

PRINCÍPIOS PARA INFRAESTRUTURAS DO MERCADO FINANCEIRO

DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES DA B3

Setembro 2021

ÍNDICE

ÍNDICE	2
I - SUMÁRIO EXECUTIVO	5
II – RESUMO DAS PRINCIPAIS ALTERAÇÕES DESTE DOCUMENTO DESDE A ÚLTIMA ATUALIZAÇÃO	6
III – VISÃO GERAL DA B3	7
IV – SIGLAS	10
V – DIVULGAÇÃO PRINCÍPIO A PRINCÍPIO	12
<i>PRINCÍPIO 1 – BASE LEGAL</i>	<i>12</i>
<i>PRINCÍPIO 2 – GOVERNANÇA</i>	<i>27</i>
<i>PRINCÍPIO 3 – ESTRUTURA PARA A GESTÃO ABRANGENTE DE RISCOS</i>	<i>49</i>
<i>PRINCÍPIO 4 – RISCO DE CRÉDITO</i>	<i>60</i>
<i>PRINCÍPIO 5 – GARANTIAS</i>	<i>74</i>
<i>PRINCÍPIO 6 – MARGEM</i>	<i>81</i>
<i>PRINCÍPIO 7 – RISCO DE LIQUIDEZ</i>	<i>93</i>
<i>PRINCÍPIO 8 – CARÁTER FINAL DA LIQUIDAÇÃO</i>	<i>110</i>
<i>PRINCÍPIO 9 – LIQUIDAÇÕES EM DINHEIRO</i>	<i>112</i>
<i>PRINCÍPIO 10 – ENTREGAS FÍSICAS</i>	<i>115</i>
<i>PRINCÍPIO 11 – DEPOSITÁRIAS CENTRAIS DE ATIVOS</i>	<i>117</i>
<i>PRINCÍPIO 12 – SISTEMAS DE LIQUIDAÇÃO DE OBRIGAÇÕES VINCULADAS</i>	<i>126</i>
<i>PRINCÍPIO 13 – REGRAS E PROCEDIMENTOS EM CASO DE DEFAULT DE PARTICIPANTE</i>	<i>127</i>
<i>PRINCÍPIO 14 – SEGREGAÇÃO E PORTABILIDADE</i>	<i>134</i>
<i>PRINCÍPIO 15 – RISCO GERAL DO NEGÓCIO</i>	<i>138</i>
<i>PRINCÍPIO 16 – RISCOS DE CUSTÓDIA E INVESTIMENTO</i>	<i>141</i>
<i>PRINCÍPIO 17 – RISCO OPERACIONAL</i>	<i>145</i>
<i>PRINCÍPIO 18 – REQUISITOS DE ACESSO E PARTICIPAÇÃO</i>	<i>155</i>
<i>PRINCÍPIO 19 – ARRANJOS DE PARTICIPAÇÃO INDIRETA</i>	<i>159</i>
<i>PRINCÍPIO 20 – VÍNCULOS COM IMF_s</i>	<i>161</i>
<i>PRINCÍPIO 21 – EFICIÊNCIA E EFICÁCIA</i>	<i>165</i>
<i>PRINCÍPIO 22 – PROCEDIMENTOS E PADRÕES DE COMUNICAÇÃO</i>	<i>167</i>
<i>PRINCÍPIO 23 – DIVULGAÇÃO DE REGRAS, PROCEDIMENTOS-CHAVE E DADOS DE MERCADO</i>	<i>169</i>

PRINCÍPIO 24 – DIVULGAÇÃO DE DADOS DE MERCADO POR REPOSITÓRIOS DE TRANSAÇÕES

174

VI – LISTA DE DOCUMENTOS DIVULGADOS PUBLICAMENTE

177

AVISO IMPORTANTE RELATIVO AO PFMI DISCLOSURE DA B3

Este documento é disponibilizado publicamente exclusivamente para fins informativos no *website* da B3 (www.b3.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 B3 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 B3.

Portanto, em caso de discrepâncias entre quaisquer afirmações, conclusões ou comentários contidos neste documento e quaisquer regras ou procedimentos editados pela B3, 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.

® B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO – 2021

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 (IMF) e avaliações consistentes pelas instituições financeiras internacionais e autoridades nacionais.

Em dezembro de 2013, a B3 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. Em 2017, o documento foi atualizado, para incorporar as mudanças relativas à integração, à Câmara B3, dos mercados à vista de renda variável e renda fixa privada, derivativos de renda variável e empréstimo de ativos. Agora, a B3 realiza esta terceira divulgação, resultado de revisão periódica.

Esta publicação refere-se a duas câmaras da B3 – a Câmara B3 e a Câmara de Câmbio B3 – bem como à Central Depositária de renda variável da B3 (Central Depositária da B3) e ao sistema de registro de ativos financeiros e derivativos do Balcão B3. Para alguns princípios, no entanto, faz-se referência a informações, serviços, responsabilidades e outros aspectos relativos à B3 como um todo. As atividades da B3 relacionadas a sistema de liquidação de valores mobiliários (SSS) e sistema de pagamento (PS), quando aplicáveis, estão integradas com as atividades das câmaras da B3, as quais atuam como contraparte central (CCP). Tais funções são, portanto, consideradas neste relatório como uma única IMF. Essa visão baseia-se nos “Princípios para infraestruturas do mercado financeiro: Estrutura de divulgação e Metodologia de avaliação” do CPSS-IOSCO, de dezembro 2012, p.8: *“Duas ou mais IMFs são integradas em uma única entidade. Um único administrador pode operar duas IMFs cujas funções-chave são altamente inter-relacionadas e complementares, tais como uma CSD que opera um SSS. Se a CSD e o 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 IMF.”*

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

Esta versão, de setembro/2021, foi publicada para atualizar a nomenclatura do Segmento Cetip UTVM para Balcão B3 e refletir a inclusão do processo de liquidação do Balcão B3 nas simulações de cenários de inadimplência conduzidas pela B3.

Histórico de publicações:

- Em abril/2021, foi publicada versão para refletir alteração promovida na estrutura de salvaguardas da Câmara B3, divulgada por meio do ofício circular 014/2021-PRE, de 25/02/2021. A alteração consistiu na transformação das contribuições de participantes de negociação plenos e participantes de liquidação na forma de “garantia mínima não operacional” em contribuições para o fundo de liquidação;
- Em setembro/2020, foi publicada versão com alterações relacionadas à mudança dos nomes das IMFs da B3, conforme listado a seguir:
 - de Câmara BM&FBOVESPA para Câmara B3;
 - de Câmara de Câmbio para Câmara de Câmbio B3; e
 - de Central Depositária da BM&FBOVESPA para Central Depositária de Renda Variável da B3;
- Em março/2020, foi publicada versão cujas principais alterações se referiam à atualização de dados e informações;
- Em agosto/2017, o documento foi atualizado para refletir:
 - a integração, à então Câmara BM&FBOVESPA, dos mercados à vista de renda variável e renda fixa privada, derivativos de renda variável e empréstimo de ativos;
 - a combinação de operações entre BM&FBOVESPA e CETIP;
 - a autorização do Banco Central do Brasil para o depósito de garantias no exterior por investidores não residentes; e
 - a inclusão de referências à base legal relacionada ao registro e depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários.
- Em março/2017 foi realizada a primeira divulgação da B3 sobre os princípios para infraestrutura do mercado financeiro (CPMI-IOSCO).

III – VISÃO GERAL DA B3

A B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO 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) e, posteriormente, com a integração entre a BM&FBOVESPA e a Cetip, está entre as 10 maiores operadoras de infraestruturas de mercado financeiro 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 (B3SA3) 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 B3 administra um sistema eletrônico (PUMA *Trading System* B3) 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. Sua função como central depositária de ativos é desempenhada pela Central Depositária da B3, enquanto a função de entidade registradora é executada por meio da Câmara B3 e do sistema de registro de ativos financeiros e derivativos do Balcão B3¹. A função de contraparte central da liquidação financeira é exercida pela B3 por meio de suas câmaras de compensação e liquidação, consideradas sistemicamente importantes pelo Banco Central do Brasil (BCB)²:

- Câmara B3 (derivativos financeiros e de commodities, abrangendo mercados de bolsa (futuros e opções) e balcão (swaps, contratos a termo e opções flexíveis), mercado à 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 B3 (mercado de câmbio interbancário)

¹ Também referido apenas por sistema de registro do Balcão B3.

² As câmaras da B3 não operam em outras jurisdições além da brasileira e a B3 não tem conhecimento que autoridades relevantes de outras jurisdições as considerem sistemicamente importantes em suas respectivas jurisdições.

As câmaras da B3 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, a Central Depositária da B3 e o Balcão B3 são departamentos operacionais da B3 e não subsidiárias dela.

A B3 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 do Balcão B3, controle de posições nas câmaras e no Balcão B3 saldos na Central Depositária da B3, 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 B3 integrou a pós-negociação para a criação da câmara integrada, a qual consolidou as atividades das câmaras oriundas da fusão entre BM&F e BOVESPA. A primeira fase do projeto foi concluída em 2014, com o estabelecimento da Câmara B3 (então nomeada como 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 B3, 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 B3 passou a responder pela compensação e liquidação de quase a totalidade do volume negociado nos mercados administrados pela B3, com 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 entidade registradora, 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 B3 possui escritórios de representação em Londres (Inglaterra) e Xangai (China). Fazem parte da B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO a BSM Supervisão de Mercados (associação civil cuja finalidade é fiscalizar a atuação da própria B3 e de seus participantes, nos termos da regulamentação vigente), o Banco B3 S.A. (subsidiária integral cuja finalidade é facilitar a compensação e a liquidação financeira das operações realizadas em seus ambientes de negociação, doravante Banco B3), e a B3 Social (organização da sociedade civil de interesse público, para integrar e coordenar os projetos de investimento social privado da B3).

IV – SIGLAS

As seguintes siglas são utilizadas ao longo deste documento:

ADR	<i>American Depositary Receipt</i>
BCB	Banco Central do Brasil
BDR	<i>Brazilian Depositary Receipt</i>
BIA	<i>Business Impact Analysis</i>
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
BSM	BSM Supervisão de Mercados
CCP	<i>Central Counterparty</i>
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CMN	Conselho Monetário Nacional
CORE	<i>Closeout Risk Evaluation</i>
COSO	<i>Committee of Sponsoring Organization of Treadway Commission</i>
CPSS	<i>Committee on Payment and Settlement Systems</i>
CSD	<i>Central Securities Depository</i>
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DTCC	<i>Depository Trust & Clearing Corporation</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
ETF	<i>Exchange Traded Fund</i>
IMF	Infraestrutura do Mercado Financeiro
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
KPI	<i>Key Performance Indicator</i>
LCA	Letra de Crédito do Agronegócio
LCI	Letra de Crédito Imobiliário
LRI	Limite de Risco Intradiário
LVPS	<i>Large Value Payment System</i>

MRP	Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos
PCO	Plano de Continuidade Operacional
PFMI	<i>Principles for Financial Market Infrastructures</i>
PLDFT	Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Terrorismo
PQO	Programa de Qualificação Operacional da B3
PS	<i>Payment System</i>
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SO	Saldo Operacional
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
SSS	<i>Securities Settlement System</i>
STR	Sistema de Transferência de Reservas
TR	<i>Trade Repository</i>

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 B3 no âmbito de sua atuação como infraestrutura de mercado financeiro, uma vez que ela é uma empresa estabelecida no Brasil, em conformidade com as leis brasileiras, sendo suas atividades de câmara de compensação e liquidação, depositária central e entidade registradora executadas no Brasil.

A legislação brasileira confere alto grau de segurança jurídica às atividades desempenhadas pela B3 como infraestrutura de mercado financeiro. A confiabilidade do arcabouço jurídico decorre, também, do alto nível de regulação e de fiscalização dos mercados financeiro e de capitais no Brasil, 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 6.404/76 – Lei das Sociedades por Ações;
- Lei 10.214/01 – Lei do SPB;
- Lei 12.810/13 – Lei do Depósito Centralizado e Registro.

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 Economia, pelo Presidente do BCB e pelo Secretário Especial da Fazenda. 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, atualmente, membro do Banco de Compensações Internacionais (*Bank for International Settlements – BIS*), atuando nas seguintes comissões: Comitê de Pagamentos e Infraestruturas de Mercado (*Committee on Payments and Market Infrastructures – CPMI*), Comitê da Basileia de Supervisão Bancária (*Basel Committee on Banking Supervision – BCBS*), Comitê do Sistema Financeiro Global (*Committee on the Global Financial System – CGFS*), Comitê de Mercados (*Markets Committee*) e 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 B3 e seu braço autorregulatório, a BSM, são membros associados da IOSCO.

Como membros respectivamente da IOSCO e do CPMI, 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 (*Committee on Payments and Settlement Systems*) 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, julho de 2017 e julho de 2018.

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 entidade registradora 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 B3. O BCB é a autoridade mais intensamente envolvida na supervisão, regulação e fiscalização das câmaras da B3, especialmente no tocante a atividades de gestão de riscos, e também o órgão regulador das atividades do Banco B3, subsidiária da B3 que participa das atividades das câmaras da B3 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 periodicamente 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, 30.516/17 e 32.549/18.

Atividades da B3 e base legal

As atividades da B3 no âmbito de suas câmaras de compensação e liquidação, depositária central e entidade registradora 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, 32.549/18 e Ofícios CVM/SMI 018/09 e 101/15.

Segundo os artigos 9º e 10º 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 B3, 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 B3 no âmbito de sua atuação como administradora de mercados organizados de valores mobiliários, câmara de compensação e liquidação, depositária central e entidade registradora de ativos financeiros e valores mobiliários, bem como sua função de autorreguladora.

a) Atuação da B3 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 B3 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 B3 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 e regulatório 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 diz respeito 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 B3	Regulamento da Câmara de Câmbio B3
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
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

Aspecto Relevante	Legislação	Regulamento da Câmara B3	Regulamento da Câmara de Câmbio B3
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 Circular BCB 3.838 ICVM 283	Tít. II, Cap. IV	Cap. IX
Cadeia de responsabilidades	-	Tít. II, Cap. II	Cap. III
Confidencialidade	Lei Complementar 105	Tít. IV, Cap. VI, art. 191	Cap. XII, art. 50

c) Atuação da B3 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 B3
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 ICVM 544 Circular BCB 3.743	Art. 2º, parágrafo único, incisos I, II, III Art. 5º, incisos V, VI, X e XI e parágrafo primeiro Art. 18 Art. 19 Art. 23
Confidencialidade	Lei Complementar 105	Art. 5º, XLII

d) Atuação da B3 como entidade registradora

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 B3	Regulamento da Câmara de Câmbio B3	Regulamento do Balcão B3
Entidade registradora 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	Lei Complementar 105	Tít. IV, Cap. VI, art. 191	Cap. XII, art. 50	-

e) Função autorreguladora

Os mercados organizados de valores mobiliários, as câmaras de compensação e liquidação, as depositárias centrais e entidades registradoras 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 B3, 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 B3 optou por organizar para esse fim uma associação, a BSM Supervisão de Mercados, encarregada de parte das atividades autorregulatórias conferidas à B3.

A BSM supervisiona os mercados administrados pela B3 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 B3 (acompanhamento do mercado), as partes autorizadas a negociar nos mercados da B3 (supervisão do usuário) e as atividades das áreas operacionais da B3, bem como monitorar a negociação com valores mobiliários emitidos pela B3.

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 participantes dos mercados no curso das atividades de negociação, corretagem e serviços de custódia.

Outras jurisdições

Os únicos aspectos das atividades da B3 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 CâmaraB3, 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 B3, e respeitado o limite estabelecido pela Resolução CMN 4.569/17 e Circular BCB 3.838/17, depositar garantias no exterior. Em 26/11/2019, o volume de garantias depositadas no exterior representava 1,73% (R\$ 5,8 bilhões) do total de garantias depositadas em favor da Câmara B3 (R\$ 344 bilhões). A B3 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 exequibilidade 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 B3, os participantes podem constituir garantias por meio do depósito de dólares norte-americanos em conta da B3 mantida em banco estabelecido nos Estados Unidos. Em 26/11/2019, o volume de garantias depositadas no exterior

representava 1,1% (R\$ 84 milhões) do total de garantias depositadas em favor da Câmara de Câmbio B3 (R\$ 7,7 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.

Lavagem de dinheiro e evasão fiscal

Legislação-base:

- Lei nº 9.613/98: dispõe sobre os crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores, a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei e cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF;
- Decreto nº 8.506/15: promulga o Acordo Intergovernamental entre o Governo da República Federativa do Brasil e o Governo dos Estados Unidos da América para Melhoria da Observância Tributária Internacional e Implementação do FATCA;
- Decreto nº 8.842/16: promulga o texto da Convenção Multilateral sobre Assistência Mútua Administrativa em Matéria Tributária (“*Common Reporting Standards – CRS*”);

- IN RFB nº 1.571/15: dispõe sobre a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações financeiras de interesse da Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB); e
- IN RFB nº 1.680/16: dispõe sobre a identificação das contas financeiras em conformidade com o Padrão de Declaração Comum (*Common Reporting Standard – CRS*).

