Regulamento Tesouro Direto

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D2951C9C3770151F40D7F4A145A

Manual de Acesso à Infraestrutura Tecnológica da BM&FBOVESPA

www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8A828D2951C9C3770151EEA39756222B
