



MINISTÉRIO DA ECONOMIA  
Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade  
Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade  
Subsecretaria de Advocacia da Concorrência  
Coordenação-Geral de Concorrência no Sistema Financeiro

**PARECER SEI Nº 12960/2021/ME**

**TÍTULO: CONSULTA PÚBLICA DA B3  
S/N DE 27/07/2021**

**ASSUNTO:** Alterações nos Normativos da Câmara B3, Câmara de Câmbio B3, Central Depositária de Renda Variável B3 e Balcão B3 para Adequação ao Plano de Recuperação da B3.

**Processo SEI nº 10099.100676/2021-47**

## **I - Introdução**

1. A Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade do Ministério da Economia (Seae/ME) apresenta, por meio deste parecer, considerações sobre a Consulta Pública da B3, contida no Comunicado Externo 046/2021-VNC,[\[1\]](#) com o objetivo de contribuir para o aprimoramento do arcabouço regulatório do setor nos termos de suas atribuições, definidas na Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, e no Decreto nº 9.745, de 08 de abril de 2019.[\[2\]](#)
2. O objetivo central do parecer é o de analisar as alterações nos normativos da Câmara B3, Câmara de Câmbio B3, Central Depositária de Renda Variável B3 e Balcão B3 para prever as medidas e os procedimentos operacionais que podem ser adotados pela B3 em caso de acionamento do Plano de Recuperação da B3 (PRB3). Essas alterações estão descritas no Anexo II do Comunicado Externo 046/2021-VNC. A Consulta Pública terá duração de 30 (trinta) dias corridos, encerrando-se em 26/08/2021. As modificações foram submetidas à consulta pública pela B3 em 27/07/2021.
3. Segundo a B3, as alterações propostas nos normativos da B3, relacionadas no Anexo II do citado comunicado externo, consistem na inclusão de medidas e de procedimentos estabelecidos em caso de acionamento do Plano de Recuperação que impactam os participantes da B3.
4. ***De acordo com a B3, o PRB3 é um documento cujo propósito é apresentar e formalizar um conjunto de estratégias de recuperação em resposta a cenários extremos com potencial de afetar a continuidade dos serviços e sistemas críticos oferecidos pelas infraestruturas de mercado financeiro (IMF) administradas pela B3, constituindo elemento mitigador do risco de tais IMFs impactar negativamente o sistema financeiro na hipótese de materialização de tais cenários extremos.***[\[3\]](#)
5. De uma maneira geral, o PRB3 foi desenhado com base nas recomendações do Princípio 3 dos Princípios para Infraestrutura de Mercado Financeiro (*Principles for Financial Infrastructures* – PMFI), conforme estabelecido pelo Comunicado BCB 25.097, de 10/01/2014. Ademais, ele envolve as infraestruturas consideradas importantes de acordo com o Comunicado BCB, de 13/09/2018, monitoradas e avaliadas segundo os PFMI.[\[4\]](#)

6. Este parecer, além dessa breve introdução, terá mais quatro seções. A próxima seção faz um relato sucinto acerca do tema central da Consulta Pública da B3: Plano de Recuperação da B3. A terceira descreve as alterações propostas em cada um dos normativos. A quarta seção apresenta considerações acerca dos possíveis impactos concorrenciais e das eventuais melhorias regulatórias e de redução de custos dos negócios proporcionadas pelas alterações propostas. Por fim, apresentam-se considerações finais a título de conclusão.

## □ II - Plano de Recuperação da B3

7. Esta seção tem como objetivo descrever resumidamente o conceito e finalidade do PRB3 que, como visto, é um plano elaborado para descrever uma série de *estratégias de recuperação em resposta a cenários extremos com potencial de afetar a continuidade dos serviços e sistemas críticos oferecidos pelas infraestruturas de mercado financeiro (IMFs) administradas pela B3*. Com efeito, o *Plano de Recuperação constitui elemento mitigador do risco de tais IMFs impactarem negativamente o sistema financeiro em situações de estresse extremo*.<sup>[5]</sup>
8. Os cenários extremos abordados em um Plano de Recuperação devem ser suficientemente severos, considerando os principais riscos aos quais a IMF está exposta. Isso inclui, entre outros, os riscos de crédito, de liquidez e gerais do negócio. *Na elaboração dos cenários de estresse, foi utilizada como premissa a possibilidade de ocorrerem situações extremas, porém plausíveis, adotando-se como fator de seleção a severidade do impacto sistêmico e/ou financeiro dos cenários, e não suas probabilidades de ocorrência*.<sup>[6]</sup>
9. Nesse contexto, a B3 considera cenários estressantes e capazes, em tese, de inviabilizar o funcionamento da B3: (i) *cenários associados a risco de crédito e/ou liquidez e inadimplência de participantes da Câmara B3 e da Câmara de Câmbio B3, resultando em insuficiência, temporária ou definitiva, de recursos das estruturas de salvaguardas das referidas câmaras;* (ii) *outros cenários associados a risco de crédito e/ou de liquidez, contemplando a falha de banco correspondente da Câmara de Câmbio B3;* e (iii) *cenários associados a falhas de infraestrutura tecnológica da B3 ou do Sistema de Transferência de Reserva (STR)*.<sup>[7]</sup>
10. **Em resposta a esses cenários extremos, a B3 sugere estratégias e ferramentas de recuperação, além de uma comunicação específica. As estratégias de recuperação compreendem um conjunto de medidas a serem adotadas pela B3 em caso de acionamento do Plano de Recuperação, sendo estabelecida uma estratégia de recuperação para cada cenário. No caso de cenário associado a risco de crédito e/ou liquidez, a estratégia de recuperação é o conjunto de ferramentas de recuperação que visam a obtenção de recursos financeiros ou alteração na forma de liquidação pelas câmaras da B3. No caso de cenário de indisponibilidade ou falha na integridade de sistema crítico, a estratégia de recuperação prevista no Plano de Recuperação compreende um conjunto de providências a serem tomadas pela B3 relativamente aos serviços por ela prestados. As estratégias de recuperação constituem medidas excepcionais, que não se confundem com os mecanismos usuais de administração de risco de CCP (contraparte central) e/ou com os planos de continuidade operacional estabelecidos pela B3 no âmbito da gestão de continuidade de negócios**.<sup>[8]</sup>
11. **As ferramentas de recuperação, segundo a B3, constituem instrumento de fortalecimento da situação de capital e/ou de liquidez, ou procedimento operacional a ser executado em resposta a um cenário de estresse**, conforme as estratégias traçadas, envolvendo os seguintes pontos: (i) *chamada de recursos financeiros em dinheiro dos participantes adimplentes (membros de compensação da Câmara B3 ou os participantes da Câmara de Câmbio B3, conforme o caso), alocando entre tais participantes o déficit de recursos financeiros na câmara;* (ii) *postergação das janelas de liquidação das câmaras para horários posteriores aos regulares, no mesmo dia para o qual foram previstas no processamento regular;* (iii) *alteração da data das janelas de liquidação das câmaras, por um ou mais dias;* e (iv) *utilização de recursos disponíveis à outra câmara, mediante autorização do BCB (utilização, na Câmara B3, de recursos próprios da B3*