Em função da redação trazida pela Lei nº 12.683/12 e Lei nº 9.613/98, a B3 tem obrigação de adotar medidas de prevenção à lavagem de dinheiro, incluindo (i) identificação e manutenção de cadastro de clientes, (ii) registro de transações de ativos conversíveis em moeda nacional, compreendendo, para tanto, operações com títulos e valores mobiliários, moedas estrangeiras, títulos de crédito e metais, (iii) adotar políticas, procedimentos e controles internos para identificação e mitigação de riscos.

Apesar disso, a B3 não é obrigada à transmissão periódica de dados de investidores à Receita Federal brasileira para cumprimento dos Decretos nº 8.506/15 e 8.842/16 e das INs RFB nº 1.571/15 e 1.680/16, obrigação esta que é de responsabilidade dos agentes intermediadores, custodiantes corretoras e distribuidoras do investidor não-residente, conforme o caso.

Por fim, 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.

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 da entidade registradora, bem como os contratos passíveis de negociação e/ou registro por meio dos sistemas de negociação e/ou registro da B3, 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 B3. Novas regras e alterações de regras existentes são também publicadas no Boletim Diário, disponível no *website* da B3, tão logo elas sejam emitidas/divulgadas ao mercado.

A B3 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 B3 Educacional³ para cada área auditada (operações, compliance, risco, comercial, back office, custódia, liquidação e cadastro de clientes) como parte do Programa de Qualificação Operacional (PQO) da B3.

A B3 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 B3 estão aptas e à disposição dos participantes para prestar esclarecimentos sobre as regras e os procedimentos vigentes.

A B3 mantém um ativo envolvimento com os participantes para discussão de propostas de regras e procedimentos (novos ou alterações dos existentes) relevantes.

A B3 assegura a consistência das regras, dos procedimentos e dos contratos da B3 com a legislação e a regulação pertinentes e, eventualmente, contrata empresa de assessoria ou escritório de advocacia externo para prover-lhe assessoria legal sobre assuntos específicos. A B3 desconhece a ocorrência de inconsistências com a legislação e regulação aplicáveis a suas regras, seus procedimentos e seus contratos.

O fato de as regras, procedimentos e contratos da B3 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 B3 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.

³ A B3 Educacional é uma associação sem fins lucrativos, vinculada à B3, que tem por objetivo a formação de profissionais da área financeira e investidores.

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 B3 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 B3 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 B3 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 B3 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 B3 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 B3 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 B3.

A B3 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 B3 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 B3 decorrem de lei e estão pautadas em disposições legais e regulamentares.

Inexistem, atualmente, precedentes em que um tribunal tenha considerado inexecutáveis quaisquer dos arranjos adotados no âmbito das câmaras, depositária central ou entidade registradora da B3 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 B3 não opera em múltiplas jurisdições, ou seja, não conduz negócios em jurisdições que não a do Brasil, com exceção da manutenção de representações regionais no Reino Unido e na China.

Havendo insegurança quanto à lei aplicável, o departamento jurídico da B3 examina a questão e, quando pertinente, busca assessoria ou escritório de advocacia externo, especialmente no que se refere à legislação estrangeira.

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 B3 tem objetivos que colocam em primazia a sua segurança e eficiência e explicitam suporte à estabilidade financeira e outros interesses públicos relevantes. O Estatuto Social da B3, disponível no *website* de Relações com Investidores (ri.b3.com.br), prevê o objeto social descrito a seguir:

- 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, energias, transportes, commodities e outros bens ou direitos direta ou indiretamente relacionados a tais ativos, nas modalidades à 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, por entrega 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 B3 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 B3, sejam do interesse de participantes dos mercados por ela administrados e contribuam para o seu desenvolvimento e sua hígidez.
- 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 no Estatuto Social da B3, ou que, na visão do Conselho de Administração da B3, sejam do interesse de participantes dos mercados por ela administrados e contribuam para o seu desenvolvimento e sua hígidez.

Também segundo o Estatuto Social da B3, no exercício dos poderes que lhe são conferidos pela Lei 6.385/76 e regulamentação em vigor, a B3 deve:

- (i) Regularizar a concessão de autorizações de acesso aos distintos sistemas de negociação, de registro, de depositária e de liquidação de operações administrados pela B3 ou por sociedades por ela controladas (autorizações de acesso);
- (ii) Estabelecer normas de conduta necessárias ao bom funcionamento e à manutenção de elevados padrões éticos de negociação nos mercados administrados pela B3, nos termos da regulamentação aplicável;
- (iii) Regularizar as atividades dos detentores das autorizações de acesso nos sistemas e nos mercados administrados pela B3;
- (iv) Estabelecer, quando aplicável, mecanismos e normas que permitam mitigar o risco de inadimplemento das obrigações assumidas pelos detentores de autorização de acesso, em face das operações realizadas e/ou registradas em quaisquer de seus ambientes ou sistemas de negociação, registro, compensação e liquidação;
- (v) Fiscalizar, nos termos das atribuições definidas pela legislação, pela regulamentação ou pelos normativos editados pela B3, 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 comitentes 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; e
- (vii) Aplicar penalidades aos infratores das normas legais, regulamentares e operacionais cujo cumprimento incumbe à B3 fiscalizar.

Em relação à Câmara B3, 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 B3 como depositária central, o artigo 2º do regulamento da Central Depositária da B3 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 B3, 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 B3 definiu direcionadores estratégicos para o desempenho de suas atividades com objetivo de aumentar a segurança e a eficiência dos serviços por ela prestados. Anualmente, os membros da Diretoria Colegiada e do Conselho de Administração da B3 reúnem-se para debater e definir os direcionadores estratégicos. Sendo responsável por definir prioridades, a Diretoria Colegiada da B3 assegura-se de que as melhorias em segurança e eficiência estejam incluídas entre os direcionadores fundamentais.

A existência de direcionadores específicos visando aumento de eficiência operacional e de segurança dos mercados assegura tratamento apropriado e priorização dos esforços.

Sendo uma companhia aberta, a B3 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 B3 realiza, pelo menos, 6 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.

As áreas da B3 envolvidas nos esforços de obter a estabilidade financeira expressa nos objetivos da B3 estão descritas a seguir.

1. Diretoria de Administração de Risco: responsável pela implementação de todos os processos de administração e controle de risco traçados para a Câmara B3 e a Câmara de Câmbio B3.
2. Diretoria de Governança e Gestão Integrada: responsável pela identificação e avaliação dos riscos corporativos da B3 e por fazer avaliações independentes dos modelos utilizados para gestão do risco de contraparte central garantidora, risco de crédito e risco de mercado; pelo monitoramento da estrutura de controles internos da B3; por assegurar o cumprimento das leis e regulamentos aplicáveis, e por estabelecer o plano e os processos de continuidade de negócios.
3. Diretoria de Auditoria Interna: responsável pela realização de avaliações independentes, imparciais e periódicas sobre a efetividade do gerenciamento dos riscos e dos processos de governança, bem como a adequação dos controles internos e do cumprimento das normas e regulamentos associados às operações da B3 e de suas controladas.

4. Comitê de Auditoria: responsável pela supervisão das atividades de auditoria independente e das áreas de auditoria interna, controles internos e os sistemas de gerenciamento de riscos corporativos. Acompanha e revisa continuamente os mecanismos de controles internos e gerenciamento de riscos corporativos.
5. Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central: comitê de assessoramento à Diretoria Colegiada da B3, suas responsabilidades estão definidas na Consideração Chave 2 deste Princípio.
6. Diretoria Financeira: responsável por avaliar e monitorar a observância pela B3 à política de investimentos aprovada pelo Conselho de Administração da B3.
7. Comitê de Riscos e Financeiro (comitê de assessoramento ao Conselho de Administração da B3): responsável por acompanhar e analisar os riscos inerentes às atividades da B3, com enfoque estratégico e estrutural; por avaliar e sugerir estratégias e diretrizes para a administração de risco da B3 e por reavaliar periodicamente a adequação da estratégia de administração de risco da B3 (Estatuto Social – Capítulo IV – Administração, Seção IV – Órgãos auxiliares da administração, Subseção IV – Comitê de Riscos e Financeiro).
8. Auditoria Externa: responsável por fazer a auditoria independente das demonstrações financeiras.

O Conselho de Administração da B3 e a Diretoria Colegiada da B3 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 e de atividades educacionais. Também por essa razão, identificar e seguir objetivos que reflitam interesse público faz parte dos objetivos da B3 e estão identificados em seu Estatuto Social.

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.*

A B3 tem documentada sua governança corporativa de forma a prover linhas claras e diretas de responsabilidade e prestação de contas. O modelo de governança corporativa adotado pela B3 é descrito a seguir, conforme previsto em seu Estatuto Social e delineado nas suas diretrizes de governança corporativa.

Todos os documentos relativos à governança corporativa da B3 são divulgados a acionistas, autoridades competentes, participantes e ao público em geral, sendo publicados no portal de Relações com Investidores da B3 (ri.b3.com.br).

A B3 é uma sociedade de capital aberto. Sua ação é negociada no Novo Mercado, segmento de empresas com melhores práticas de governança corporativa.

Os acionistas têm participação direta em determinadas decisões da B3, assim como na aprovação das demonstrações financeiras, e reúnem-se em assembleia geral, pelo menos, uma vez ao ano.

A B3 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”, “Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Potencial Conflito de Interesses” e “Política de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da B3” regulam o uso e divulgação de informação relacionada à B3, suas subsidiárias e coligadas, dispõem sobre a confidencialidade de informação privilegiada e estabelece a política de negociação de valores mobiliários emitidos pela B3.

Embora todas as ações emitidas pela B3 sejam ações ordinárias com pleno direito de voto nas decisões da assembleia geral, 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 B3, qualquer acionista que deseje acumular participação correspondente a 15% ou mais do total das ações emitidas deve antes obter autorização da CVM para esse fim. Segundo o Estatuto Social da B3, se obtiver autorização prévia da CVM, o interessado adquirente deve realizar oferta pública de aquisição em que o preço mínimo ofertado por ação da B3 deve, pelo menos, corresponder ao valor econômico das ações, como apurado em laudo de avaliação econômico-financeira preparado por instituição especializada e independente. A oferta deve ser dirigida indistintamente a todos os acionistas de modo a assegurar tratamento equitativo a todos.

O Conselho de Administração da B3 é o órgão principal de deliberação colegiada na estrutura administrativa da B3, cabendo-lhe estabelecer as diretrizes para a atuação da B3 em busca de seus objetivos estratégicos. É o Conselho de Administração da B3 quem aprova os principais planos e metas organizacionais, estabelece diretrizes específicas a serem implementadas internamente, e monitora o desempenho empresarial da B3 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.

O Estatuto Social da B3 define como conselheiro independente aquele que (a) atenda, cumulativamente, aos critérios de independência fixados no Regulamento de Listagem do Novo Mercado 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.

Estão subordinados ao Conselho de Administração da B3 os seguintes comitês de assessoramento: Comitê de Auditoria; Comitê de Governança e Indicação; Comitê de Riscos e Financeiro; Comitê de Pessoas e Remuneração; e Comitê de Produtos e Precificação. Os comitês de assessoramento vinculados ao Conselho de Administração da B3 têm como função básica assegurar que os negócios da B3 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 de Administração da B3 pode ou não endossar. O prazo de mandato dos membros dos comitês é de dois anos.

Comitês de assessoramento ao Conselho de Administração da B3

- Comitê de Auditoria: deve ser composto por até 6 membros, todos independentes, dos quais, no mínimo, 1 e, no máximo, 2 conselheiros independentes e, no mínimo, 3 e, no máximo, 4 são membros externos e independentes, devendo, ao menos, 1 dos membros do comitê possuir reconhecida experiência em assuntos de contabilidade societária. Suas principais funções incluem avaliar e aprovar a estrutura de controles internos e os processos de auditoria interna e auditoria independente da B3, inclusive indicar a empresa de auditoria independente e apreciar as eventuais propostas de serviços extra auditoria, bem como avaliar as demonstrações financeiras e as informações financeiras trimestrais, supervisionando a área que elabora as demonstrações financeiras.
- Comitê de Governança e Indicação: deve ser composto por até 4 membros, sendo, pelo menos, 2 deles conselheiros independentes da B3. Dentre outras funções, esse 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 da B3 no processo de seleção e indicação do Presidente da B3 e apoiar este último no processo de seleção e indicação dos Vice-Presidentes e Diretores da B3.
- Comitê de Pessoas e Remuneração: deve ser composto por até 4 membros, todos conselheiros da B3, sendo, pelo menos, 2 deles conselheiros independentes. Esse 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: deve ser composto por, no mínimo, 4 conselheiros, independentes ou não. Suas principais funções incluem realizar o acompanhamento e a avaliação de riscos de mercado, de liquidez, de crédito e sistêmico dos mercados administrados pela B3, com enfoque estratégico e estrutural, bem como avaliar a posição financeira e a estrutura de capital da B3.
- Comitê de Produtos e de Precificação: composto por, no mínimo, 6 e, no máximo, 9 membros, sendo 2 conselheiros independentes, dentre os quais 1 exercerá a função de coordenador do comitê, e até 7 membros externos a serem designados dentre pessoas (a) com notório conhecimento em produtos de tesouraria, operações de crédito e gestão de recursos e (b) que representem instituições financeiras nacionais e internacionais. Esse comitê é responsável por propor, rever e avaliar a estrutura de preços de produtos e serviços da B3.

A B3 é administrada e gerida por uma Diretoria Colegiada composta por até 20 membros, sendo 1 Presidente, até 5 Vice-Presidentes e até 14 Diretores. O Estatuto Social da B3 prevê ainda que a Diretoria Colegiada é composta pelo Presidente da B3 e pelos Vice-Presidentes. Atualmente, a Diretoria Colegiada é composta pelo Presidente da B3, pelo Vice-Presidente Financeiro, Corporativo e de Relações com Investidores, pelo Vice-Presidente de Operações, *Clearing* e Depositária, pelo Vice-Presidente de Tecnologia e Segurança da Informação, pelo Vice-Presidente de Produtos e Clientes e pelo Diretor Executivo da Unidade de Financiamentos.

A Diretoria Colegiada é responsável pela administração geral e rotineira dos negócios da B3, de modo a assegurar seu funcionamento regular, o cumprimento do Estatuto Social da B3 e das decisões do Conselho de Administração da B3 e da assembleia geral de acionistas. Cabe à Diretoria Colegiada deliberar sobre os temas previstos pelo Artigo 37 do Estatuto Social da B3 e submeter à deliberação do Conselho de Administração da B3 propostas sobre assuntos de natureza relevante pertinentes aos negócios da B3, como requer o Estatuto Social da B3. A Diretoria Colegiada reúne-se, preferencialmente, semanalmente, e decide por maioria de votos dos presentes, cabendo ao Presidente da B3 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 da B3, a Diretoria Colegiada da B3 desempenha, em linhas gerais, as funções abaixo descritas.

- Propor iniciativas e políticas ao Conselho de Administração da B3;
- Implementar a estratégia definida pelo Conselho de Administração da B3;
- Conduzir os negócios e gerir as operações rotineiras da B3;

- Zelar pelo cumprimento das obrigações legais e regulamentares e pelo desempenho das atribuições impostas à Diretoria Colegiada e à B3, em sua função de entidade administradora de bolsas e mercados regulados de capitais.

Nos termos do Estatuto Social da B3, os membros do Conselho de Administração não são elegíveis para exercer função como diretores da B3 ou administradores de suas subsidiárias.

O modelo de governança corporativa da B3 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 B3, 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 B3.

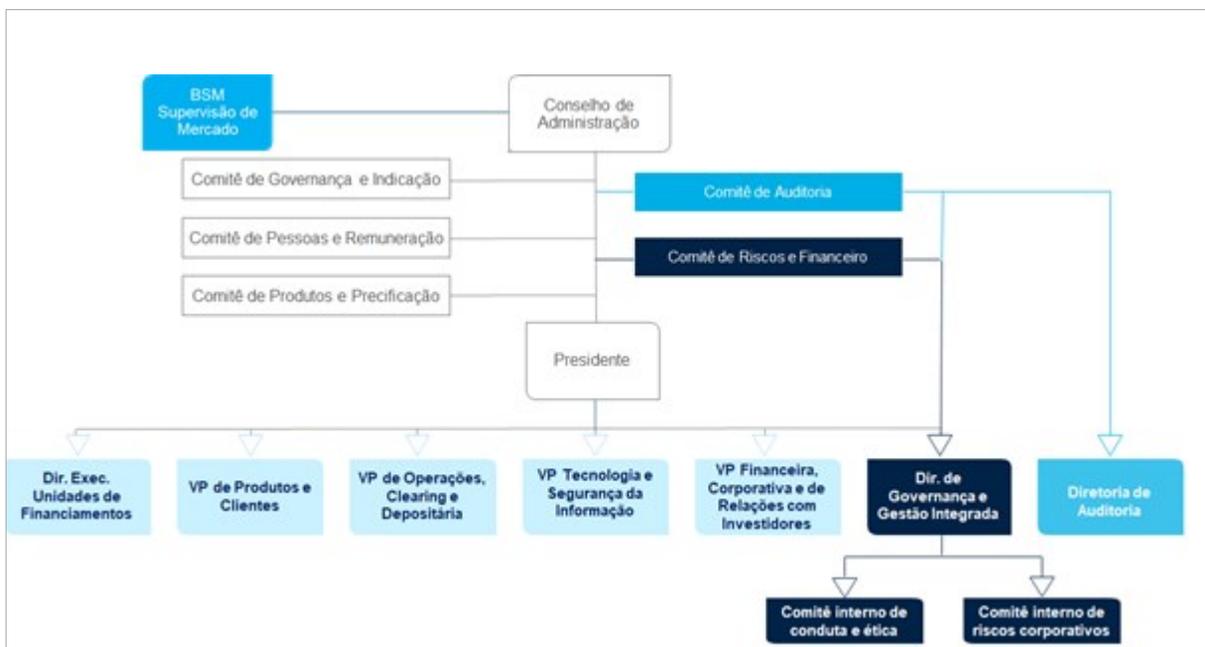


Figura 01. Modelo de governança corporativa da B3

Além dos comitês de assessoramento ao Conselho de Administração da B3, existem outros comitês criados para reforçar a governança corporativa da B3. Esses comitês possuem por objetivo assessorar o Presidente da B3 e são compostos por, no mínimo, 3 e, no máximo, 9 membros, com mandato unificado de dois anos.

- Comitê Consultivo Interno de Riscos Corporativos: entre suas funções estão aprovar a governança (políticas e metodologias) que rege o gerenciamento de riscos corporativos, segurança da informação e continuidade de negócios. Especificamente em relação à metodologia de riscos corporativos, o comitê também avalia e monitora, de maneira contínua, o apetite e a tolerância a riscos, além dos eventos de riscos operacional, estratégico, financeiro e legal que compõem o perfil de risco corporativo da B3. Adicionalmente, esse comitê monitora (i) atividades, projetos e iniciativas relacionados à gestão de segurança da informação; e (ii) atividades, testes e objetivos de recuperação propostos pela área de continuidade de negócios.
- Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central: é responsável por aprovar os limites de risco de mercado, crédito e liquidez atribuídos aos participantes das câmaras da B3; 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; , definir os critérios e parâmetros a serem utilizados no cálculo de margem e valorização de garantias; propor parâmetros de administração de garantias; avaliar as perspectivas macroeconômicas com relação aos riscos para os mercados administrados pela B3; 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 Interno de Sustentabilidade: suas atribuições incluem orientar, sob o viés estratégico, os temas de sustentabilidade da B3 e aprovar o planejamento e as iniciativas relacionadas à sustentabilidade.
- Comitê Interno de Código de Conduta e Ética: entre outras funções, esse comitê é responsável por desenvolver, avaliar e deliberar sobre a adoção das práticas definidas no Código de Conduta da B3.
- Comitê Interno de Prevenção e Combate ao Financiamento do Terrorismo, à Lavagem e à Ocultação de Bens, Direitos e Valores: entre suas funções estão aprovar normas, procedimentos e medidas relacionados ao programa de prevenção à lavagem de dinheiro, avaliar a eficácia dos processos e controles da B3 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 Interno de Projetos: é responsável por propor, avaliar e monitorar sobre a agenda institucional e a viabilidade de produtos e serviços, e sobre a priorização dos projetos da B3.

Além dos comitês de assessoramento ao Conselho de Administração da B3 e ao Presidente da B3, a B3 conta ainda com 10 câmaras consultivas, compostas por representantes de instituições intermediárias, investidores, companhias emissoras, entre outros, criadas para assegurar a contínua interação entre a B3 e os participantes de mercado em áreas específicas dos mercados de capitais (conforme lista de câmaras consultivas disponível na Consideração Chave 7 deste Princípio).

Deveres, atribuições e responsabilidades

O Conselho de Administração da B3 é o órgão principal de deliberação colegiada na estrutura administrativa da B3, cabendo-lhe estabelecer as diretrizes para a atuação da B3 em busca de seus objetivos estratégicos. É o Conselho de Administração da B3 que aprova os principais planos e metas organizacionais, estabelece diretrizes específicas a serem implementadas internamente, e monitora o desempenho empresarial da B3 e de seus executivos. Os Artigos 29 e 30 Estatuto Social da B3 estabelecem, respectivamente, os assuntos de competência e os poderes do Conselho de Administração. As atribuições da Diretoria da B3 são estabelecidas pelo Artigo 37 do mesmo estatuto.

Autorregulação

Conforme requer a Instrução CVM 461/07, a B3 é uma entidade autorreguladora e, nessa qualidade, cabe-lhe estabelecer normas e padrões para fins de participação em seus mercados, e registro e negociação com valores mobiliários negociados nos mercados que administra. A B3 optou por organizar para esse fim uma sociedade de propósito específico, a BSM, encarregada das atividades autorregulatórias.

Os departamentos operacionais da B3 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 B3 são divulgadas ao mercado através de ofícios circulares e comunicados externos. A B3 mantém departamentos responsáveis pelo relacionamento com participantes de mercado (Diretorias de Relacionamento com Clientes – Brasil e de Relacionamento com Clientes – Internacional, sob a Vice-Presidência de Produtos e Clientes) e por assegurar que as informações devidas ou solicitadas lhes sejam transmitidas.

Prestação de contas aos reguladores

A B3 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 da B3.

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 B3

As atribuições e os deveres do Conselho de Administração da B3 estão claramente identificados e listados nos artigos 29 e 30 do Estatuto Social da B3, que incluem as diretrizes a serem observadas pela B3 na condução de seus negócios e consecução de seus objetivos estratégicos.

Os procedimentos, os papéis, as atribuições e a composição do Conselho de Administração da B3 estão descritos de modo abrangente nos documentos “Regimento Interno do Conselho de Administração” e nos regimentos de cada um dos comitês de assessoramento, disponíveis no *website* de Relações com Investidores da B3 (ri.b3.com.br, Governança Corporativa, Estatutos, Códigos e Políticas).

O Conselho de Administração da B3 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 da B3 aprovar o orçamento anual da B3 e de suas controladas e a determinação dos principais planos e metas organizacionais, estabelecendo diretrizes específicas a serem implementadas internamente, e monitorar o desempenho empresarial da B3 e de seus executivos.

Relativamente a conflitos de interesse, o documento Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Potencial Conflito de Interesses 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 B3 e de seus acionistas. Essa política é aplicável a todos os conselheiros, diretores e demais colaboradores da B3 e de suas subsidiárias, e está disponível no *website* de

Relações com Investidores da B3 (ri.b3.com.br, Governança Corporativa, Estatutos, Códigos e Políticas).

Ao identificar um assunto dessa natureza, os administradores da B3 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 da B3 ou pelo Presidente da B3, 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 um conselheiro ou membro da Diretoria Colegiada 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 Potencial Conflito de Interesses da B3, a ser levada ao Comitê de Governança e Indicação para avaliação e proposição de eventual ação corretiva ao Conselho de Administração da B3.

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 de Administração ou da Diretoria, conforme o caso.

Quando de sua posse, os conselheiros e diretores da B3 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 Potencial Conflito de Interesses.

A B3 mantém os comitês de assessoramento ao Conselho de Administração da B3 mencionados na Consideração Chave 2 deste Princípio.

Anualmente, o presidente do Conselho de Administração da B3, assessorado pelo Comitê de Governança e Indicação, conduz um processo formal e estruturado de avaliação do próprio Conselho de Administração da B3 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 principais dimensões de uma governança corporativa eficaz:

- Foco estratégico;
- Conhecimento e informação sobre os negócios da B3;
- Independência do Conselho de Administração da B3 e processo decisório;

- Funcionamento das reuniões do Conselho de Administração da B3 e desempenho dos comitês de assessoramento;
- Isenção;
- Efetiva contribuição no processo decisório;
- Assertividade.

Os resultados dessas avaliações são compilados e discutidos em reunião do Conselho de Administração da B3, 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 da B3 estabelece que os membros do Conselho de Administração da B3 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 B3 e/ou suas subsidiárias. O Estatuto Social da B3 e o Regimento Interno do Conselho de Administração da B3 trazem descrição detalhada dos requisitos de elegibilidade aplicáveis aos membros independentes do Conselho de Administração da B3. 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 da B3, 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 da B3).

Mediante recebimento de remuneração adequada, os membros do Conselho de Administração da B3 são incentivados a demonstrar alto grau de comprometimento e contribuir efetivamente para que a B3 atinja os seus objetivos de longo prazo.

Os membros do Conselho de Administração da B3 recebem remuneração fixa mensal, cujo propósito é compensar os conselheiros adequadamente por sua participação nas reuniões e nos negócios da B3. O Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração da B3 recebem remuneração adicional na forma de bônus semianual, visando remunerá-lo pelas funções adicionais atribuídas ao cargo.

Os membros dos comitês de assessoramento ao Conselho de Administração da B3 recebem remuneração fixa mensal. Os conselheiros que exercem função de membros dos comitês recebem remuneração fixa mensal adicional.

A B3 adotou um plano de concessão de ações segundo o qual os conselheiros são elegíveis à concessão de ações ordinárias de emissão da B3.

Como mencionado na Consideração Chave 2, o Conselho de Administração da B3 deve ser composto por, no mínimo, 7 e, no máximo, 14 conselheiros, devendo a maioria deles ser de membros independentes da administração da B3, de participantes de mercado e de acionistas titulares de participação superior a 5% do capital social da B3, conforme definição do Estatuto Social da B3.

O Estatuto Social da B3 e o Regimento Interno do Conselho de Administração da B3 trazem descrição detalhada dos requisitos de elegibilidade aplicáveis aos conselheiros independentes. A definição de conselheiro independente é dada de forma cumulativa pelo Regulamento de Listagem do Novo Mercado e pela Instrução CVM 461/07.

A B3 divulga publicamente os membros do seu Conselho de Administração que se qualificam como independentes. Atualmente, o Conselho de Administração da B3 é composto por 13 conselheiros, sendo 7 independentes. Vide ri.b3.com.br. Nenhum conselheiro possui vínculo com a administração da B3.

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 B3, competindo-lhe praticar todos os atos de gestão dos negócios. Atualmente, a Diretoria Colegiada é composta de 6 membros, incluindo o Presidente, e suas atribuições, competências e objetivos estão previstos nos Artigos 36 a 39 do Estatuto Social da B3, sendo que quaisquer modificações devem ser aprovadas pelo Conselho de Administração da B3.

Aos membros da Diretoria Colegiada incumbe cumprir e fazer cumprir o Estatuto Social da B3, as deliberações do Conselho de Administração da B3 e da assembleia geral de acionistas; praticar, dentro das suas atribuições, todos os atos necessários ao funcionamento regular da B3 e à consecução de seu objeto social; e coordenar as atividades das subsidiárias da B3.

A Diretoria Colegiada possui um regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração da B3, que estabelece suas funções, entre elas propor iniciativas, planos de negócio e políticas; implementar a estratégia e conduzir as operações diárias da B3, visando realizar as diretrizes que constam do seu escopo de atuação.

Os membros da Diretoria Colegiada estão sujeitos às regras internas específicas previstas na Política de Divulgação de Informações e de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da B3, no Código de Conduta e Ética, na Política de Segurança da Informação e na Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Potencial Conflito de Interesses.

O desempenho da Diretoria Colegiada é avaliado mediante avaliação do Presidente da B3 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 B3. As atribuições da Diretoria Colegiada são definidas no Estatuto Social da B3 (Capítulo IV, Seção III, Subseção 1).

Responsabilidades do Presidente e dos Vice-Presidentes

O Presidente da B3 é responsável pela gestão da B3 e coordenação da Vice-Presidência, atuando como elo entre a Vice-Presidência e o Conselho de Administração da B3. Ele presta contas ao Conselho de Administração da B3 e é responsável pela execução das diretrizes por este definidas. Seu dever de lealdade é para com a B3.

Cada Vice-Presidente e Diretor Executivo é pessoalmente responsável pelas suas atribuições na gestão e deve prestar contas ao Presidente da B3 e, sempre que solicitado, ao Conselho de Administração da B3, aos acionistas e demais envolvidos, com a anuência do Presidente da B3.

Na liderança dos Vice-Presidentes, do Diretor Executivo e dos demais diretores o Presidente da B3 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 B3, em função de sua qualificação como entidade administradora de mercados regulados de valores mobiliários e ativos financeiros.

As atribuições e competências do Presidente estão listadas no artigo 35 do Estatuto Social da B3. As atribuições e poderes individuais dos Vice-Presidentes estão descritas no item 12.1, subitem “b”, do Formulário de Referência da B3.

Os papéis e objetivos da Diretoria Colegiada estão previstos no Estatuto Social da B3. O processo de avaliação dos membros da Diretoria Colegiada prevê que, no início do ano, são estabelecidas metas, alinhadas ao planejamento estratégico da B3, em duas dimensões de análise: o “quê” (projetos, orçamento e indicadores operacionais) e “como” (competências). O conceito e a

avaliação final de todos os membros são apresentados ao Comitê de Pessoas e Remuneração, que ratifica a proposta final de avaliação.

O processo e os critérios de seleção dos membros estão previstos no Regimento Interno da Diretoria Colegiada da B3. 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 B3 e/ou suas controladas;
- Não tenham cônjuge, companheiro ou parente até segundo grau que ocupe cargos de administração ou possua vínculo empregatício com a B3 ou suas controladas;
- Não ocupem cargos em sociedade que possa ser considerada concorrente da B3 ou de suas controladas;
- Não tenham e não representem quem tenha interesse conflitante com o da B3 e suas controladas, tal como prevê a Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Potencial Conflito de Interesses da B3; e
- Tenham profundo conhecimento sobre os aspectos técnicos da área em que exercerão a função.

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 entidade registradora da B3, 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.

O Conselho de Administração da B3 é responsável ainda pela eleição e substituição dos Diretores e por estabelecer suas atribuições, observado o que a respeito dispuser o Estatuto Social da B3.

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 da B3, no que se refere às atividades da B3 como câmara de compensação e liquidação, depositório central e entidade registradora, discute a estrutura de administração de risco, inclusive no que se refere à política de tolerância a risco, prestação de contas para as decisões relativas aos riscos assumidos e decisões a serem cumpridas em casos de crises e emergências.

O Conselho de Administração da B3 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 da B3: supervisão das políticas de administração de risco e avaliação de seus resultados;
- (ii) Comitê de Riscos e Financeiro (assessoramento ao Conselho de Administração da B3): 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 o Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central;
- (iv) Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central: suas responsabilidades estão definidas na Consideração Chave 2 deste Princípio;
- (v) Câmara Consultiva de Análise de Risco: análise das metodologias de risco da B3, discussões sobre melhores práticas de administração de risco e levantamento mensal de cenários;

(vi) Diretoria de Administração de Risco (subordinada à Vice-Presidência de Operações, *Clearing* e Depositária e organizada em seis superintendências – Administração de Risco Sistêmico, Apreçamento, Risco de Contraparte Central, Risco de Crédito, Administração de Garantias e Modelagem de Riscos): 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 B3 e a Câmara de Câmbio B3 estão sujeitas à supervisão do BCB e CVM 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 B3;
- Análise dos relatórios de *backtesting* da metodologia de margem, de limite de posição e de teste de liquidez; 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

A Diretoria de Governança e Gestão Integrada 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 B3 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 à avaliação do Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central. 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 Interno Técnico de Risco de

Contraparte Central, 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 B3 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 B3, e está baseada nas Políticas de Gestão de Riscos Corporativos e de Compliance e Controles Internos da B3 (ri.b3.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 Governança e Gestão Integrada, subordinada ao Presidente da B3, e organizada em seis superintendências (Melhoria Contínua e Riscos Corporativos, Riscos Financeiros e de Modelagem, Controles Internos e Compliance, Continuidade de Negócios, PMO e Segurança da Informação).

O Comitê Interno de Riscos Corporativos, que assessora 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 B3.

Anualmente, as políticas de gestão de riscos corporativos e de compliance e controles internos da B3 são revisadas e aprovadas pela Diretoria Colegiada e pelo Conselho de Administração da B3.

A metodologia da estrutura para administração de risco corporativo é baseada na norma ISO 31000:2009. Na avaliação de controles internos, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada 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 B3, e responsabilidades a serem observados no processo de gestão de riscos da B3, 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 da B3, em linha com o nível de apetite ao risco da B3.

Caso a decisão sobre os riscos seja de eliminação, redução ou transferência, o diretor responsável pelo departamento afetado deve desenvolver plano de ação, em conjunto com a Diretoria de Governança e Gestão Integrada, o qual requer aprovação pela Diretoria Colegiada.

A Diretoria de Auditoria é a área responsável pela condução das atividades de auditoria interna da B3. Possui regimento próprio – o Regimento Interno do Comitê de Auditoria – aprovado pelo Conselho de Administração da B3 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 da B3 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 B3 dá-se através das câmaras consultivas, de reuniões específicas para todos os participantes ou de consultas públicas. Desta forma, a B3 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 B3 uma mudança fundamentada, via câmaras consultivas ou canais de comunicação com os conselheiros.