*alocados na estrutura de salvaguardas da Câmara de Câmbio B3 e vice-versa). **Os valores não pagos pela câmara aos participantes quando da execução da ferramenta (iii), bem como os valores recebidos pela B3 dos participantes quando da execução da ferramenta (i), devem ser registrados como dívida da B3 perante tais participantes, a ser liquidada em data definida pela B3.***<sup>[9]</sup>

12. Por fim, a B3 recomenda uma comunicação efetiva e tempestiva da *decisão pela adoção de medidas decorrentes do acionamento do Plano de Recuperação*. De fato, essa decisão deve ser prontamente comunicada ao Conselho de Administração da B3, ao Comitê de Riscos e Financeiro, ao BCB e à CVM, bem como aos participantes no caso de medidas que os afetem.<sup>[10]</sup>

### III - Alterações propostas nos normativos da B3

13. A finalidade primordial da B3 com as alterações dos normativos - da Câmara B3, Câmara de Câmbio B3, Central Depositária de Renda Variável B3 e Balcão B3 - é o de adequá-los às medidas e aos procedimentos estabelecidos em caso de acionamento do Plano de Recuperação que impactam os participantes da B3. Na Tabela 1 a seguir, identifica-se as alterações propostas em cada um dos normativos, de acordo com o descrito no Anexo II do Comunicado Externo 046/2021-VNC.

**Tabela 1 – Alterações propostas**

NORMATIVO	DISPOSITIVOS	DESCRIÇÃO
1. GLOSSÁRIO		<i>Inclusão do termo “plano de recuperação” e de sua definição.</i>
2. REGULAMENTO DA CÂMARA B3	TÍTULO II: ATUAÇÃO DA CÂMARA COMO CONTRAPARTE CENTRAL  CAPÍTULO IV: ADMINISTRAÇÃO DE RISCO Seção VII: Sequência de Utilização de Garantias ▪ Art. 124	<i>Inclusão de parágrafo, estabelecendo que a B3 pode acionar o plano de recuperação com objetivo de obter recursos adicionais, caso restem perdas após a exaustão dos recursos referidos no mesmo artigo.</i>
	CAPÍTULO VI: SITUAÇÕES ESPECIAIS Seção IV: Plano Recuperação de	<i>A inclusão dessa seção IV visa prever as medidas que podem ser adotadas pela B3 em caso de acionamento do plano de recuperação em decorrência de materialização dos cenários de (i) inadimplência de um ou mais membros de compensação, com conseqüente insuficiência temporária ou definitiva, de recursos da estrutura de salvaguardas da câmara ou (ii) falha de infraestrutura tecnológica da B3 ou do STR. Além das medidas que podem ser adotadas pela B3, essa nova seção dispõe sobre as responsabilidades da B3 e dos participantes diante da adoção de tais medidas e estabelece a necessidade de comunicação tempestiva ao Conselho de Administração da B3, ao Comitê de Riscos e Financeiro, ao BCB e à CVM, bem como aos participantes no caso de medidas que os afetem. Devido a inclusão da nova seção, os artigos posteriores a essa nova seção foram reenumerados.</i>
	CAPÍTULO 1 – ESTRUTURA DE	