As câmaras consultivas da B3, compostas por representantes de instituições intermediárias, investidores e companhias emissoras, entre outros, são as seguintes:

1. Câmara Consultiva de Commodities
2. Câmara Consultiva de *Equities*
3. Câmara Consultiva de Análise de Risco
4. Câmara Consultiva de Operações
5. Câmara Consultiva de Pós-negociação
6. Câmara Consultiva de Empresas e Estruturação de Ofertas
7. Câmara Consultiva de Renda Fixa, Câmbio e Derivativos
8. Câmara Consultiva de Normas
9. Câmara Consultiva de Governança de Estatais
10. Câmara Consultiva de Financiamentos

Novas políticas de gestão de risco e alterações de políticas de gestão de risco existentes devem ser aprovadas pelo BCB e 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 B3 a qualquer tempo. Suas demandas são encaminhadas e avaliadas nos colegiados apropriados da B3.

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 B3 e seus acionistas.

A B3 divulga as principais decisões tomadas pelo Conselho de Administração da B3 por meio da publicação das atas de suas reuniões no *website* de Relações com Investidores (ri.b3.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 B3 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 B3 possui uma estrutura para administração de risco de contraparte central e uma estrutura para administração de riscos corporativos.

O Conselho de Administração da B3 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 B3 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 B3, e está baseada nas Políticas de Gestão de Riscos Corporativos e de Compliance e Controles Internos da B3 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 da B3.

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 - as áreas de negócio são responsáveis 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 Governança e Gestão Integrada 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 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 B3, 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 B3 possui infraestrutura adequada para a realização de suas atividades sistêmicas e o cumprimento das normas existentes.

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 e 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 B3 como câmara de compensação e liquidação e contraparte central são os riscos de crédito, de mercado e de liquidez.

O Conselho de Administração da B3 definiu apetite avesso para os riscos de contraparte central, ou seja, estabeleceu que a estrutura de salvaguardas deve ser capaz de proteger a B3 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 99,98%).

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 B3. Quaisquer mudanças na gestão de riscos que requeiram alteração nos

regulamentos das câmaras devem ser submetidas ao Conselho de Administração da B3 para aprovação. Alterações em procedimentos, critérios e sistemas de administração de risco requerem aprovação pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central e da Diretoria Colegiada. Alterações em regulamentos e manuais das câmaras requerem ainda a aprovação prévia do BCB e da CVM.

As câmaras da B3 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 recursos próprios da B3, quais sejam a contribuição da B3 para o fundo de liquidação da câmara em questão e recurso adicional da B3 dedicado exclusivamente à câmara. Os valores de garantia requeridos dos participantes são calculados com base no risco das operações - tanto para 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 B3

- *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 99,5% para commodities e 99,96% para os demais fatores de risco (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 estresse de liquidez*: sistema de análise da suficiência dos recursos líquidos disponíveis para a câmara.
- *Sistema de teste de estresse de crédito*: sistema de análise da suficiência da estrutura de salvaguardas da câmara para risco de crédito.
- *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 todos os clientes.

Câmara de Câmbio B3

- *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 B3.
- *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 estresse de liquidez*: sistema de análise da suficiência dos recursos líquidos disponíveis para a câmara.

Os sistemas de administração de risco da Câmara B3 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 B3, 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 da B3 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.
- O Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central revisa continuamente os principais aspectos e fatores de risco que afetam as câmaras, sugerindo modificações que entender necessárias.
- A Diretoria de Governança e Gestão Integrada 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 B3, incluindo comitentes, se reúne periodicamente e pode apresentar sugestões de aperfeiçoamento do modelo de administração de risco.

Adicionalmente, o modelo está sujeito a autorização de funcionamento 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 B3 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 B3 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 B3, 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 da informação, 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 B3 (nas formas de contribuição para o fundo de liquidação e recurso 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 B3. A revisão de tais riscos se dá por meio da atualização da Matriz de Relacionamentos, sob a responsabilidade do Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 Governança e Gestão Integrada periodicamente, ou quando demandado, ocasião em que os riscos associados a cada processo são reavaliados.

As câmaras da B3 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 B3.

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 Iorque. 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 B3, Balcão B3, Banco B3 e bancos de primeira linha, no Brasil e em Nova Iorque).

Portanto, os riscos aos quais as câmaras da B3 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 e bancos correspondentes (Nova Iorque), 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 B3 incluem os fundos de liquidação, mecanismos de assistência à liquidez, acesso indireto ao sistema de redesconto do BCB por meio do Banco B3, além do recurso da B3 dedicado às câmaras, sendo certa a diversificação de bancos provedores de liquidez dentre os maiores do Brasil. O recurso da B3 dedicado às câmaras e os recursos que constituem contribuição da B3 para os fundos de liquidação devem ser aplicados de acordo com as restrições impostas pela Política de Aplicações Financeiras da B3 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 B3, desenvolvida externamente, seu fornecimento é regido por contrato que estabelece tanto a transferência de conhecimento para a B3 como o acesso da B3 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.*

O plano de recuperação da B3, resultante da consolidação e atualização dos planos de recuperação da BM&FBOVESPA e da Cetip, elaborados pelas respectivas companhias em 2016, foi aprovado pelo Conselho de Administração da B3 em fevereiro de 2019 e deve ser revisado com periodicidade mínima de um ano. O plano contempla nove cenários de estresse que ameaçam a continuidade do seu negócio e sua viabilidade, listados a seguir, e, para cada cenário, uma estratégia de recuperação específica.

Cenários associados a risco de crédito e/ou liquidez e inadimplência de participantes das CCPs

1. Insuficiência temporária de recursos em moeda local na Câmara B3;
2. Insuficiência temporária de recursos em moeda local ou moeda estrangeira na Câmara de Câmbio B3;
3. Insuficiência definitiva de recursos em moeda local na Câmara B3;
4. Insuficiência definitiva de recursos em moeda local ou moeda estrangeira na Câmara de Câmbio B3;

Outros cenários associados a risco de crédito e/ou liquidez

5. Falha de um ou mais bancos correspondentes da Câmara de Câmbio B3 em Nova Iorque;
6. Saída inesperada de recursos financeiros;

Cenários associados a falhas de infraestrutura tecnológica

7. Indisponibilidade ou falha na integridade de sistemas da B3 que suportam os serviços críticos;
8. Não funcionamento do STR;
9. Ataque cibernético aos sistemas da B3.

As estratégias de recuperação aplicáveis aos cenários associados a risco de crédito e/ou de liquidez e inadimplência de participantes das CCPs consistem no conjunto de ferramentas de recuperação que inclui:

- Utilização do recurso livre da B3;
- Utilização do recurso da B3 dedicado a riscos gerais de negócio;
- Captação de recursos por meio de dívida;
- Venda de ações da B3SA3 em tesouraria;
- Captação de recursos por meio da emissão de novas ações da B3;
- Utilização do patrimônio especial das IMFs;
- Utilização de recursos disponíveis de outras IMFs que não aquela à qual o cenário se refere (exceto patrimônio especial);
- Chamada de recursos financeiros em dinheiro dos participantes adimplentes (*cash call*);
- Postergação das janelas de liquidação para horários posteriores aos regulares, no mesmo dia para o qual foram previstas no processamento regular;
- Diferimento / alteração da data das janelas de liquidação;
- Substituição da liquidação de obrigações financeiras da câmara por liquidação em ativos financeiros ou moeda;
- Redução do pagamento de proventos aos acionistas;
- Redução do pagamento de remuneração variável aos administradores;
- Venda de ativos da B3; e
- Reestruturação de passivos.

A ordem de execução dessas ferramentas se baseia em diretrizes tais como (i) a utilização de recursos próprios da B3 não restritos antes da utilização de ferramentas com impacto sobre os participantes; (ii) a utilização de recursos restritos da B3 e da IMF antes da utilização de ferramentas com impacto sobre os participantes; (iii) a utilização de ferramentas com impacto sobre os participantes antes da utilização de recursos vinculados a outras IMFs administradas pela B3; e (iv) dentre as outras IMFs administradas pela B3, a utilização de recursos disponíveis às CCPs somente após a utilização de recursos disponíveis a outros tipos de IMF.

Para os cenários associados a falhas de infraestrutura tecnológica, a estratégia de recuperação consiste no conjunto de providências a serem tomadas pela B3 relativamente aos serviços por

ela prestados, tais como a suspensão, total ou parcialmente, de determinados serviços, a modificação de determinados procedimentos relacionados a um serviço, bem como o processo de retorno à regularidade de serviços que tenham sido suspensos ou procedimentos que tenham sido alterados. O cenário de indisponibilidade ou falha na integridade de sistemas da B3 que suportam os serviços críticos é dividido em 9 subcenários, por sistema (sistema de negociação, plataforma de *clearing*, sistema de risco, plataforma de depósito centralizado etc.), definindo-se uma estratégia de recuperação para cada subcenário.

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 B3 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 B3 é composta por margem requerida, fundo de liquidação (contribuição dos membros de compensação, participantes de negociação plenos, participantes de liquidação e da B3) e recursos próprios da B3 (adicionais à contribuição da B3 para o fundo de liquidação) dedicados exclusivamente à câmara, em montante 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. A estrutura de salvaguardas da Câmara de Câmbio B3 é composta por margem requerida e fundo de liquidação (contribuição dos participantes da câmara e da B3).

- *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, grupo de clientes (clientes pertencentes ao mesmo conglomerado econômico ou atuando em conjunto, por exemplo) e participantes de negociação plenos ou participantes de liquidação, 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 B3)*: 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 grupo econômico.

- *Limite de risco intradiário* (Câmara B3): 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 B3): exposição a risco máxima associada às operações realizadas pelo participante sem que lhe sejam exigidas garantias adicionais, respeitada a legislação vigente.
- *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 no sistema de negociação). Desde abril/2019, com a implantação do novo sistema LiNe 5.0, a utilização da ferramenta de controle de risco pré-negociação oferecida pela B3 é obrigatória para todos os perfis de clientes que acessam, direta ou indiretamente, a plataforma de negociação eletrônica PUMA *Trading System*.
- *Monitoramento dos participantes*: monitoramento da qualidade creditícia e das condições de liquidez dos participantes das câmaras (incluindo determinados investidores considerados relevantes à critério da B3, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

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 pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, Diretoria Colegiada e Conselho de Administração da B3, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central identificar as fontes de risco de crédito.

A B3 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 B3 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 B3 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 B3

A Câmara B3 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 B3 (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, $SO = LRI + G - \text{Risco}$. 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 99,5% para commodities e 99,96% para os demais fatores de risco 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 B3

A Câmara de Câmbio B3 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 B3 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 B3 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 B3 e a Câmara de Câmbio B3 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 B3; FLOC, na Câmara de Câmbio B3), que podem ser prontamente acessados pela respectiva câmara em caso de inadimplência de participantes.

Câmara B3

Os recursos da estrutura de salvaguarda da Câmara B3 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 intermediário inadimplente
5. FLI - contribuição do membro de compensação inadimplente;
6. FLI - contribuição da B3;
7. FLI - contribuições dos participantes adimplentes;

8. Recursos da B3 exclusivamente dedicados à câmara.

As garantias do intermediário (item 2) são aquelas por ele depositadas para ampliação de limite de risco intradiário e garantias adicionais. As garantias do membro de compensação (item 3) são aquelas por ele depositadas para ampliação do limite de risco intradiário do intermediário e garantias adicionais.

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 99,5% para variações de commodities e pelo menos 99,96% para as variações dos demais 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 montante de recursos da B3 dedicados às câmaras estabelecido pelo Conselho de Administração da B3, 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 B3. O valor da contribuição da B3 é de R\$ 636 milhões e representa cerca de 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 B3

Os recursos da estrutura de salvaguarda da Câmara de Câmbio B3 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 B3;
4. FLOC - contribuição dos participantes adimplentes.

O FLOC é composto por contribuições fixas dos membros de compensação e uma contribuição da B3. A contribuição da B3 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 B3, utiliza-se teste de estresse de crédito para avaliar o nível de proteção da estrutura de salvaguardas verificando-se, diariamente, se o recurso da B3 dedicado às câmaras estabelecido pelo Conselho de Administração da B3, 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 B3, 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 B3.

Visando assegurar às estruturas de salvaguardas adequado nível de cobertura, a B3 define o nível mínimo de recurso 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 recurso é estabelecido pelo Conselho de Administração da B3, 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 B3.

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 B3. 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 99,5% para commodities e 99,96% para os demais fatores de risco 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central reexamina quinzenalmente, ou sempre que julgar necessário, os parâmetros da metodologia de margem e do teste de estresse de crédito, tais como os cenários para os fatores de risco.

O recurso da B3 dedicado às câmaras, estabelecido pelo Conselho de Administração da B3 com base na recomendação do Comitê de Riscos e Financeiro, também é dimensionado com base em teste de estresse diário.

Conforme mencionado na Consideração Chave 2 deste Princípio, 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 B3 e seu Comitê de Riscos e Financeiro, mensalmente ou a qualquer momento que se considerar necessário. O Conselho de Administração da B3, assessorado pelo 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 recurso da B3 dedicado exclusivamente aos riscos das câmaras.

Ao longo dos últimos anos, o recurso da B3 dedicado às câmaras, estabelecido pelo Conselho de Administração da B3, 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 Governança e Gestão Integrada 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 em 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central e constituem-se de cenários prospectivos, históricos (de janeiro de 2004 a dezembro de 2018) 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 2004 até maio de 2018 (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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 cômputo da margem requerida de cada cliente, inclusive no processamento intradiário. Havendo necessidade, a B3 pode alterar qualquer cenário, sem aviso prévio.

Na avaliação do dimensionamento do recurso da B3 dedicado às câmaras, conduzida pelo Comitê de Riscos e Financeiro, 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 B3 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 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 B3 e dos membros de compensação adimplentes para o fundo de liquidação (vide a ordem de utilização de garantias apresentada na Consideração Chave 4, deste Princípio).
- 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 B3, o Conselho de Administração da B3 poderá determinar sua recomposição, total ou parcial.
- Em caso de utilização das contribuições dos participantes, 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 participante para fins de reconstituição do fundo é limitado a 3 vezes o valor da sua contribuição.
- O participante que não cumprir a obrigação de reconstituir o fundo de liquidação pode ser declarado inadimplente ou devedor operacional pela câmara.
- A B3 pode promover a cobrança em regresso do valor necessário para reconstituir o fundo de liquidação, sendo o montante reavido entregue aos participantes adimplentes que reconstituíram o fundo.

Se, após a exaustão do fundo de liquidação ainda restarem perdas decorrentes da inadimplência, a B3 poderá utilizar seus recursos dedicados às câmaras.

Situações em que as perdas ultrapassem os recursos disponíveis na estrutura de salvaguardas são tratadas no plano de recuperação da B3 (aprovado em fevereiro de 2019 pelo Conselho de Administração da B3).

Além disso, os regulamentos das câmaras também apresentam as regras aplicáveis em caso de falência ou pedido de recuperação da B3, 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.

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 B3 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 B3:

Câmara B3

- Título público federal negociado no Brasil (título público federal)
- Ouro ativo financeiro
- Ação de companhia aberta admitida à negociação na B3
- Certificado de depósito de ações (unit) de companhia aberta admitida à negociação na B3
- ADR (American Depositary Receipt) de ação elegível à aceitação como garantia*

Câmara de Câmbio B3

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

- BDR (Brazilian Depositary Receipt) de ação
- Certificado de depósito bancário (CDB)
- Letra de crédito imobiliário (LCI)
- Letra de crédito do agronegócio (LCA)
- 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 B3 Margem Garantia Renda Fixa Referenciado DI Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FIC)**
- Cota do Fundo de Investimento Liquidez Câmara B3 (FILCB)**

(*) Apenas clientes não residentes de tipos e jurisdições especificadas no Manual de Administração de Risco da Câmara B3 podem constituir garantia com esses ativos.

(**) Fundo desenhado especificamente para constituição de garantias, com a caução automática das cotas para a Câmara B3.

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 B3, também pela imposição de limites de aceitação específicos, conforme o tipo de ativo.

Quanto ao risco de crédito, a Câmara B3 impõe às garantias constituídas por CDB, LCI, LCA e carta de fiança bancária um conjunto de limites por banco emissor. Neste princípio, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 B3;
 - Limite para o total depositado por um mesmo cliente ou grupo de clientes; e
 - Limite para o total depositado por clientes sob a responsabilidade de ou vinculado a intermediário ou membro de compensação ligado ao banco emissor.
- *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 B3 para o depósito de títulos públicos federais de titularidade do participante para constituição de garantia dos clientes sob sua responsabilidade. 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 B3 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, BDR de ação, 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 B3 classifica os ativos como “líquidos” ou “ilíquidos” de acordo com o prazo necessário para monetizá-los. 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 B3 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 B3 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 B3.

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.

O Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central revisa e avalia 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 B3, 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 de elegibilidade e de limites de aceitação requer aprovação pelo BCB.