	<b>ESTRUTURA DE SALVAGUARDAS</b> <b>Seção 1.6 – Nível de cobertura da estrutura de salvaguardas para risco de crédito</b>	<i>As alterações visam diferenciar os procedimentos adotados pela câmara quando o teste diário de estresse de crédito indicar insuficiência da estrutura de salvaguardas, considerando as hipóteses em que a estrutura de salvaguardas esteja, ou não, sendo utilizada.</i>
<b>3. MANUAL DE ADMINISTRAÇÃO DE RISCO DA CÂMARA B3</b>	<b>Seção 1.8 – Disposições gerais</b> <b>Subseção – 1.8.5</b> <b>Chamada de recursos adicionais em caso de exaustão da estrutura de salvaguardas mediante acionamento do plano de recuperação</b>	<i>Inclusão dessa nova subseção, sobre o procedimento de chamada de recursos adicionais dos membros de compensação, caso os componentes da estrutura de salvaguardas sejam exauridos ou, a critério da B3, haja razoável probabilidade de se observar insuficiência de recursos para cobertura de perdas, levando ao acionamento do plano de recuperação.</i>
<b>4. MANUAL DE PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS DA CÂMARA B3</b>	<b>CAPÍTULO 14 – PLANO DE RECUPERAÇÃO</b>	<i>Inclusão de novo capítulo, para descrever os procedimentos específicos de liquidação que podem ser adotados pela câmara no caso de acionamento do plano de recuperação, em conformidade com as disposições contidas no Regulamento da câmara. O capítulo é composto pelas seguintes seções: • 14.1 – Postergação da janela de liquidação – estabelece o procedimento a ser adotado pela B3 em caso de postergação da janela de liquidação dos saldos líquidos multilaterais para horário posterior ao regular. • 14.2 – Alteração da data de Liquidação – estabelece os procedimentos aplicáveis em caso de alteração da data de liquidação de parcela ou totalidade dos saldos líquidos multilaterais em moeda nacional dos membros de compensação, bem como estabelece o cálculo dos fatores redutores a serem aplicados sobre os saldos líquidos multilaterais dos participantes credores nas diversas camadas da cadeia de liquidação. • 14.3 – Falha da infraestrutura tecnológica da câmara e/ou STR – define os procedimentos a serem adotados no caso de falha de disponibilidade ou integridade da infraestrutura tecnológica da câmara e/ou do STR, e determina o procedimento quando do restabelecimento da disponibilidade ou integridade da infraestrutura tecnológica. Essa seção também detalha os procedimentos referentes a negócios realizados no after-hours, alocação de operações, leilão de swap cambial, controle de posições, entrega física, processo de liquidação e oferta de distribuição de ativos.</i>
	<b>CAPÍTULO I – DAS DEFINIÇÕES</b> <b>▪ Art. 1º –</b>	<i>Inclusão do termo “plano de recuperação” e de sua definição.</i>
	<b>CAPÍTULO XII – DAS SITUAÇÕES ESPECIAIS</b> <b>Seção I: Dos</b>	<i>A inclusão de novo capítulo e nova seção tem como objetivo determinar os procedimentos especiais de liquidação e</i>

<p><b>5. REGULAMENTO DA CÂMARA DE CÂMBIO B3</b></p>	<p><b>Procedimentos Especiais de Liquidação e Administração de Risco</b></p>	<p><i>administração de risco que a câmara pode adotar em situações especiais, a fim de preservar o equilíbrio econômico das operações liquidadas por seu intermédio.</i></p>
<p><b>6. MANUAL DE GERENCIAMENTO DE RISCO DA CÂMARA DE CÂMBIO B3</b></p>	<p><b>Seção II – Do Plano de Recuperação</b></p>	<p><i>A inclusão dessa seção II visa prever as medidas que podem ser adotadas pela B3 em caso de acionamento do plano de recuperação em decorrência de materialização dos cenários de (i) inadimplência de um ou mais agentes, com conseqüente insuficiência temporária ou definitiva, de recursos da estrutura de salvaguardas da câmara ou de (ii) falha de infraestrutura tecnológica. Adicionalmente, essa nova seção dispõe sobre as responsabilidades da B3 e dos participantes diante da adoção de tais medidas e estabelece a necessidade de comunicação tempestiva ao Conselho de Administração da B3, ao Comitê de Riscos e Financeiro, ao BCB e à CVM, bem como aos participantes no caso de medidas que os afetem.</i></p>
<p><b>7. MANUAL DE OPERAÇÕES DA CÂMARA DE CÂMBIO B3</b></p>	<p><b>CAPÍTULO 8 – DEVEDOR OPERACIONAL E INADIMPLENTE</b> <b>Seção 8.3 – Chamada de Recursos Adicionais em Caso de Exaustão das Salvaguardas mediante acionamento do plano de recuperação</b></p>	<p><i>Inclusão desta nova seção, sobre o procedimento de chamada de recursos adicionais dos membros de compensação, caso os componentes da estrutura de salvaguardas sejam exauridos ou, a critério da B3, haja razoável probabilidade de se observar insuficiência de recursos para cobertura de perdas, levando ao acionamento do plano de recuperação.</i></p>
<p><b>TÍTULO III.</b></p>	<p><b>CAPÍTULO 18 – PLANO DE RECUPERAÇÃO</b></p>	<p><i>Inclusão de novo capítulo, para descrever os procedimentos específicos de liquidação que podem ser adotados pela câmara no caso de acionamento do plano de recuperação, em conformidade com as disposições contidas no regulamento da câmara. O capítulo é composto pelas seguintes seções: • 18.1 – Postergação da janela de liquidação – estabelece o procedimento a ser adotado pela B3 em caso de postergação da janela de liquidação dos saldos líquidos dos agentes credores para horário posterior ao regular. • 18.2 – Alteração da data de liquidação – estabelece os procedimentos aplicáveis em caso de alteração da data de liquidação de parcela ou totalidade dos saldos líquidos em moeda nacional e/ou moeda estrangeira dos agentes credores, bem como estabelece o cálculo dos fatores redutores a serem aplicados sobre os saldos líquidos dos agentes credores. • 18.3 – Falha da infraestrutura tecnológica do STR – define os procedimentos a serem adotados no caso de falha de disponibilidade ou integridade da infraestrutura tecnológica da câmara e/ou do STR, e determina o procedimento quando do restabelecimento da disponibilidade ou integridade da infraestrutura tecnológica.</i></p>