As câmaras da B3 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 B3, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

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 B3, 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 B3, 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 B3 são constituídas majoritariamente (mais de 77% 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 deste Princípio, 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 B3 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 exequibilidade das garantias constituídas no Brasil, relativamente a determinados tipos de garantias depositadas por determinados tipos de investidores não-residentes sediados nos Estados Unidos da América, no Reino Unido, na França e na Holanda (este com a análise concluída em 2018). O grau de segurança indicado no trabalho aplica-se às garantias no exterior aceitas pela Câmara B3 e pela Câmara de Câmbio B3,

considerando-se os tipos de ativos aceitos (vide Consideração Chave 1 deste Princípio) 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 B3) 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 Iorque, nos quais são depositadas as garantias. Para mitigar esse risco, a B3 utiliza apenas bancos de primeira linha, que são periodicamente monitorados pela Diretoria de Administração de Risco e pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

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 B3 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 os ativos depositados transferidos para, ou vinculados a, contas de cada 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 B3) 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 B3, 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 B3), ou os valores a liquidar das operações de câmbio (no caso da Câmara de Câmbio B3), 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, é de pelo menos 99,5% para commodities e 99,96% para os demais fatores de risco.

Dado que o nível de confiança adotado é elevado, considerando caudas pesadas, a abordagem adotada pela B3 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central. De forma independente, os sistemas de margem da B3 (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 Governança e Gestão Integrada.

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

Câmara de Câmbio B3

A Câmara de Câmbio B3 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 B3

O sistema de cálculo de margem da Câmara B3 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 base intradiária, a partir do monitoramento de risco intradiário (vide Consideração Chave 3 deste Princípio).

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 13h30 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; 15h50: 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 recurso da B3 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 B3, sob o modelo de pré-margem, podem consultar os valores de suas garantias depositadas e os valores requeridos a qualquer momento. Na Câmara B3, 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, ao simulador de risco, que lhes permite simular a margem requerida / chamada de margem de quaisquer de seus clientes e ao sistema de limites de posição em aberto, por meio do qual monitoram as posições de seus clientes frente aos limites aplicáveis. 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 B3 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 B3 (www.b3.com.br, Regulação / Regulamentos e manuais / Compensação, liquidação e gerenciamento de riscos / Acessar documentos). Os parâmetros dos modelos são divulgados por meio de arquivos ou diretamente no *website* da B3, permitindo que os participantes os utilizem em suas próprias atividades de gerenciamento de risco. São apresentados na Consideração Chave 3 mais detalhes sobre os modelos 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 B3 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.

Os manuais de apreçamento da B3 (disponíveis em www.b3.com.br, Market data e Índices, Market Data, Consultas, Saiba mais, Mercado de Derivativos, Metodologia, Manual de Apreçamento da B3) apresentam as metodologias de cálculo de preços de ajuste dos contratos futuros e prêmios de referência e volatilidades implícitas dos contratos de opção da B3. 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.

Os manuais de apreçamento também preveem que a B3, por meio do Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 B3 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

As câmaras da B3 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 B3, 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 ou ativo. 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 2004), quantitativos e prospectivos. A definição da política, dos parâmetros e da metodologia para determinação dos cenários é atribuição do Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central. 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 B3; 2 dias no caso da Câmara de Câmbio B3), 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 pelo menos 99,5% para commodities e 99,96% para os demais fatores de risco. Dada a estrutura de cenários descrita, mitiga-se substancialmente a pró-ciclicidade dos modelos de margem das câmaras da B3.

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 B3, e seus parâmetros podem ser obtidos também por meio do *website*.

Câmara B3

O modelo de margem da Câmara B3 baseia-se no cálculo do risco de portfólio, no nível do cliente. A metodologia CORE fornece como medida de risco a máxima 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

- 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 2004 a dezembro de 2018, sendo atualizada pelo menos duas vezes por ano, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 em 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 B3

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 B3, definido pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

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 B3 marcam a mercado diariamente todas as 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 B3 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 B3 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 B3, cuja função é permitir a cobertura do risco no mesmo dia. Nesse processo, a Câmara B3 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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, $SO = LRI + G - \text{Risco}$. 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 B3 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 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 B3, 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 B3 permite, para fins de cálculo de margem requerida do cliente, a 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 B3 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 B3 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 99,5% para commodities e 99,96% para os demais fatores de risco.

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 B3, o encerramento é simulado de acordo com a estratégia de encerramento definida pela metodologia CORE).

O *backtesting* do modelo de margem da Câmara B3 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 B3, avalia-se a sensibilidade do modelo aos seguintes parâmetros de risco: (i) nível de confiança dos cenários de estresse, (ii) valor máximo do recurso de liquidez, (iii) limites de liquidez diária, (iv) horizonte de risco em que ocorre o início do encerramento de posições e (v) quantidade de inadimplências simultâneas de clientes com posições no mercado a vista colateralizadas pelo intermediário. Na Câmara de Câmbio B3, 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 B3, realizado pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central. 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 Governança e Gestão Integrada, 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 B3.

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 B3, 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 B3 com base em recomendação do Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

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 B3, no processo de liquidação quando da falha de pagamento por parte de um ou mais membros de compensação, consistem em recursos em moeda local e recursos em dólares norte-americanos. Na Câmara B3, 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 B3 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 B3, 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 B3 preveem o dever de estabelecer mecanismos de proteção e contenção de riscos, destacando-se o estabelecimento de linhas de assistência à liquidez e o direito de utilizar 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 B3 (note-se a relevância desse acesso, dado que mais de 77% 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, 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) os ativos depositados nas finalidades fundo de liquidação, (d) recursos da B3 dedicados às câmaras e, eventualmente, (e) o recurso livre da B3.

(ii) A Câmara B3, 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, BDRs de ação, *units* e cotas de 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 recurso da B3 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, BDR de ação, *unit* e cota de 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 B3, 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 recurso da B3, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central 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 mantidas as garantias em moeda local e em dólares norte-americanos. Deve-se destacar, quanto a custodiantes sob os quais são mantidas as demais garantias depositadas pelos participantes, que a B3 é o custodiante das contas de suas câmaras na Central Depositária da B3, no Balcão B3, no SELIC, no Euroclear e na DTCC.

Relatório completo sobre as linhas de assistência à liquidez vigentes é fornecido ao BCB mensalmente pela B3.

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 B3 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 recurso da B3 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 monitora 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 B3.

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 B3 (*cover 2*); e (ii) a falha de pagamento do membro de compensação devedor do maior valor de liquidação na Câmara de Câmbio B3 (*cover 1*).

A adequação dos recursos de liquidez às necessidades das câmaras da B3 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 recurso da B3 dedicado às câmaras. Some-se a isso a utilização de ativos depositados para a finalidade fundo de liquidação e, o acesso indireto das câmaras, via Banco B3, 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 recurso da B3 dedicado às câmaras é estabelecido e periodicamente dimensionado pelo Conselho de Administração da B3, mediante análise e recomendação do Comitê de Riscos e Financeiro, e deve obedecer a Política de Aplicações Financeiras da B3, 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 B3, é definido em função dos recursos de liquidez disponíveis (tal controle não é necessário na Câmara de Câmbio B3, uma vez que esta aceita em garantia apenas moeda local, dólares norte-americanos e títulos públicos federais de alta liquidez).
- Via controle do limite operacional, a Câmara de Câmbio B3 evita que o participante detenha posições superiores ao total de recursos de liquidez providos por meio de contratos de compra e venda de dólares.
- 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 77%) por títulos públicos federais brasileiros de alta liquidez, sendo que as garantias requeridas como margem são dimensionadas no nível do cliente, por meio de metodologia baseada em teste de estresse e com nível de confiança de no mínimo 99,5% no caso de commodities e 99,96% para os demais fatores de risco.

Dados os controles implementados pela B3, incluindo a alocação e o dimensionamento de recurso dedicado às câmaras, e de acordo com a avaliação independente realizada pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada, 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 B3 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 B3;
- Recurso da B3 dedicado às câmaras;
- Ativos depositados na finalidade fundo de liquidação; e
- Recurso livre da B3 (definido a exclusivo critério do Conselho de Administração da B3).

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, em termos de patrimônio líquido, de acordo com classificação fornecida pelo BCB; (ii) têm acesso ao sistema de redesconto do BCB; (iii) possuem equivalente de caixa em média em valor significativamente superior à liquidez a ser fornecida nos termos dos contratos de assistência à liquidez com a B3; e (iv) são avaliados por agências classificadoras internacionalmente reconhecidas como *Moody's*, *Fitch* e *Standard & Poors* e suas notas de *rating* na escala nacional são divulgadas publicamente.

Acesso indireto ao mecanismo de redesconto do BCB via Banco B3

As linhas de assistência à liquidez com o Banco B3 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 B3). 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.

Recurso da B3 dedicado às câmaras

A disponibilidade do recurso da B3 dedicado às câmaras é assegurada pela Política de Aplicações Financeiras da B3, 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 B3. De acordo com a política, a aplicação dos recursos próprios da B3 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 da B3, deliberar sobre as revisões da política.

Ativos depositados na finalidade fundo de liquidação

No caso da Câmara de Câmbio B3, tais ativos são os títulos públicos depositados pelos membros de compensação e pela B3 como contribuição para o fundo de liquidação da referida câmara.

No caso da Câmara B3, trata-se dos ativos depositados sob a forma de cotas do FILCB (Fundo de Investimento Liquidez Câmara B3) para as finalidades fundo de liquidação.

O FILCB é formalmente constituído como um fundo de investimento, administrado, gerido e custodiado pelo Banco B3. É composto por recursos aportados pela B3 (contribuição da B3 para o fundo de liquidação) e pelos participantes (contribuições dos membros de compensação, participantes de negociação plenos e participantes de liquidação para o fundo de liquidação). 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 B3, utilizados em operações de redesconto junto ao BCB, concluindo a obtenção da liquidez necessária.

Recurso livre da B3

Parcela do recurso da B3 não dedicada a atividade específica e sujeita à Política de Aplicações Financeiras da B3.

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 B3 são:

- O BCB, via Banco B3 (linhas de assistência à liquidez em moeda local e FILCB);
- A B3 (recurso dedicado às câmaras e recurso 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 B3 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 B3, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central. A utilização dos mecanismos de liquidez também é objeto do teste anual dos procedimentos de tratamento de inadimplência (simulação de cenário de inadimplência de um ou mais membros de compensação).

Os provedores de liquidez para as câmaras da B3 possuem pleno entendimento sobre o negócio da B3, uma vez que exercem papel regulatório sobre a B3 (caso do BCB) ou são participantes da B3 (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 B3 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.
- 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 B3, para monetização de títulos públicos federais;
 - Mecanismo de provisão de liquidez via empréstimo de títulos públicos federais do Fundo de Investimento Liquidez Câmara B3 (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 B3 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 Iorque, 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 B3, 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.

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 B3 – testes regulares de acesso indicam a monetização em 5 minutos).
- Fundo de liquidação da Câmara de Câmbio B3; é composto integralmente por títulos públicos federais; a contribuição da B3 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 B3; é composto integralmente de cotas do FILCB, depositadas pela B3 e pelos membros de compensação, 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 B3; a contribuição da B3 é fixa e equivale a R\$ 636 milhões, sendo que a contribuição individual de cada participante varia entre R\$ 2,2 milhões e R\$ 16 milhões, de acordo com a faixa de risco em que o participante esteja enquadrado, conforme o Manual de Acesso da B3.
- Recurso da B3 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 B3):

O regulamento da Câmara B3 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 para 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+2 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 B3, 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, às 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 26/11/2019, a cerca de 0,64% (R\$ 1,67 bilhão) e 1,10% (R\$ 84 milhões) dos totais depositados, respectivamente, para a Câmara B3 e para a Câmara de Câmbio B3. As garantias em espécie podem ser aplicadas pela B3, desde que de acordo com as restrições estabelecidas na Política de Aplicações Financeiras (basicamente as mesmas que incidem sobre a aplicação de recursos próprios da B3).

O dimensionamento do recurso da B3 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, assessorada pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central. 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 pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central e o modelo está sujeito a autorização pelo BCB, revisão pela Câmara Consultiva de Análise de Risco e revisão periódica da Diretoria de Governança e Gestão Integrada 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 B3 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 recurso da B3 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 B3), 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 B3), 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 B3 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 B3 e artigo 19 do Regulamento da Câmara de Câmbio B3.

A jurisdição do Brasil é a jurisdição de maior relevância para as atividades de liquidação conduzidas pelas câmaras da B3. 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 B3), 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 B3 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 B3 e os membros de compensação ocorre via STR, que é o LVPS existente no Brasil pertinente às câmaras da B3. 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 B3 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 B3, a Câmara de Câmbio B3 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 B3, Capítulo VIII – *Da liquidação*, seção II – *Das sessões de liquidação*; e Manual de Operações da Câmara de Câmbio B3, Capítulo 14 – *Liquidação das operações de câmbio*.

As câmaras da B3 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 B3, conforme disposto nos normativos das mesmas.

Ademais, de acordo com os regulamentos das câmaras da B3, 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 B3 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 B3 para fins de liquidação de obrigações ocorrem em reservas bancárias, por meio do STR, administrado pelo BCB.

Como alternativa à liquidação multilateral dos membros de compensação, a Câmara B3 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 B3, 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 B3, 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 B3 são por ele transferidos à câmara via STR e (ii) os recursos devidos aos clientes são transferidos ao Banco B3 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 sua obrigação 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 B3 e pela Câmara de Câmbio B3 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 B3 utilizam bancos comerciais localizados em Nova Iorque, denominados “bancos correspondentes” (Citibank, no caso da Câmara B3; Bank of America Merrill Lynch, Citibank, JP Morgan Chase e Standard Chartered no caso da Câmara de Câmbio B3).

Note-se que, ao final de cada dia, não resta saldo nas contas mantidas pelas câmaras da B3 nos bancos correspondentes, uma vez que os recursos nelas depositados pelos participantes devedores são transferidos aos credores no mesmo dia do recebimento pela câmara, exceto o saldo mantido em função de depósito de garantias em dólares americanos pelos participantes (Câmara de Câmbio B3) e “clientes 2.687” (Câmara B3).

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 B3 e os “clientes 2.687” da Câmara B3 (ver Consideração Chave 1 do Princípio 1) utilizam bancos comerciais para liquidação. Tais instituições são bancos de primeira linha selecionados pela Diretoria Colegiada da B3 com base em recomendação do Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central.

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 B3 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 B3, 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 B3 nos bancos correspondentes resultante do processo de liquidação, exceto o saldo mantido em função de depósito de garantias em dólares americanos pelos participantes (Câmara de Câmbio B3) e “clientes 2.687” (Câmara B3).

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 B3 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 B3 e os bancos correspondentes dos participantes das câmaras da B3 ocorrem via FRB (*Fedwire*) ou *Book Transfer*, de forma que as transferências para as contas da B3 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 B3 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 B3.

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 B3, devem ser armazenadas/depositadas em armazéns ou outros estabelecimentos depositários credenciados pela B3. 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 B3. O cumprimento desses requisitos e exigências é monitorado pela Central de Cadastro de Participantes da B3 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 B3 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 B3 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 B3, 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 B3, a qual emite um relatório de classificação.

Em outras palavras, o risco identificado pela B3 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 B3 para o processo de admissão do estabelecimento depositário). O risco é pequeno, dentre outros, porque o volume liquidado por entrega física na Câmara B3 é extremamente baixo (no primeiro semestre de 2019, por exemplo, comparando em bases mensais, o máximo volume liquidado por entrega física representava apenas 0,044% 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 B3. 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 Central Depositária da B3 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, a Circular 3.743/15 do BCB e a Resolução 4.593/17 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 B3 são submetidos para aprovação pelo BCB e pela CVM. A B3 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 B3 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 B3, assegurando a existência dos ativos e a titularidade dos ativos mantidos em depósito;
 - (ii) Conciliação entre os eventos corporativos calculados pela B3 em nome dos titulares e o cálculo realizado nos controles do emissor em relação aos saldos sob a titularidade fiduciária da B3, 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 B3 (http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/canal-com-investidores/cei/); 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 B3.

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 B3. A partir desse momento, a B3 é a responsável pelo controle do ativo.

Os ativos mantidos no ambiente de depósito centralizado da Central Depositária da B3 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 B3 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 Central Depositária da B3, 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 Central Depositária da B3.

Todos os processos e controles, inclusive os processos de conciliação interna e junto aos emissores, são auditados anualmente pela Diretoria de Auditoria da B3 e por auditor

independente autorizado pela CVM. O mapeamento de riscos e os controles internos são revisados anualmente pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada.

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 Central Depositária da B3 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 B3, 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 B3 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 B3 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 B3 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 nas câmaras da B3; 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 Central Depositária da B3 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 B3 (http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/canal-com-investidores/cei/), 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 Central Depositária da B3 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 Central Depositária da B3, incluindo o cálculo tributário, é conciliado junto ao emissor, que fará o pagamento (ou escriturador por ele contratado). Após a conciliação, a Central Depositária da B3 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 Central Depositária da B3 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 B3, 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 B3, no caso de movimentação de depósito; ou (ii) da transferência da titularidade fiduciária dos ativos mantidos em seus registros em nome da B3 para o efetivo titular, no caso de movimentação de retirada.

Tais restrições são configuradas e controladas nos sistemas da Central Depositária da B3.

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

Os sistemas da Central Depositária da B3 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 B3 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 Central Depositária da B3 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 B3, 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 deste Princípio), além da revisão anual do mapeamento de riscos e dos controles internos, realizada pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada.

Ademais, a Central Depositária da B3 tem suas responsabilidades estabelecidas na legislação vigente e nas regras e procedimentos operacionais da B3, 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 B3 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 B3, os ativos mantidos na Central Depositária da B3 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 B3 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 ou por solicitação da instituição cessionária, requer também o comando da contraparte cessionária 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.

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 B3 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 B3 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 B3). O sistema é processado em ambiente integrado desenvolvido pela Secretaria do Tesouro Nacional e operacionalizado pela Central Depositária da B3. Além das transações de compra e venda, a B3 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 Central Depositária da B3 descritos no Regulamento

Tesouro Direto, a B3 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 Central Depositária da B3, sem exceção, são mapeados, avaliados e monitorados em conjunto com a Diretoria de Governança e Gestão Integrada da B3.

A B3, 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 B3 adota o princípio de entrega contra pagamento (DvP) na liquidação de operações do mercado de renda variável (ações, BDRs, ADRs, cotas de ETFs, 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, de etanol anidro e de ouro, e ouro à vista.

A Câmara de Câmbio B3 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 B3 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 B3, 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 B3, 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 de pagamento - 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 em contas individualizadas no nível do cliente final, a Câmara B3 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) o bloqueio das funcionalidades de cadastramento de contas sob responsabilidade de participantes vinculados ao membro de compensação inadimplente; (e) o bloqueio dos acessos dos participantes sob responsabilidade do membro de compensação inadimplente, aos sistemas de negociação e registro de operações; (f) a redução dos limites operacionais aplicáveis ao membro de compensação inadimplente e aos participantes a ele vinculados; (g) o encerramento a mercado das posições registradas em nome dos participantes inadimplentes; (h) a exigência de depósito de garantias adicionais; (i) a transferência das posições e garantias dos clientes adimplentes vinculados à corretora e ao membro de compensação inadimplentes; e (j) o encerramento a mercado das posições dos clientes referidos no item (i), 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 medidas 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; (4) garantias do membro de compensação inadimplente; (5) contribuição do participante de negociação pleno ou participante de liquidação para o fundo de liquidação; (6) contribuição do membro de compensação inadimplente para o fundo de liquidação; (7) contribuição da B3 para o fundo de liquidação; (8) contribuição dos demais participantes para o fundo de liquidação; e (9) recurso da B3 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 B3, 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 B3, Capítulo 2 – Procedimentos em caso de inadimplência ou situação de devedor operacional.

Na Câmara de Câmbio B3, 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 de Câmbio B3 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 do participante; (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); e (d) a exigência de depósito de garantias adicionais. Ao devedor operacional é concedido prazo adicional – que não ultrapassa a janela de liquidação da câmara para os participantes credores - para a regularização da falha de pagamento. 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 B3 para o fundo de liquidação; e (4) contribuição dos demais participantes para o fundo de liquidação.

Vide Regulamento da Câmara de Câmbio B3, Capítulo VIII – Da liquidação, Capítulo IX – Das salvaguardas; Manual de Gerenciamento de Risco da Câmara de Câmbio B3, Capítulo 8 – Devedor Operacional e Inadimplente; Manual de operações da Câmara de Câmbio B3 - Capítulo 16 – Tratamento para agente devedor operacional e Capítulo 17 – Tratamento para agente inadimplente.

Para cobrir suas necessidades de liquidez durante o tratamento de um evento de inadimplência ou situação de devedor operacional, as câmaras da B3 podem acionar os acordos de assistência à liquidez contratados com bancos ou utilizar os recursos próprios da B3 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 recurso da B3 dedicado às câmaras, são utilizadas as garantias depositadas pelos participantes inadimplentes (ou devedores operacionais), bem como os recursos dos respectivos fundos de liquidação.

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

Câmara B3

- O valor da contribuição da B3 para o fundo é de R\$ 636 milhões (aproximadamente 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 B3, 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 requeridos.

Câmara de Câmbio B3

- O valor da contribuição da B3 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 B3, 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 B3 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 (no caso de comunicação para os participantes e ao público) e mensagens eletrônicas e telefônicas (no caso de comunicação aos reguladores). Em caso de necessidade de tomada de decisão discricionária, cabe à Diretoria Colegiada ou ao Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, conforme o caso, 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 afetá-los. 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 B3 referentes à inadimplência de participantes constam dos seus respectivos regulamentos e manuais das câmaras, os quais são publicamente divulgados no *website* da B3 (www.b3.com.br, Regulação / Regulamentos e manuais / Compensação, liquidação e gerenciamento de riscos / Acessar documentos).

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.*

Em 2019 a B3 iniciou a execução de teste anual dos procedimentos de tratamento de inadimplência, por meio de simulação de cenário de inadimplência de membro de compensação em relação à liquidação multilateral para a qual a Câmara B3 atua como contraparte central. O cenário a ser simulado é redefinido a cada teste, conforme os objetivos do teste e a abrangência do conjunto de procedimentos que se deseja testar, podendo variar quanto à quantidade de inadimplentes, ao nível de risco e à complexidade dos portfólios dos inadimplentes, à severidade das variações de preços e do impacto sobre a liquidez dos mercados, às demais funções desempenhadas pelos inadimplentes na B3, entre outros aspectos. A partir de 2021, o teste contempla também os procedimentos aplicáveis no Balcão B3, no cenário em que o participante não honra os pagamentos por ele devidos nos processos de liquidação desse segmento, no qual a B3 não atua como contraparte central. Os participantes podem ser convocados para atuar no teste, executando atividades relacionadas ao encerramento das posições dos inadimplentes, à monetização de garantias e à transferência de clientes adimplentes. A simulação transcorre em ambientes de não produção, tanto na B3 como nos participantes e no BCB.

Quanto à inadimplência de um cliente perante a corretora, sendo devidamente cumpridas as obrigações da corretora perante seu membro de compensação e deste perante a câmara, deve-se notar que, como tal inadimplência não altera as responsabilidades da corretora e do seu membro de compensação em relação às obrigações associadas às operações do cliente (as quais devem ser liquidadas de acordo com os procedimentos e regras regulares), e como todas as posições e garantias são identificadas e segregadas em contas individualizadas no nível do cliente, a B3 e os participantes realizam, no curso de suas atividades diárias regulares, os procedimentos mais críticos referentes às providências previstas para o tratamento de inadimplência de participante, quais sejam, o encerramento de posições e a utilização de garantias. Tais procedimentos são executados pela corretora responsável pelo cliente inadimplente por meio dos processos usuais e regulares de negociação e pós-negociação, aplicáveis no dia a dia da corretora.

No caso de inadimplência de uma corretora perante o membro de compensação, sendo cumpridas as obrigações do membro de compensação perante a câmara, a transferência, para outros participantes, de posições e garantias de clientes adimplentes 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 inadimplência ou não da corretora origem.

Conforme mencionado no conteúdo referente à Consideração Chave 7 do Princípio 7, a B3 realiza, mensalmente, testes de acionamento e utilização das linhas de assistência à liquidez contratadas junto aos bancos e do mecanismo de provisão de liquidez para a Câmara B3 por

meio do fundo de liquidez.

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 B3 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 B3 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 B3 é capaz de identificar precisamente os clientes titulares de cada posição e garantia depositada. No caso da Câmara de Câmbio B3, a estrutura de contas é mais simples, uma vez que não existe uma cadeia de participantes no processo de liquidação (as operações são registradas em nome do participante da câmara, único responsável pela liquidação perante ela).

O arranjo para garantir a portabilidade na Câmara B3 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 B3 não se aplica o conceito de portabilidade, dado não haver cadeia de responsabilidades entre participantes.

Todas as regras, procedimentos, processos e sistemas da Câmara B3 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 outra corretora / membro 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 10.214/01, Resolução CMN 2.882/01 e Circular BCB 3.057/01, fornece alto nível de segurança ao dar suporte aos mecanismos da B3 relacionados a tal proteção e transferência de posições e garantias. As regras e os procedimentos da B3 são desenvolvidos de acordo com essa estrutura e são aprovados pelas autoridades reguladoras pertinentes.

Conforme análise da B3, a única jurisdição relevante em relação à capacidade da câmara de segregar e transferir posições e garantias de clientes é a brasileira. Segundo o conhecimento da B3, não há ações ajuizadas contra ela oriundas de regras ou procedimentos da câmara 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 B3, 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 deste Princípio.

A estrutura de contas assegura ainda que as posições proprietárias e as garantias da corretora e do 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 B3.

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 de posições e garantias em contas individualizadas no nível do cliente e as regras e os procedimentos pertinentes ao tratamento de inadimplência garantem à Câmara B3 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 da Câmara B3.

A B3 entende não haver restrições que poderiam prejudicar sua capacidade de segregar ou transferir, totalmente, as posições e garantias de determinado cliente, uma vez que seja determinada a corretora destino da transferência. 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 B3, específica e restritamente em relação a garantias constituídas por 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 na corretora 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 corretora origem, processo que conta com as garantias constituídas por títulos públicos de terceiro. Por fim, conforme mencionado no Princípio 5 – Garantias, a Câmara B3 impõe limites à utilização de 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 26/11/2019, representavam 0,2856% 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 B3 possui sistemas robustos de administração e controle para identificar, monitorar e administrar riscos gerais do negócio, incluindo perdas decorrentes de execução inadequada da estratégia de negócio, fluxos de caixa negativos ou gastos operacionais excessivamente grandes e não previstos, ações na justiça e 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 B3.

Para identificar, monitorar e administrar seus riscos gerais de negócios, a B3 adota duas abordagens: *top-down* e *bottom-up*. Na abordagem *top-down*, os riscos aos quais a B3 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 B3. Na abordagem *bottom-up*, o perfil de risco é criado a partir de informações baseadas nos detalhes operacionais dos processos da B3, 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 B3), de formas quantitativa e qualitativa, conforme uma escala pré-definida.

Durante a avaliação de risco, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada 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.

A B3 possui o Comitê Interno de Riscos Corporativos, que se reúne mensalmente para avaliar e monitorar, de maneira contínua, os riscos operacional, estratégico, financeiro e regulatório.

Além disso, a B3 possui uma série de políticas relacionadas a controles internos, gestão de risco corporativo, 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 B3 mantém ativos líquidos de curtíssimo prazo lastreados no capital social de forma a possibilitar a continuidade de suas operações caso incorra em perdas gerais de negócio. O cálculo do montante de reservas destinado à cobertura dos riscos gerais do negócio se baseia no montante total de despesas operacionais ajustadas previstas no orçamento da B3 para um horizonte de tempo de, pelo menos, seis meses, o qual é consistente com a maioria das ações estabelecidas no plano de recuperação da B3.

O Conselho de Administração da B3 determinou, para o ano de 2019, a reserva de recursos financeiros próprios suficientes para pagamento de despesas operacionais no montante de R\$ 540 milhões. Essa reserva é revisada e monitorada periodicamente e os recursos são mantidos, de acordo com a Política de Aplicações Financeiras da B3, 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.

Como mencionado na Consideração Chave 4 do Princípio 3, a B3 desenvolveu um plano de recuperação, aprovado pelo Conselho de Administração da B3 em fevereiro de 2019, que leva em consideração (i) cenários associados a risco de crédito e de liquidez e inadimplência de participantes de suas CCPs (Câmara B3 e Câmara de Câmbio B3), (ii) outros cenários associados a risco de crédito e de liquidez e (iii) cenários associados a falha na infraestrutura tecnológica que suporta a operação da B3.

Os recursos financeiros próprios reservados para pagamento de despesas operacionais durante seis meses, conforme mencionado na Consideração Chave 2 deste Princípio, são mantidos em aplicações de altíssima liquidez, com risco de crédito soberano e sem risco de mercado.

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 deste Princípio.

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 B3 não possui um plano de aumento de capital para necessidade de recursos devido a eventual materialização de riscos gerais do negócio. Entretanto, conforme o artigo 8º de seu Estatuto Social, a B3 está autorizada a aumentar seu capital social até o limite de 2,5 bilhões de ações ordinárias, por deliberação de seu Conselho de Administração. Para aumento acima deste limite há necessidade de aprovação em assembleia de acionistas.

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 B3 e os ativos dos participantes sob a responsabilidade da B3 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 B3, CDBs são mantidos na Central Depositária do Balcão B3, ativos depositados no exterior são mantidos no Euroclear e 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 B3 e, nesse caso, as aplicações devem obedecer às restrições estabelecidas na Política de Aplicações Financeiras da B3, 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 B3, exceto aqueles destinados ao programa de investimento estratégico em bolsas da América Latina (vide Consideração Chave 4 deste Princípio).

Quanto aos ativos depositados pelos investidores para custódia no serviço de depósito centralizado de ativos provido pela Central Depositária da B3, 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 B3, 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 B3, 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 B3 possui sistemas, planos e regras para assegurar que os ativos sejam adequadamente protegidos e geridos.

Quanto à atuação das câmaras da B3:

- 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 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 exequibilidade 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 B3), CDBs, LCIs, LCAs (mantidos no Balcão B3 ou nos sistemas de registro da B3) e garantias depositadas no exterior (mantidas no Euroclear 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 B3, conforme mencionado na Consideração Chave 1 deste Princípio.

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 B3 avalia sua exposição a riscos dos bancos por ela contratados, seja para realizar aplicações financeiras ou para manutenção de saldo em espécie, levando em consideração o escopo completo de sua relação com cada um deles. Tais bancos são instituições de primeira linha no Brasil e no exterior.

Quanto à atuação da B3 como depositário central, os ativos depositados pelos investidores na Central Depositária da B3 são mantidos sob a propriedade fiduciária da Central Depositária da B3 (vide Consideração Chave 2 deste Princípio) 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 B3 atua diretamente nos respectivos depositários centrais e sistemas de registro, sem a interposição de um custodiante.

Portanto, a B3 está exposta ao risco de bancos custodiantes apenas no que tange ao seu recurso 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 B3 é consistente com sua estratégia de administração de risco. A Política de Aplicações Financeiras da B3 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 B3 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 B3 são válidas para as aplicações do recurso da B3 e de garantias em espécie depositadas pelos participantes das câmaras da B3,

não abrangendo, portanto, o programa de investimentos estratégicos em bolsas da América Latina. Esse programa é definido pelo Conselho de Administração da B3, no âmbito do planejamento estratégico da B3, e envolve exclusivamente recursos próprios da B3 (até 30/06/2019, a posição dos investimentos é de R\$ 345 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 B3 são divulgados pela B3 em suas demonstrações financeiras, as quais são disponibilizadas no seu *website* de Relações com Investidores (ri.b3.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 B3 estabelece uma estrutura de administração de risco operacional robusta, abrangendo sistemas, políticas, procedimentos e controles apropriados para identificar, monitorar e administrar riscos operacionais.

A Política de Gestão de Riscos Corporativos da B3, disponível no *website* de Relações com Investidores (ri.b3.com.br), e a Norma de Riscos Operacionais estabelecem princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de gestão de riscos da B3, 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, pós-negociação e registro, e dos processos corporativos.

Esse processo é realizado sob duas perspectivas: *top-down* e *bottom-up*. A abordagem *top-down* corresponde à visão dos riscos que comprometem o atingimento dos objetivos estratégicos da B3 (riscos corporativos), enquanto a abordagem *bottom-up* corresponde aos principais riscos decorrentes dos processos operacionais e de controles da B3 (riscos operacionais). As avaliações são realizadas considerando a declaração do apetite a riscos da B3, aprovado pelo seu Conselho de Administração.

Em relação ao monitoramento e gerenciamento dos riscos corporativos identificados, sob a abordagem *top-down*:

- Mensalmente, o Comitê Interno de Riscos Corporativos e, periodicamente, o Comitê de Riscos e Financeiro, do Conselho de Administração da B3, avaliam a evolução dos riscos corporativos (riscos estratégicos, operacionais, financeiro, regulatório, mercado, liquidez,

crédito, imagem e socioambiental) por meio da análise de informações estruturadas e indicadores.

- Semestralmente, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada emite um 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 Interno de Riscos Corporativos e submetido à aprovação pelo Comitê de Auditoria, pelo Comitê de Riscos e Financeiro e pelo Conselho de Administração da B3, sendo, posteriormente à aprovação, encaminhado ao BCB, à CVM e à BSM.

Em relação ao monitoramento e gerenciamento dos riscos operacionais identificados sob a abordagem *bottom-up*, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada emite relatório de riscos dos processos operacionais contendo o resultado da classificação dos riscos referentes aos processos escopo da avaliação, que é apresentado ao Diretor responsável pelo processo. Adicionalmente, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada acompanha o desempenho dos indicadores de riscos e monitora a implantação dos planos de ação.

Para assegurar que os processos operacionais da B3 são implementados de forma apropriada, a governança de gerenciamento de riscos corporativos e controles internos está estruturada no modelo de linhas de defesa, conforme descrito no Princípio 3, Consideração Chave 1:

- 1ª linha de defesa - implementação e manutenção de práticas de negócios eficientes e de controles internos.
- 2ª linha de defesa - avaliação e monitoramento dos riscos de negócio e 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 estrutura acima está refletida em documentos e em processos internos da B3, e é definida nas políticas detalhadas abaixo, disponíveis no *website* de Relações com Investidores da B3 (ri.b3.com.br).

A Política de Compliance e Controles Internos, estabelece princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados para o fortalecimento e o funcionamento dos sistemas de controles internos, tendo, como referência, as boas práticas de governança corporativa estabelecidas pelos padrões e metodologias do *Committee of Sponsoring Organization of Treadway Commission* (COSO) e do *Control Objectives for Information and related Technology* (CobIT).