<b>8. REGULAMENTO DA DEPOSITÁRIA DE RENDA VARIÁVEL DA B3</b>	<b>TÍTULO III: DISPOSIÇÕES GERAIS</b> <b>CAPÍTULO II – SITUAÇÕES ESPECIAIS</b> <b>Seção I – Plano de Recuperação</b>	<i>adotados pela Central Depositária de Renda Variável da B3 em caso de acionamento do plano de recuperação, em decorrência de materialização do cenário de falha de sua infraestrutura tecnológica; a iminente comunicação das medidas adotadas ao Conselho de Administração da B3, ao BCB e à CVM, bem como aos participantes impactados; e as obrigações dos participantes no cumprimento do disposto nos normativos da B3.</i>
<b>9. MANUAL DE PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS DA DEPOSITÁRIA DE RENDA VARIÁVEL B3</b>	<b>CAPÍTULO 10 – SITUAÇÕES ESPECIAIS</b> <b>10.1 – Plano de Recuperação</b>	<i>Inclusão desse novo capítulo, com o objetivo de descrever os procedimentos a serem adotados pela Central Depositária de Renda Variável da B3 no que tange à prerrogativa de suspensão de serviços no caso de acionamento do plano de recuperação, bem como os procedimentos no processo de restabelecimento das atividades, em conformidade com as disposições contidas no regulamento Depositária de Renda Variável B3.</i>
<b>10. GLOSSÁRIO DAS NORMAS DO BALCÃO B3</b>		<i>Inclusão do termo “plano de recuperação” e de sua definição.</i>
<b>11. REGULAMENTO DO BALCÃO B3</b>	<b>CAPÍTULO XII – SITUAÇÕES ESPECIAIS</b> <b>Seção I – Do Plano de Recuperação</b>	<i>Nesse novo capítulo, são previstos os procedimentos a serem adotados pela B3 em caso de acionamento do plano de recuperação em decorrência de materialização do cenário de falha de sua infraestrutura tecnológica ou de indisponibilidade do STR; a iminente comunicação das medidas adotadas ao Conselho de Administração da B3, órgãos reguladores do SFN, e participantes impactados; e as obrigações de participantes no cumprimento do disposto nos normativos do Balcão B3.</i>
<b>12. MANUAL DE NORMAS DOS SUBSISTEMAS DO BALCÃO B3</b>	<b>CAPÍTULO II – DO SUBSISTEMA DE REGISTRO</b> <b>Seção X – Situações Especiais</b> <b>Subseção I – Do Plano de Recuperação</b>	<i>Inclusão de nova seção e subseção que descrevem os procedimentos especiais adotados pela B3 no que tange à suspensão de serviços e aos procedimentos de restabelecimento das atividades do Subsistema de Registro, no caso de acionamento do plano de recuperação, em conformidade com as disposições contidas no Regulamento do Balcão B3.</i>
	<b>CAPÍTULO III – DO SUBSISTEMA DE DEPÓSITO CENTRALIZADO</b> <b>Seção VII – Situações Especiais</b> <b>Subseção I – Do Plano de Recuperação</b>	<i>Inclusão de nova seção e subseção que descrevem os procedimentos especiais adotados pela B3 no que tange à suspensão de serviços e aos procedimentos de restabelecimento das atividades do Subsistema de Depósito Centralizado, no caso de acionamento do plano de recuperação, em conformidade com as disposições contidas no Regulamento do Balcão B3.</i>
	<b>CAPÍTULO VI – DO SUBSISTEMA DE COMPENSAÇÃO E LIQUIDAÇÃO</b> <b>Seção VIII – Situações Especiais</b> <b>Subseção I – Do Plano de Recuperação</b>	<i>Inclusão de nova seção e subseção que descrevem os procedimentos especiais adotados pela B3 no que tange à suspensão de serviços e aos procedimentos de restabelecimento das atividades do Subsistema de Compensação e Liquidação, no caso de acionamento do plano de recuperação, em conformidade com as disposições contidas no Regulamento do Balcão B3.</i>

## IV - Do impacto concorrencial, das melhorias regulatórias e da redução de custos dos negócios

14. O objetivo central da advocacia da concorrência é o de estimular os agentes econômicos privados e públicos a perceberem os ganhos alocativos e produtivos que a admissão e preservação da concorrência produzem, esclarecendo-os sobre essas vantagens. Neste sentido, a [...] *advocacia da concorrência compreende ações de promoção de concorrência que não estejam relacionadas com as ações de enforcement - como a função preventiva, que ocorre por meio do controle de atos de concentração, ou repressiva, com a repressão de condutas anticompetitivas.*[\[11\]](#)

### IV.1 Análise do impacto concorrencial

15. Para avaliar os potenciais impactos concorrenciais utiliza-se a metodologia desenvolvida pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em seu Guia de Avaliação da Concorrência.[\[12\]](#) A metodologia consiste em um conjunto de questões a serem verificadas na análise do impacto de políticas públicas sobre a concorrência. O impacto anticompetitivo pode ocorrer por meio dos seguintes efeitos: (i) limitação no número ou variedade de fornecedores; (ii) limitação na concorrência entre empresas; (iii) diminuição do incentivo à competição e (iv) limitação das opções dos clientes e da informação disponível. Com base em tais critérios, **não se observam impactos significativos relacionados à natureza anticoncorrencial nas alterações propostas pela B3 nos seus diversos normativos, haja vista que as modificações normativas se aplicam de maneira uniforme a todo o mercado e não interferem necessariamente no acesso de novos incumbentes ao mercado.**

### IV.2 Análise das melhorias regulatórias e da redução de custos dos negócios

16. No que diz respeito aos quesitos a serem avaliados para fins de análise de impacto concorrencial especificados no Anexo I da Instrução Normativa Seae nº 111, de 5 de novembro de 2020,[\[13\]](#) entende-se que as modificações nos normativos da B3, em razão do acionamento do plano de recuperação e da exaustão temporária ou definitiva dos recursos das estruturas de salvaguardas, impõem obrigações regulatórias, restrições e obrigações e complexidade normativa que devem ser ponderadas à luz dos seguintes questionamentos:□

#### □ **a) Obrigações regulatórias**

**1.01 - Os custos para as empresas em consequência da obrigação regulatória são quantificados, e comparados com eventuais benefícios, de modo a não prejudicar a concorrência do setor, a atratividade de investimento, a inovação e nem prejudicar o ambiente de negócios para novos entrantes?**