A Política de Gestão de Riscos Corporativos estabelece princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de gestão de riscos corporativos da B3, de forma a possibilitar 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, tendo, como referência, as boas práticas de governança corporativa estabelecidas pelos padrões e metodologias do *Committee of Sponsoring Organization of Treadway Commission (COSO) – Enterprise Risk Management Framework*, da Instrução da CVM 461/07 e da Norma ABNT *Standard NBR ISO 31000: 2009 – Gestão de Riscos: Princípios e Diretrizes*.

A B3 possui normas e procedimentos formalmente definidos de gestão de recursos humanos, contendo aspectos específicos referentes a treinamento de funcionários, avaliação de desempenho, programas de qualidade de vida e políticas e normas de remuneração de curto e longo prazos (plano de concessão de ações), que visam mitigar os efeitos do risco de altas taxas de rotatividade, bem como incentivar a retenção de pessoal-chave. A eficácia da política é avaliada regularmente por meio de indicadores, inclusive de rotatividade. Visando a prevenção à fraude, a B3 conduz análises periódicas de acessos a sistemas, segregação de cargos e funções e treinamento sobre seu Código de Conduta e Ética.

Como parte dos procedimentos de prevenção à fraude, a B3 possui o Código de Conduta e Ética, que expressa a conduta pessoal e profissional que deve ser adotada por todos os funcionários. O Código também indica os canais de comunicação para qualquer má conduta ou não conformidade detectada. Todos os funcionários devem aderir ao Código, como parte do processo de admissão.

A B3 atua em relação aos temas de prevenção à fraude baseada em um conjunto de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria, incentivo à denúncia de irregularidades e aplicação do Código de Conduta e Ética, políticas e normas com o objetivo de detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira.

Quaisquer operações atípicas sobre atos de corrupção e fraude, independentemente de relevância, envolvendo administradores, funcionários, estagiários e prestadores de serviços devem ser avaliadas pelo Comitê Interno de Conduta e Ética, nos termos de seu regimento interno e da Norma de Tratamento de Denúncias e Fraudes, reportando-os ao Comitê de Auditoria, por meio da Diretoria de Auditoria, quando aplicável, para avaliação e determinação da necessidade de reporte ao Conselho de Administração da B3 e a órgãos públicos, conforme regulação.

Quanto ao risco de mudanças e projetos afetarem o bom funcionamento dos seus sistemas, a Diretoria de Governança e Gestão Integrada, por meio do Escritório de Administração de Projetos (PMO) da B3, acompanha o progresso dos projetos em curso e monitora as principais mudanças, assegurando o 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). Periodicamente, o PMO reporta a evolução de todos os projetos estratégicos à Diretoria Colegiada, sendo os projetos departamentais reportados às respectivas equipes. Cada projeto tem como principais responsáveis a área de TI, a área operacional, a área de produtos 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 B3 define claramente as funções e responsabilidades relativas a risco operacional e estabelece uma estrutura de administração de risco operacional. Sistemas, políticas operacionais, procedimentos e controles são revistos, auditados e testados periodicamente e sempre após mudanças significativas.

O Conselho de Administração da B3, por meio do Comitê de Riscos e Financeiro, estabeleceu e implementou as Políticas de Gestão de Riscos Corporativos, de Continuidade de Negócios, de Segurança da Informação e de Compliance e Controles Internos, as quais determinam as funções e responsabilidades referentes à gestão de risco operacional e devem, anualmente, ser submetidas à revisão do Conselho de Administração da B3. As políticas estão disponíveis no *website* de Relações com Investidores da B3 (ri.b3.com.br).

Alterações na estrutura de administração de riscos corporativos, incluindo o risco operacional, são submetidas, pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada, ao Comitê Interno de Riscos Corporativos e ao Comitê de Riscos e Financeiro.

A Auditoria Interna da B3 realiza avaliações independentes, imparciais e tempestivas sobre a efetividade do gerenciamento dos riscos e dos processos de governança, bem como sobre a adequação dos controles internos e cumprimento das normas e regulamentos associados às operações da B3 e de suas controladas.

Relativamente aos participantes da B3, estes 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 administração de risco operacional da B3 está sujeita à auditoria externa, sendo o plano de trabalho definido pela própria auditoria externa e aprovado 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 B3 tem claramente definidos os objetivos de confiabilidade operacional e suas políticas e normas em vigor são definidos visando atingi-los.

As IMFs consideradas sistemicamente importantes no Brasil, de acordo com Comunicado BCB 32.549 e, portanto, conforme estabelecido no Artigo 10 da Circular BCB 3.057/01, devem apresentar índice de disponibilidade igual ou superior a 99,8%.

Para monitorar o índice de disponibilidade das IMFs operadas pela B3, foram desenvolvidos Indicadores-Chave de Desempenho (KPI) com equipes dedicadas ao monitoramento e, caso aplicável, ao tratamento de eventuais incidentes que impactem o índice de disponibilidade dos sistemas.

O índice de disponibilidade das plataformas tecnológicas da B3, bem como seu respectivo cálculo, é documentado em repositórios internos e reportado à Diretoria Colegiada e ao Conselho de Administração da B3. Visando índices de disponibilidade iguais ou superiores a 99,8%, a B3 possui equipes dedicadas ao monitoramento e, caso aplicável, ao tratamento de eventuais incidentes que impactem o índice de disponibilidade dos sistemas. Adicionalmente, os Indicadores-Chave de Desempenho são atualizados mensalmente, como forma de acompanhar a evolução do índice de disponibilidade.

Para assegurar que os processos operacionais da B3 sejam implementados de forma apropriada, a governança de gerenciamento de riscos corporativos e controles internos está estruturada no modelo de linhas de defesa, conforme descrito no âmbito dos Princípios 3 e 17.

A B3 possui Política de Tecnologia da Informação e Política de Continuidade de Negócios formalmente estabelecidas e que abrangem os processos e procedimentos necessários para o atendimento de seus objetivos de confiança operacional.

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 B3 assegura que tem capacidade adequada para lidar com volumes crescentes de estresse e alcançar os níveis de serviços preestabelecidos.

A Vice-Presidência de Tecnologia e Segurança da Informação realiza testes de capacidade (desempenho, carga, limite, disponibilidade) e testes de certificação.

A metodologia de planejamento da capacidade estabelece 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 B3 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. A Gestão de Capacidade da B3 possui um processo de apoio para gerir o desempenho de forma proativa chamado de Manual de Monitoração e Operação, no qual constam os limites (*thresholds*) de infraestrutura.

Quando a capacidade atinge esses limites, o ferramental de monitoração gera um alarme no console da operação de TI e, após avaliação da equipe de monitoração, um incidente é encaminhado para tratamento da área de Suporte à Produção. Em caso de recorrência, avalia-se a necessidade de recapacitação da infraestrutura.

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

A B3 possui a Política de Segurança da Informação, disponível no *website* de Relações com Investidores (ri.b3.com.br) que abrange potenciais vulnerabilidades, ameaças e medidas a serem adotadas, relacionadas tanto à segurança física quanto à segurança digital.

Em relação à segurança física, a B3 conta com controle de acesso via 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 B3 conta com o *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, nos casos de áreas consideradas críticas (*data centers* e salas de Telecom), 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 B3 está localizado em ambiente separado, equipado com controles de acesso, temperatura e umidade, equipamento de prevenção e combate a incêndio específico e dedicado, e fonte alternativa de energia.

Os processos da B3 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.

Todos os desvios relacionados aos processos de controle de acesso do edifício são identificados e registrados em relatórios de ocorrência, utilizados como insumo para definição de medidas corretivas para eliminar os desvios.

Para definição dos procedimentos relacionados à segurança física, a B3 considerou os seguintes padrões nacionais e internacionais: NFPA 72 – Alarme e Código Nacional de Sinalização de Incêndio; NFPA 2001 – Sistemas Padrão de Extinção de Incêndio com Uso de Gás; e a Lei 7.102/83.

Em relação à segurança digital, o Comitê Interno de Riscos Corporativos tem, dentre suas atribuições, avaliar a estratégia e as diretrizes de segurança da informação.

A B3 conta com o Centro de Segurança de Operações (SOC) 24x7, responsável pelo monitoramento de segurança e tratamento de incidentes de TI, detecta e responde às tentativas de invasão. Processos de *ethical hacking*, bem como auditorias internas e externas, avaliam continuamente os controles estabelecidos sobre o processo de gestão de segurança da informação.

Os processos da B3 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 da informação.

Para definição dos procedimentos relacionados à segurança da informação, a B3 adota os padrões e as melhores práticas internacionais, tais como ISO 27000, NIST e CPMI-IOSCO.

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 B3 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 B3, disponível no endereço *web*: <https://ri.b3.com.br/governanca-corporativa/estatutos-codigos-e-politicas>, o Sistema de Gestão de Continuidade de Negócios da B3 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 B3 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 B3 são convidados a participar dos testes.

A B3 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 Gestão Integrada. 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 Interno de Riscos Corporativos 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 e administração de risco intradiário.

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, assim como as ações mitigatórias, são identificados pela BSM, no processo de avaliação do Programa de Qualificação Operacional da B3 (PQO), e pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada.

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 e inadequação da infraestrutura tecnológica dos participantes.

Por meio da Matriz de Relacionamentos das câmaras, a B3 mapeia as IMFs com as quais se relaciona, e avalia os riscos relativos às interdependências existentes. Os fatores de riscos identificados são avaliados quanto à sua aderência à estrutura de riscos corporativos da B3. Com essa informação, a B3 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 B3.

Adicionalmente, a B3 divulga calendário anual de testes do Plano de Continuidade de Negócios com intuito de permitir que os participantes tomem ciência e participem dos testes.

A B3 realiza avaliação dos provedores de serviços críticos diretamente relacionados às operações da IMF. Por meio da metodologia de avaliação de expectativas de supervisão aplicáveis aos provedores de serviços críticos, recomendada pela CPMI-IOSCO, a B3 envia um questionário para autoavaliação dos provedores e avalia o nível de suficiência das respostas sobre identificação e gerenciamento de riscos, segurança da informação, confiabilidade e resiliência, planejamento tecnológico e comunicação com usuários. Planos de ação são definidos para os resultados diferentes de “suficiente”. Os planos de ação resultantes desse processo estão no escopo de acompanhamento de controles internos da B3.

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 de compensação e liquidação, contraparte central, depositário central e entidade registradora da B3 é aberto e igualitário, baseado em requisitos relacionados a risco.

Aos participantes aplicam-se as definições, regras, critérios e requisitos dispostos nos normativos de acesso da B3, conforme indicado na tabela abaixo. O conjunto de requisitos que lhes permitem acessar os ambientes, sistemas e mercados da B3 compreende requisitos econômico-financeiros, de depósito de garantias, operacionais, funcionais (incluindo requisitos de conduta), técnicos e de segurança da informação.

Infraestrutura de Mercado Financeiro	Normativo de acesso aplicável
Câmara B3 Câmara de Câmbio B3 Central Depositária da B3	Regulamento de Acesso da B3 Manual de Acesso da B3
Subsistema de Registro, de Depósito Centralizado, de Compensação e Liquidação do Balcão B3	Regulamento do Balcão B3 Manual de Normas de Direito de Acesso

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 B3) 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 B3 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 B3 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 B3 para a Câmara B3, Câmara de Câmbio B3, Central Depositária da B3 e PUMA Trading System, os participantes dividem-se entre “participantes autorizados” e “participantes cadastrados”. Conforme disposto no Estatuto Social da B3, são participantes autorizados aqueles cujo acesso é outorgado mediante autorização do Presidente da B3, ou seja, os membros de compensação (incluindo os bancos participantes da Câmara de Câmbio B3), os participantes de negociação plenos, participantes de negociação e participantes de liquidação da Câmara B3 e os agentes de custódia. Os demais participantes são denominados “participantes cadastrados”, tais como os clientes / investidores, os depositários do agronegócio e de ouro, os emissores, entre outros. Relativamente ao Balcão B3, todos os participantes são detentores de direito de acesso, outorgado mediante autorização do Presidente da B3.

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 B3 com acesso às infraestruturas da B3. Também não há infraestruturas do mercado financeiro que ofereçam os mesmos serviços, objeto desse documento, oferecidos pela B3.

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 B3 justificam-se em prol da segurança e eficiência das atividades como câmara de compensação e liquidação, contraparte central, depositária central e entidade registradora, e dos mercados a que servem tais atividades, sendo adequados e proporcionais aos riscos a que a B3 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 em 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 destas. Os membros de compensação (incluindo os bancos participantes da Câmara de Câmbio B3), participantes de negociação plenos e participantes de liquidação devem depositar garantias para os fundos de liquidação das câmaras de que participam.

Os requisitos operacionais e funcionais que os participantes devem atender são aqueles estabelecidos no Programa de Qualificação Operacional (PQO) da B3, 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 B3, a BSM realiza auditoria pré-operacional para avaliação dos processos e controles internos do requerente, tomando como base o Roteiro Básico do PQO.

Cabe ao Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 da B3, conforme disposto no Estatuto Social da B3.

De acordo com o Estatuto Social da B3, as regras e os critérios de acesso devem ser aprovados pelo Conselho de Administração da B3 e, conforme a regulamentação em vigor, devem ser previamente submetidos para aprovação pelo BCB e pela CVM.

Todos os normativos da B3, incluindo os normativos 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 B3 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 dos

requisitos. 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 B3) 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-financeiros é monitorado mensalmente, de forma independente pela BSM e pelo Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central, 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 Interno Técnico de Risco de Contraparte Central 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 da B3 (advertência, multa, suspensão cautelar e cancelamento da autorização (ou direito) 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 B3 e cargos de administrador, empregado, preposto e representante da BSM).

Ainda, os normativos da B3 estabelecem, dentre os deveres dos participantes, o cumprimento de todas as regras e procedimentos previstos nos normativos da B3 e da BSM. Dessa forma, o participante que não cumprir o disposto nos regulamentos e manuais, conforme o escopo da sua autorização (ou direito) de acesso, está sujeito às penalidades mencionadas no parágrafo anterior e pode ter sua autorização (ou direito) 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 os procedimentos da B3, no âmbito de sua atuação como câmara de compensação e liquidação, contraparte central, depositária central e entidade registradora, permitem à B3 obter as informações sobre participação indireta necessárias para o gerenciamento de risco.

A B3 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 a entidade registradora da B3 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 B3 sobre os participantes diretos.

Além dos clientes, os administradores de recursos, gestores de ativos, distribuidores e custodiantes globais são exemplos de participantes indiretos que utilizam os serviços dos participantes diretos da B3 (corretoras, membros de compensação, agentes de custódia etc.).

Não obstante os sistemas de risco da B3 avaliarem o risco no nível do cliente, o Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central avalia a saúde econômico-financeira dos participantes diretos, bem como de participantes indiretos que considerar relevantes, e também avalia os riscos decorrentes das relações e vínculos entre participantes.

Key Consideration 2 - *An FMI should identify material dependencies between direct and indirect participants that might affect the FMI.*

A B3 conhece toda a cadeia de responsabilidades, sendo, portanto, capaz de mapear as dependências entre participantes diretos e indiretos. Ao analisar as dependências, a B3 também

leva em consideração agrupamentos de participantes, tal como 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 B3 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-lhe monitorar 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 B3, 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 B3 são revisados e atualizados, sempre que considerado necessário, pelas diversas áreas da B3 no âmbito de suas respectivas atribuições (por exemplo, pelas Diretorias Jurídica, de Administração de Riscos e de Liquidação), mitigando eventuais riscos envolvidos (a Norma de Estrutura Normativa Interna prevê o estabelecimento de um processo de governança para a deliberação e emissão das regras, e o estabelecimento de procedimentos de revisão periódica dos normativos).

O Comitê Interno Técnico de Risco de Contraparte Central é o principal foro 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 IMFs

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 B3 mantêm acordos operacionais com infraestruturas do mercado financeiro (IMFs) 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), as quais são reconhecidas pela legislação brasileira (Lei 10.214/01), que assegura à B3 a propriedade fiduciária dos ativos depositados em garantia, bem como a segregação e a correta identificação das posições. O SELIC faz parte do SPB, é regulado e supervisionados pelo BCB, que segue os PFMI em suas atividades de supervisão e monitoramento. Relativamente a ativos depositados no exterior como garantia, a Câmara B3 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 B3 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 Central Depositária da B3 adota procedimentos de reconciliação diária para validar a quantidade de ativos depositados na conta da conveniada no ambiente da Central Depositária da B3, 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 Central Depositária da B3, 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 Central Depositária da B3 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 B3 com o SELIC são estabelecidos no Brasil. O marco regulatório é a Lei 10.214/01, para as garantias depositadas. Relativamente aos vínculos com Euroclear e DTCC, para o depósito de garantias no exterior, em 2015 a B3 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 exequibilidade 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 B3 decorrente dos vínculos com as mesmas é constituído e executado no ambiente do depositório central da B3.

As bases legais de atuação da B3 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 B3 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 B3 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 Central Depositária da B3 atua como “*issuer CSD*”. Sob o modelo de cliente final da B3, 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 B3 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 Central Depositária da B3 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 B3 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 B3 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 B3 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 a entidade registradora da B3 são desenhadas para atender as necessidades de seus participantes e dos mercados a que servem, observadas as exigências legais e regulatórias.