Os normativos, em especial, o Regulamento da Câmara B3, Manual de Administração de Risco da Câmara B3, Regulamento da Câmara de Câmbio e Manual de Gerenciamento de Risco da Câmara de Câmbio, apresentam alterações, em função do acionamento do plano de recuperação (induzido pela exaustão temporária ou definitiva dos recursos das estruturas de salvaguardas),

as quais podem eventualmente fixar obrigações regulatórias intrincadas e potencialmente desbalanceadas capazes de reduzir a atratividade de investimento, a inovação e prejudicar o ambiente de negócios e servir de barreira para novos entrantes. Com efeito, as medidas e procedimentos introduzidos nos normativos supramencionados em razão do plano de recuperação para o enfrentamento de cenários associados a risco de crédito e/ou liquidez e inadimplência de participantes da Câmara B3 e da Câmara de Câmbio B3 (incluindo a falha de banco correspondente), resultando em insuficiência, temporária ou definitiva, de recursos das estruturas de salvaguardas das referidas câmaras, mereceriam alguns reparos. **Em primeiro lugar, o Regulamento da Câmara B3 não estabelece os cenários de estresse (situações especiais) que podem servir de pontos de gatilho para o acionamento das obrigações previstas no plano de recuperação. Na realidade, somente o Regulamento da Câmara de Câmbio descrevem tais cenários, porém os chamam de situações especiais (art. 47 da Seção I do Capítulo XII), considerando o Plano de Recuperação (Seção II do Capítulo XII) como sendo em si mesmo uma nova situação especial. Essa construção normativa parece ser confusa, podendo criar embaraços ao ambiente de negócios. Em segundo lugar, as medidas previstas no plano de recuperação, que obrigam os agentes adimplentes a contribuir com a restauração da saúde financeira das câmaras, deveriam ter uma ordem pré-estabelecida (das menos onerosas para as mais onerosas sob a ótica dos agentes adimplentes), visando a manter a atratividade do ambiente de negócios e evitando discricionariedades. Terceiro, a obrigação de participação da instituição B3 no plano de recuperação (induzido pela exaustão temporária ou definitiva dos recursos das estruturas de salvaguardas) é menor do que a dos agentes adimplentes, podendo induzir comportamentos indesejáveis (por exemplo: leniência da B3 com os agentes promotores da exaustão temporária ou definitiva dos recursos das estruturas de salvaguardas e/ou desestímulo de alguns agentes participantes em se manter adimplentes), as quais são nocivas à concorrência do setor e à atratividade de investimento. Por último, as condições (prazos) imprecisas (indeterminados) referentes à requisição e restituição de depósitos de recursos dos agentes adimplentes e o emprego tímido dos recursos próprios da B3 (para a restauração financeira do ambiente de negócios) podem modificar a competitividade do setor e impor custos adicionais às empresas, prejudicando, assim, o ambiente de negócios e a inovação. Neste contexto, indaga-se se a introdução dessas modificações normativas não imporia custos desproporcionais aos agentes adimplentes envolvidos no plano de recuperação induzido pela exaustão temporária ou definitiva dos recursos das estruturas de salvaguardas, podendo, assim, perturbar o ambiente de negócios, induzir leniência com agentes inadimplentes e desestimular a entrada de novos competidores mais preocupados com a saúde financeira e liquidez do setor.**

## **b) Restrições e obrigações**

**3.04 - A restrição privilegiará determinados agentes econômicos em detrimento de outros?**

**As restrições/obrigações decorrentes do plano de recuperação (induzido pela exaustão temporária ou definitiva dos recursos das estruturas de salvaguardas) impostas aos agentes adimplentes pelos diversos normativos**

da B3 em exame, conforme propostas, podem eventualmente provocar incentivos indesejáveis. De fato, elas poderiam constituir-se em vetores de maior inadimplência dos agentes envolvidos nos processos da B3 e fator de insegurança para os agentes adimplentes.

**c) Complexidade normativa**

**5.01 - A regulação é efetivamente simplificada, em linguagem acessível a qualquer pessoa de maneira isonômica?**

A redação dos dispositivos normativos, no que tange ao acionamento, procedimentos e medidas referentes ao plano de recuperação induzido pela exaustão temporária ou definitiva dos recursos das estruturas de salvaguardas, mereceria ser revista e uniformizada. Com efeito, nota-se uma certa complexidade e falta de uniformidade na redação acerca dos mecanismos acima mencionados, que poderiam confundir a compreensão dos agentes acerca da operacionalidade do plano de recuperação.

17. Diante dos quesitos investigados e análises efetuadas sobre os mesmos, podem ser sugeridas modificações nas redações de alguns dispositivos de determinados normativos da B3 (**em vermelho**), tomando como base de referência os normativos **Regulamento da Câmara B3 e Regulamento da Câmara de Câmbio, com vistas a evitar os efeitos negativos apontados. Tais normativos, dispositivos e as sugestões estão descritos na Tabela 2 a seguir.**

**Tabela 2 – Sugestões de redação**

NORMATIVO	DISPOSITIVO	NOVA REDAÇÃO/NOVO DISPOSITIVO
GLOSSÁRIO	118. Plano de Recuperação	documento, aprovado pelo Conselho de Administração da B3, que define e formaliza um conjunto de estratégias de recuperação, em resposta <b>a situações especiais capazes de materializar</b> cenários extremos com potencial de afetar <b>a solidez econômico-financeira e/ou</b> a continuidade dos serviços e sistemas críticos oferecidos pela B3
	§3º do Art. 124	§3º Caso restem perdas após a exaustão dos recursos referidos nos incisos I a <del>IX</del> <b>XII</b> do caput, a B3 poderá acionar o plano de recuperação <b>diante de situações especiais</b> , visando obter recursos adicionais, nos termos deste regulamento.
		<b>Art. 163-A</b> - Com o objetivo de evitar o risco sistêmico e ou de preservar o equilíbrio econômico das operações liquidadas por intermédio da Câmara, a B3 pode adotar procedimentos especiais de Contratação, Compensação, Liquidação e administração de risco em casos de ocorrência das seguintes situações <b>especiais</b> : (i) decretação de estado de defesa, estado de sítio ou estado de calamidade pública; (ii) guerra, comoção interna ou greve; (iii) acontecimentos de qualquer natureza, inclusive aqueles decorrentes de caso fortuito ou de força maior, que coloquem em risco o funcionamento dos mercados administrados pela B3 ou por outra entidade; (iv) impossibilidade de processar a Liquidação das operações em virtude de problemas tecnológicos ou operacionais que afetem a B3 ou a infraestrutura do Sistema de Pagamentos Brasileiro e que não sejam contemplados pelos planos de continuidade de negócios em vigor; e (v) ocorrência de outros eventos que possam afetar a estabilidade ou o regular funcionamento

**REGULAMENTO  
DA CÂMARA B3**

<p>INOVADO</p>	<p>dos mercados administrados pela B3, de seus sistemas de administração de risco e/ou das operações liquidadas por seu intermédio.</p> <p><b><u>Parágrafo único. Para o enfrentamento das situações especiais previstas no caput, a B3 poderá acionar Plano de Recuperação quando for identificada:</u></b></p> <p><b><u>I - a materialização de cenário de inadimplência de um ou mais membros de compensação e consequente insuficiência, temporária ou definitiva, de recursos da estrutura de salvaguardas da câmara;</u></b></p> <p><b><u>II - a materialização de cenário de indisponibilidade ou de falha de integridade na infraestrutura tecnológica da B3, sem prejuízo da execução do plano de continuidade operacional; ou</u></b></p> <p><b><u>III - a materialização de cenário de não funcionamento do STR.</u></b></p> <p>[14]</p>
<p>Incisos I e IV do caput do art. 163</p>	<p>I - requerer o depósito de recursos financeiros em dinheiro dos membros de compensação adimplentes, no prazo estabelecido pela B3 <b><u>e não inferior a 24 horas;</u></b></p> <p>IV – utilizar, <del>mediante autorização do BCB,</del> recursos próprios da B3 alocados na estrutura de salvaguardas da Câmara de Câmbio B3. [15]</p>
<p>§1º do art. 163</p>	<p>§ 1º Cabe à B3 decidir sobre a adoção de quaisquer dos procedimentos previstos nos incisos I a IV deste artigo, <del>bem como sobre a ordem em que serão adotados</del> <b><u>devendo obedecer a seguinte ordem: II, III, IV e I.</u></b></p>
<p>Itens (ii), (iii) e (iv) do §2º</p>	<p>(ii) O valor requerido de cada membro de compensação <b><u>e da B3</u></b> é proporcional ao valor da contribuição deles requerida para o fundo de liquidação;</p> <p>(iii) O depósito de recursos financeiros pode ser requerido diversas vezes durante a execução do plano de recuperação, <b><u>restrito a três requisições</u></b>, sendo o valor requerido cumulativamente do membro de compensação limitado, conforme estabelecido no manual de administração de risco da câmara; e</p> <p>(iv) Os valores recebidos do membro de compensação são registrados como dívida da B3 perante ele e devem ser restituídos posteriormente, <b><u>no prazo máximo de 20 dias úteis</u></b>, corrigidos pela taxa DI divulgada pela B3, livres de taxas e tributos, em prazo a ser definido pela B3.</p>
<p>Novo parágrafo ao art. 163</p>	<p><b><u>§5º O prazo mínimo, a ordem, o número de requisições e o prazo máximo previstos no inciso I do caput, no parágrafo 1º e nos itens (iii) e (iv) do parágrafo 2º, respectivamente, poderão ser alterados, desde que devidamente justificados e aprovados pelo Comitê de Riscos e Financeiro e pelo Conselho de Administração da B3.</u></b></p>
<p>Art. 164</p>	<p>Art. 164 <del>Mediante autorização do BCB,</del> os <b><u>Os</u></b> recursos próprios da B3 que compõem a estrutura de salvaguardas da câmara podem ser utilizados pela B3 para cobrir insuficiência de recursos na Câmara de Câmbio da B3, em caso de acionamento do plano de recuperação em decorrência da materialização de cenário de inadimplência perante a Câmara de Câmbio da B3 e consequente insuficiência, temporária ou definitiva, da sua estrutura de salvaguardas. [16]</p>
	<p>44. Plano de Recuperação – Documento, aprovado pelo Conselho</p>

REGULAMENTO  
DA CÂMARA DE  
CÂMBIO B3

Item 44 do art. 1º	de Administração da B3, que define e formaliza um conjunto de estratégias de recuperação, em resposta <b><u>a situações especiais capazes de materializar</u></b> cenários extremos com potencial de afetar <b><u>a saúde econômico-financeira</u></b> e a continuidade dos serviços e sistemas críticos oferecidos pela B3;
Art. 49	Artigo 49 – <del>Em caso de</del> acionamento do Plano de Recuperação <b><u>em resposta às situações especiais previstas no art. 47 capazes de materializar</u></b> <del>em decorrência da materialização de</del> cenário de inadimplência de um ou mais Agentes e consequente insuficiência, temporária ou definitiva, de recursos da estrutura de Salvaguardas da Câmara ou de cenário de falha de um ou mais Bancos Correspondentes, a B3 pode:
Itens (i) e (iv) do caput do art. 49	(i) requerer o depósito de recursos financeiros em real ou dólar dos Agentes adimplentes, no prazo estabelecido pela B3 <b><u>e não inferior a 24 horas;</u></b> (iv) utilizar, <del>mediante autorização do BCB,</del> recursos próprios da B3 alocados na estrutura de Salvaguardas da Câmara B3.
Parágrafo Primeiro do art. 49	Parágrafo Primeiro - Cabe à B3 decidir sobre a adoção de quaisquer dos procedimentos previstos nos incisos (i) a (iv) deste artigo, <del>bem como sobre a ordem em que serão adotados.</del> <b><u>devendo obedecer a seguinte ordem: II, III, IV e I.</u></b>
Item (iii) do Parágrafo Segundo	(i) O Agente que não cumprir a obrigação de efetuar o depósito requerido no prazo estabelecido pela B3 <b><u>e não inferior a 24 horas</u></b> pode ter bloqueadas as Garantias por ele depositadas perante a Câmara e ser declarado Devedor Operacional ou Inadimplente; (ii) O valor requerido de cada Agente <b><u>e da B3</u></b> é proporcional ao valor da contribuição deles requerida para o Fundo de Liquidação de Operações de Câmbio; (iii) O depósito de recursos financeiros pode ser requerido diversas vezes durante a execução do Plano de Recuperação, <b><u>restrito a três requisições,</u></b> sendo o valor requerido cumulativamente do Agente limitado, conforme estabelecido no Manual de Gerenciamento de Riscos da Câmara; e (iv) Os valores recebidos do Agente são registrados como dívida da B3 perante ele e devem ser restituídos posteriormente, <b><u>no prazo máximo de 20 dias úteis,</u></b> corrigidos pela taxa DI divulgada pela B3, livres de taxas e tributos, e na mesma moeda que tiverem sido recebidos.
Novo Parágrafo ao art. 49	<b><u>Parágrafo Quinto. A ordem, o prazo mínimo, o número de requisições e o prazo máximo previstos no parágrafo 1º e nos itens (i), (iii) e (iv) do parágrafo 2º, respectivamente, poderão ser alterados, desde que devidamente justificados e aprovados pelo Comitê de Riscos e Financeiro e pelo Conselho de Administração da B3.</u></b>
Art. 50	Artigo 50 - <del>Mediante autorização do BCB,</del> os <b><u>Os</u></b> recursos próprios da B3 que compõem a estrutura de Salvaguardas da Câmara podem ser utilizados pela B3 para cobrir insuficiência de recursos na Câmara B3, em caso de acionamento do Plano de Recuperação em decorrência da materialização de cenário de inadimplência perante a Câmara B3 e consequente insuficiência, temporária ou definitiva, da sua estrutura de Salvaguardas. (ver notas de rodapé 16)
	1.8.5 Chamada de recursos adicionais em caso de exaustão da