A B3 mantém relacionamento ativo com seus participantes, em especial por meio das câmaras consultivas, das áreas de relacionamento com distribuidores, 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 B3, resultado dos projetos de integração das câmaras da B3 e de desenvolvimento de um novo sistema de risco. Com a conclusão da incorporação dos mercados de ações, derivativos de ações, renda fixa e empréstimo de ativos à então Câmara BM&FBOVESPA, esta passou a responder pela compensação e liquidação de mais de 90% do volume negociado nos mercados da B3. Dentre os benefícios da integração e do novo modelo de risco destacaram-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 B3 resultou em um único conjunto de normativos, uma única estrutura de participantes, um único cadastro, um único processo para alocação/controlar de posições/compensação/liquidação, um único sistema de administração de risco, um único *pool* de garantias, uma única estrutura de salvaguardas.

A B3 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 envolver-se mais ativamente com as demandas e desenvolvimentos da indústria.

Como emissora de uma ação relevante no âmbito do mercado brasileiro de capitais, a B3 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 B3 tem claramente definidos suas metas e seus objetivos, com base em diretrizes estratégicas definidas pelo Conselho de Administração da B3, 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 B3 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 B3.

Key Consideration 3 - *An FMI should have established mechanisms for the regular review of its efficiency and effectiveness.*

A B3 implementou sistema para avaliar o cumprimento de seus objetivos e KPIs, sendo estes últimos monitorados por área, mensalmente. Anualmente, a B3 faz a revisão de seus objetivos, sendo a remuneração variável de todos os colaboradores vinculada ao atingimento dos mesmos, e 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 B3 utiliza padrões e procedimentos de comunicação internacionalmente aceitos.

Quanto aos procedimentos de comunicação, são utilizados, por exemplo:

- *Webservices* para comunicação entre a Câmara B3 e (i) a Central Depositária da B3 (relativamente ao ouro) e (ii) o Balcão B3;
- *Webservices*, FTP e MQ Series - utilizado para comunicação:
 - Das câmaras da B3 e da Central Depositária da B3 com o BCB e participantes do STR (para liquidação financeira em real);
 - Das câmaras da B3 com o SELIC, para fins de movimentação de garantias;
- FTP para acesso aos arquivos públicos, disponibilizados no site da B3, referentes às câmaras e ao Balcão B3;
- Protocolo da SWIFT- utilizado nas comunicações:
 - Entre bancos liquidantes no exterior e a Câmara de Câmbio B3 e a Câmara B3, para fins de liquidação em dólar;
 - Entre a Central Depositária da B3 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 B3; (ii) derivativos de balcão e ativos financeiros registrados no Balcão B3; e (iii) instrumentos liquidados por meio das câmaras da B3. A B3 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 Balcão B3;

- ISO 15022 (SWIFT) para liquidação em dólar, no âmbito da Câmara B3 (investidor não residente, nos termos da Resolução CMN No. 2687) e da Câmara de Câmbio B3;
- Mensagens baseadas no padrão ISO 20022:
 - Utilizadas para comunicação da Câmara B3 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 B3, relativamente ao voto à distância;
 - Utilizadas pelo iMercado, onde é disponibilizada a integração entre o *sell-side* e o *buy-side* baseada nesse protocolo e de forma harmônica com a integração do *sell-side* com a Câmara B3.
- SPB (padrão definido pelo BCB, com formato XML) – utilizado nas comunicações: das câmaras, Central Depositária da B3 e sistema de registro do Balcão B3 com o STR, para fins de liquidação financeira; e das câmaras da B3 com o SELIC, para fins de movimentação de garantias.

Em relação às atividades relacionadas a operações de *cross border*, a B3 utiliza os padrões ISO 15022 (SWIFT) e ISIN, conforme mencionado.

A B3 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 B3, à Câmara de Câmbio B3, à Central Depositária da B3 e ao Balcão B3 constam de seus respectivos normativos – regulamentos, manuais de procedimentos operacionais, manuais de administração de risco (estes apenas no caso das câmaras) e manuais de normas –, os quais são divulgados ao público no *website* da B3 (www.b3.com.br, Regulação, Regulamentos e manuais). São eles:

- Regulamento de Acesso da B3
- Manual de Acesso da B3
- Manual de Acesso à Infraestrutura Tecnológica
- Regulamento da Câmara B3
- Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara B3
- Manual de Administração de Riscos da Câmara B3

- Regulamento da Câmara de Câmbio B3
- Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Câmbio B3
- Manual de Administração de Riscos da Câmara de Câmbio B3

- Regulamento da Central Depositária de Renda Variável da B3
- Manual de Procedimentos Operacionais da Central Depositária de Renda Variável da B3

- Regulamento do Balcão B3
- Manual de Normas de Direito de Acesso
- Manual de Normas do Subsistema de Registro, do Subsistema de Depósito Centralizado e do Subsistema de Compensação e Liquidação
- Manuais de normas (por produto – CCB, CCCB, CCE, CCR, NCE, CCI, COE, derivativos etc.)

As regras e os procedimentos das câmaras da B3 e da Central Depositária da B3 (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 B3 submete suas minutas aos participantes, por meio de consulta pública, das câmaras consultivas ou de grupos de trabalho específicos, para discussão prévia. Obtidas as devidas aprovações das autoridades reguladoras, a B3 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 Norma de Estrutura Normativa Interna, de acordo com a qual a Diretoria Jurídica e a Diretoria de Governança e Gestão Integrada revisam os normativos visando assegurar a adequação ao ambiente regulatório e aos demais normativos da B3, e asseguram a contínua atualização dos mesmos.

Além dos normativos específicos das suas IMFs, a B3 divulga publicamente seus estatutos, códigos e políticas, por meio do portal de Relações com Investidores da B3 (ri.b3.com.br):

- Estatuto Social da B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO
- Plano de Concessão de Ações
- Regimento Interno do Conselho de Administração
- Regimento Interno da Diretoria da B3
- Regimento Interno do Conselho Fiscal
- Regimento Interno dos Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração
- Regimento Interno do Comitê de Riscos e Financeiro de Assessoramento do Conselho de Administração
- Regimento Interno do Comitê de Auditoria
- Regimento do Comitê de Produtos e de Precificação de Assessoramento ao Conselho de Administração
- Regimento Interno do Comitê de Governança e Indicação de Assessoramento ao Conselho de Administração

- Código de Conduta e Ética
- Política de Divulgação de Informações
- Política de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da B3
- Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Potencial Conflito de Interesses
- Política de Segurança da Informação da B3
- Política de Gestão de Riscos Corporativos
- Política de Compliance e Controles Internos
- Política de Continuidade de Negócios
- Política de Aplicações Financeiras
- Política de Aquisições de Bens e Serviços
- Política Corporativa de Prevenção e Combate ao Financiamento do Terrorismo, à Lavagem e à Ocultação de Bens, Direitos e Valores
- Política de Comunicação
- Política de Recursos Humanos
- Política de Prevenção e Combate à Corrupção e à Fraude
- Política de Responsabilidade Socioambiental da B3
- Política de Tecnologia da Informação

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 B3 são objeto dos regulamentos e manuais da B3, divulgados em seu *website* (vide lista de normativos na Consideração Chave 1 deste Princípio).

Informações adicionais sobre custos, tributação, regulação, preços e parâmetros são disponibilizadas no *website* da B3. No portal BVMFNet e no *website* da B3, em Acesso a Sistemas,

os participantes podem acessar os manuais de usuário de diversos sistemas da B3, 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 das IMFs operadas pela B3.

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 B3 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 B3 exige certificação obrigatória dos funcionários dos participantes no âmbito do PQO, através do qual passam por testes periódicos para obter a certificação pertinente às funções que executam, ou à área em que atuam.

A B3 audita seus participantes regularmente, a fim de verificar a capacitação dos mesmos para aplicar as regras e os procedimentos.

A B3 promove reuniões e seminários presenciais abertos a todos os participantes, para prover esclarecimentos sobre novas regras, procedimentos ou sistemas, e cursos, oferecidos pela B3 Educação. A BSM também oferece palestras com o objetivo de treinar os participantes e esclarecer questões normativas.

A B3 Educação, além de ser responsável pela aplicação da certificação do PQO, promove treinamentos e cursos por meio de programas de educação financeira para o mercado de capitais.

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 B3 divulga publicamente, em seu *website*, todos os custos associados a cada serviço que 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 B3 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 ocorre 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 qualitativas da B3 conforme a estrutura proposta pelo CPMI-IOSCO, bem como seu complemento quantitativo é divulgado publicamente no *website* da B3.

A B3 pretende atualizar o documento qualitativo 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 B3 (www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas).

A B3 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 B3 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 Balcão B3, 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 B3, disponível no *website* da B3 (www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/boletim-diario/boletim-diario-do-mercado/ e Serviços, Market Data, Consultas, Boletim diário do mercado/Saiba Mais) e/ou em outras seções do *website*, por exemplo:

- Informações do sistema de registro de ativos financeiros do Balcão B3
www.bmf.com.br/bmfbovespa/pages/boletim1/Estatisticasibalcao.asp
- Preços de referência e seus insumos:
http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/historico/boletins-diarios/pesquisa-por-pregao/pesquisa-por-pregao/
- Manual de apreçamento:
http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-de-derivativos/metodologia/manual-de-aprecamento-da-bmfbovespa/
- Taxas de câmbio:
http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/clearing-de-cambio/indicadores/taxas-de-cambio-referencial/

Informações detalhadas sobre posições e movimentações de clientes são fornecidas diariamente pela B3 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 Balcão B3 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 Governança e Serviços de Dados, 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 B3 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 Governança e Serviços de Dados tem como objetivo centralizar o contato e o envio de informações para os reguladores e a publicação de algumas informações no *website* da B3. A gerência é responsável pelo sistema SI – Serviços de Informações, o qual, via processamento *batch*, recebe informações de diversos outros sistemas da B3 e as organiza de acordo com as diversas necessidades de divulgação.

Os processos da Gerência de Governança e Serviços de Dados são considerados críticos e, portanto, possuem planos de continuidade de negócios, os quais passam por testes de execução regularmente.

A Gerência de Governança e Serviços de Dados é responsável pelo CEI (Canal 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 B3, 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&ata=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

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=26265>

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 27.115/15

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=27115>

Comunicado BCB 29.078/16

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=29078&tipo=Comunicado&data=4/2/2016

Comunicado BCB 30.516/17

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=30516>

Comunicado BCB 32.549/18

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=32549>

Instrução CVM nº 301/99

<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst301consolid.pdf>

Instrução CVM nº 461/07

www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst461consolid.pdf

Instrução CVM nº 505/11

www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/500/inst505consolid.pdf

Instrução CVM nº 541/13

www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/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

Resolução CMN 4.593/17

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50425/Res_4593_v1_O.pdf

ESTATUTOS, CÓDIGOS E POLÍTICAS**Código de Conduta**

<https://ri.b3.com.br/ptb/4174/Codigo-Conduta-B3.pdf>

Estatuto Social

https://ri.b3.com.br/ptb/4271/21610_693846..pdf

Diretrizes de Governança Corporativa

<https://ri.b3.com.br/governanca-corporativa/visao-geral>

Política de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da B3

https://ri.b3.com.br/services/_pub/siteri-1/redirect.asp?grupo=4184&idioma=ptb&arquivo=Politica%20de%20Negociao%20de%20Val

ores%20Mobilirios%20de%20Emissao%20da%20B3%20-
%20verso%20final.pdf&tipo=arquivo&protocolo_atual=

Política de Divulgação de Informações

https://ri.b3.com.br/services/_pub/siteri-1/redirect.asp?grupo=4183&idioma=ptb&arquivo=Politica%20de%20Divulgao%20-%20verso%20final.pdf&tipo=arquivo&protocolo_atual=

Regimento Interno dos Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração

https://ri.b3.com.br/ptb/4214/Regimento%20Interno%20dos%20Comits%20de%20Assessoramento%20ao%20CA_2015.pdf

Regimento Interno do Comitê de Auditoria

https://ri.b3.com.br/ptb/4352/21610_707177..pdf

Regimento Interno do Conselho de Administração

<https://ri.b3.com.br/ptb/4213/Regimento%20Interno%20do%20CA.pdf>

Regimento Interno da Diretoria Executiva

https://ri.b3.com.br/ptb/4210/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

<https://ri.b3.com.br/ptb/4177/Politica%20PLDFT%202019%20VF.pdf>

Política de Continuidade de Negócios

<https://ri.b3.com.br/ptb/4182/Politica%20de%20Continuidade%20de%20Negcios%202019%20VF.pdf>

Política de Compliance e Controles Internos

https://ri.b3.com.br/ptb/4178/Politica%20de%20Compliance%20e%20Controles%20Internos_20170811.pdf

Política de Gestão de Riscos Corporativos

<https://ri.b3.com.br/ptb/4186/Politica%20de%20Gesto%20de%20Riscos%20Corporativos%20VF.pdf>

Política de Segurança da Informação

<https://ri.b3.com.br/ptb/4188/Politica%20de%20Segurana%20da%20Informao%20-%20verso%20final.pdf>

Política para Transações com Partes Relacionadas e Demais Situações de Potencial Conflito de Interesses

<https://ri.b3.com.br/ptb/4192/Politica%20Para%20Transaes%20Com%20Partes%20Relacionadas%20E%20Demais%20Situaes%20De%20Potencial%20Conflito%20De%20Interesses.pdf>

INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA

Apresentação de Resultados do 3T19

https://ri.b3.com.br/ptb/4437/3T19ApresentacaodeResultados_PORT.pdf

Relatório Anual 2018

<https://ri.b3.com.br/ptb/4396/RA2018.pdf>

Formulário de Referência 2019

<https://ri.b3.com.br/ptb/4398/FRE%20-%20Verso%207.pdf>

NORMATIVOS DA CENTRAL DEPOSITÁRIA DA B3, DA CÂMARA B3 E DA CÂMARA DE CÂMBIO B3

Regulamento de Acesso da B3

<http://www.b3.com.br/data/files/07/93/44/89/E0A3D6100C22BFC6AC094EA8/Regulamento%20de%20acesso%20BMFBOVESPA%20--%2020190916.pdf>

Manual de Acesso da B3

<http://www.b3.com.br/data/files/99/83/BE/5C/D0A3D6100C22BFC6AC094EA8/Manual%20de%20Acesso%20--%2020190916.pdf>

Regulamento da Central Depositária da B3

<http://www.b3.com.br/data/files/76/C3/A8/80/A597061099BE5706790D8AA8/Regulamento-da-Central-Depositaria-da-BMFBOVESPA-20170828.pdf>

Manual de Procedimentos Operacionais da Central Depositária da B3

http://www.b3.com.br/data/files/64/52/2D/62/A19FA61070D79EA6AC094EA8/Manual%20de%20Proced%20Operac%20CDeposit%3%A1ria%20da%20BMFBOVESPA_20190527.pdf

Regulamento da Câmara B3

<http://www.b3.com.br/data/files/22/B3/DD/36/11A3D6100C22BFC6AC094EA8/Regulamento%20da%20C%C3%A2mara%20BMFBOVESPA%20--%2020190916.pdf>

Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara B3

http://www.b3.com.br/data/files/4D/27/FA/A3/E82AE610A2ED09E6AC094EA8/Manual%20de%20Procedimentos%20Operacionais%20da%20Camara%20BMFBOVESPA_20191125.pdf

Manual de Administração de Risco da Câmara B3

<http://www.b3.com.br/data/files/ED/A3/55/BE/01A3D6100C22BFC6AC094EA8/Manual%20de%20Adm%20de%20Risco%20da%20C%C3%A2mara%20BMFBOVESPA%20--%2020190916.pdf>

Glossário (referente aos normativos da Câmara B3)

<http://www.b3.com.br/data/files/13/47/B6/0C/8704D6100C22BFC6AC094EA8/Gloss%C3%A1rio%20--%2020190916.pdf>

Regulamento da Câmara de Câmbio B3

<http://www.b3.com.br/data/files/7D/D3/59/27/B597061099BE5706790D8AA8/3.1-Regulamento-CamaraCambio.pdf>

Manual de Operações da Câmara de Câmbio B3

<http://www.b3.com.br/data/files/AA/17/59/BE/CBC3861012FFCD76AC094EA8/Manual%20de%20Opera%C3%A7%C3%B5es%20da%20C%C3%A2mara%20C%C3%A2mbio%20--%2020190111.pdf>

Manual de Gerenciamento de Risco da Câmara de Câmbio B3

<http://www.b3.com.br/data/files/D1/E3/0F/27/B597061099BE5706790D8AA8/3.3-ManualGerenciamentoRisco-CamaraCambio.pdf>

Regulamento de Listagem do Novo Mercado

[http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%2003.10.2017%20\(Sancoes%20pecuniarias%202019\).pdf](http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%2003.10.2017%20(Sancoes%20pecuniarias%202019).pdf)

Regulamento Tesouro Direto

<http://www.b3.com.br/data/files/43/B4/62/72/8E172610D290A226790D8AA8/Regulamento+Tesouro+Direto.pdf>