MANUAL DE  
ADMINISTRAÇÃO  
DE RISCO DA  
CÂMARA B3

Item 1.8.5

estrutura de salvaguardas e mediante acionamento do plano de recuperação

No âmbito do tratamento de falha de pagamento de um ou mais membros de compensação, caso os componentes da estrutura de salvaguardas sejam exauridos ou, a critério da B3, haja razoável probabilidade de se observar insuficiência de recursos para cobertura de perdas, levando ao acionamento do plano de recuperação, os membros de compensação adimplentes **e a própria B3** podem ser chamados a depositar recursos adicionais em dinheiro.

O valor a ser depositado por cada membro de compensação **e pela B3** é calculado de forma proporcional ao valor da contribuição requerida para o fundo de liquidação e informado via mensagem LDL0013.

A B3 pode requerer o depósito de recursos adicionais uma ou mais vezes durante a execução do plano de recuperação, **restrito a três requisições**, sendo que o valor total depositado pelo membro de compensação, considerando todas as chamadas realizadas, cumulativamente, é limitado a 2 (duas) vezes o valor da contribuição dele requerida para o fundo de liquidação.

O prazo para efetivação do depósito é determinado e informado pela B3, **podendo** ~~e pode~~ se estender ~~do mesmo dia~~ até o vigésimo dia útil subsequente, **mas não inferior a 24 horas**. O descumprimento do prazo pode implicar na declaração do membro de compensação como devedor operacional ou inadimplente.

A data de ressarcimento dos recursos recebidos, conforme estabelecido no regulamento da câmara, é determinada e informada pela B3

MANUAL DE  
GERENCIAMENTO  
DE RISCO DA  
CÂMARA DE  
CÂMBIO B3

8.3. Chamada de Recursos Adicionais em Caso de Exaustão das Salvaguardas e mediante acionamento do plano de recuperação

Caso as Salvaguardas sejam exauridas ou, a critério da B3, haja razoável probabilidade de se observar insuficiência de recursos para cobertura de perdas, levando ao acionamento do Plano de Recuperação, os Agentes adimplentes **e a própria B3** podem ser chamados a depositar recursos adicionais em dinheiro.

O valor a ser depositado por cada Agente **e pela B3** é calculado de forma proporcional ao valor da contribuição requerida para o Fundo de Liquidação de Operações de Câmbio e informado via mensagem LDL0013.

A B3 pode requerer o depósito de recursos adicionais uma ou mais vezes durante a execução do Plano de Recuperação, **restrito a três requisições e** em Moeda Nacional ou Moeda Estrangeira, sendo que o valor total depositado pelo Agente, considerando todas as chamadas realizadas cumulativamente, é limitado a 2 (duas) vezes o valor da contribuição dele requerida para o Fundo de Liquidação de Operações de Câmbio.

O prazo para efetivação do depósito é determinado e informado pela B3, podendo se estender até o vigésimo dia útil subsequente, **mas não inferior a 24 horas** ~~estar contido no mesmo dia~~. O descumprimento do prazo pode implicar na declaração do Agente como Devedor Operacional ou Inadimplente.

A data de ressarcimento dos recursos recebidos, conforme estabelecido no regulamento da Câmara, é determinada e informada pela B3.

MANUAL DE NORMAS DO SUBSISTEMA DE REGISTRO, DO SUBSISTEMA DE DEPÓSITO CENTRALIZADO E DO SUBSISTEMA DE COMPENSAÇÃO E LIQUIDAÇÃO	Artigo 44	Artigo 44 <del>No caso de</del> Em caso de acionamento do Plano de Recuperação <b>em resposta a situações especiais capazes de materializar</b> em decorrência da materialização de cenário de indisponibilidade ou de falha de integridade na sua infraestrutura tecnológica, levando à falha de disponibilidade ou integridade do Sistema do Balcão B3, nos termos do Regulamento do Balcão B3, a B3 poderá suspender o serviço de Registro, até o restabelecimento da infraestrutura tecnológica.
REGULAMENTO DO BALCÃO B3	Artigo 240	Artigo 240 <del>No caso de</del> Em caso de acionamento do Plano de Recuperação <b>em resposta a situações especiais capazes de materializar</b> em decorrência da materialização de cenário de indisponibilidade ou falha de integridade na infraestrutura tecnológica da B3, sem prejuízo da execução do plano de continuidade operacional, a B3 poderá suspender os serviços do Balcão B3, assim como o ambiente de negociação eletrônica do Mercado de Balcão Organizado, até o seu restabelecimento.
	Artigo 242	Artigo 242 <del>No caso de</del> Em caso de acionamento do Plano de Recuperação <b>em resposta a situações especiais capazes de materializar</b> em decorrência da materialização de cenário de não funcionamento do Sistema de Transferência de Reservas (STR), administrado pelo Banco Central do Brasil, exceto se, durante o período de indisponibilidade, o Banco Central do Brasil disponibilizar sistema alternativo para processamento da liquidação, a B3 poderá suspender o funcionamento do Subsistema de Compensação e Liquidação.
GLOSSÁRIO DAS NORMAS DO BALCÃO B3 (p. 26)	Plano de Recuperação	Documento, aprovado pelo Conselho de Administração da B3, que define e formaliza um conjunto de estratégias de recuperação, em resposta <b>a situações especiais capazes de materializar</b> cenários extremos com potencial de afetar <b>a solidez econômico-financeira e/ou</b> a continuidade dos serviços e sistemas críticos oferecidos pela B3

## V - CONSIDERAÇÕES FINAIS

18. O presente parecer apresentou considerações sobre a documentação disponibilizada na Consulta Pública da B3, conforme seu o Comunicado Externo 046/2021-VNC, dispendo acerca das alterações nos normativos da Câmara B3, Câmara de Câmbio B3, Central Depositária de Renda Variável B3 e Balcão B3 para prever as medidas e os procedimentos operacionais que podem ser adotados pela B3 em caso de acionamento do Plano de Recuperação da B3.
19. Essa iniciativa da B3 tem como objetivo central adequar os normativos vigentes à introdução do plano de recuperação como instrumento de restauração das condições normais dos mercados sob sua coordenação, após a ocorrência de cenários de grande estresse (situações especiais). Embora necessária e bem-vinda a proposição, detectam-se algumas desconformidades em alguns dos dispositivos dos diversos normativos referentes a melhorias regulatórias e à redução de custos, conforme descritas na seção IV deste parecer, capazes de gerar inseguranças e desconfortos ao ambiente de negócios.

20. Assim, foram feitas algumas sugestões de redação para mitigar as desconformidades apontadas (vide Tabela 2), com vistas a gerar maior previsibilidade, clareza e justiça regulatória, fornecendo, dessa forma, maior estabilidade ao ambiente de negócios.

Brasília, 26 de agosto de 2021.

**ADELMAR DE MIRANDA TÔRRES**

Chefe de Divisão de Inovação no Sistema Financeiro

**AURÉLIO MARQUES CEPEDA FILHO**

Coordenador-Geral de Concorrência no Sistema Financeiro - Substituto

De acordo.

**ANDREY VILAS BOAS DE FREITAS**

Subsecretário de Advocacia da Concorrência

De acordo.

**GEANLUCA LORENZON**

Secretário de Advocacia da Concorrência e Competitividade

---

[1] Comunicado Externo 046/2021-VNC, p. 1. Disponível em: < [http://www.b3.com.br/pt\\_br/regulacao/oficios-e-comunicados/oficios-e-comunicados/](http://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/oficios-e-comunicados/oficios-e-comunicados/) >. Acesso em: 23 ago. 2021.

[2] Com redação dada pelo Decreto nº 10.072, de 18 de outubro de 2019.

[3] Comunicado Externo 046/2021-VNC, p. 1.

[4] Ibidem, Anexo I, p. 1.

[5] Ibidem, Anexo I, p. 1.

[6] Ibidem.

[7] Ibidem, Anexo I, p. 2.

[8] Ibidem, Anexo I, p. 3.

[9] Ibidem, Anexo I, p. 2-3.

[10] Ibidem, Anexo I, p. 3.

[11] < [https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/notas-tecnicas-e-pareceres/advocacia-da-concorrencia/2015/parecer-79\\_2015.pdf](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/notas-tecnicas-e-pareceres/advocacia-da-concorrencia/2015/parecer-79_2015.pdf) >.

[12] OCDE (2017). **Guia de Avaliação da Concorrência. Versão 3.0.** Disponível em: <http://www.oecd.org/daf/competition/49418818.pdf>. Acesso em: 30/05/2021.

[13] Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/instrucao-normativa-seae-n-111-de-5-de-novembro-de-2020-286706982>. Acesso em 17/05/2021.

[14] O caput deste artigo (salvo o trecho negrito em vermelho) foi copiado do art. 47 do Regulamento da Câmara de Câmbio B3.

[15] No Comunicado Externo 046/2021-VNC, inexistente a informação de que a autorização do BC para o emprego dos recursos da B3 seja um imperativo legal ou normativo constante do ordenamento jurídico vigente.

[16] No Comunicado Externo 046/2021-VNC, inexistente a informação de que a autorização do BC para o emprego dos recursos da B3 para cobrir insuficiência de recursos na Câmara de Câmbio da B3 seja um imperativo legal ou normativo constante do ordenamento jurídico vigente.



Documento assinado eletronicamente por **Geanluca Lorenzon, Secretário(a) de Advocacia da Concorrência e Competitividade**, em 26/08/2021, às 21:56, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Andrey Vilas Boas de Freitas, Subsecretário de Advocacia da Concorrência**, em 26/08/2021, às 22:37, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Aurélio Marques Cepeda Filho, Coordenador(a)-Geral de Concorrência no Sistema Financeiro Substituto(a)**, em 26/08/2021, às 23:09, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Adelmar de Miranda Tôrres, Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental**, em 26/08/2021, às 23:10, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [https://sei.economia.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](https://sei.economia.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **18211618** e o código CRC **9FCBBEFE**.