



5 de abril de 2022

BSM-7/2022

Participantes dos Mercados da B3 – Segmento Listado B3

**Ref.: Norma de Supervisão Sobre Procedimentos de Liquidação Compulsória - Segmento de Varejo**

A BSM, no exercício de suas funções, emite a presente norma de supervisão (“Norma de Supervisão”) para tratar dos procedimentos relativos à liquidação compulsória a serem observados pelos Participantes, exclusivamente no segmento de varejo, a fim de que sejam cumpridas as normas vigentes emitidas pela CVM e pela B3. Destaca-se que esta Norma de Supervisão complementa as determinações dos normativos vigentes.

Os termos definidos estão de acordo com o Glossário da BSM<sup>1</sup> ou são definidos na presente Norma de Supervisão.

Essa Norma de Supervisão amplia a supervisão atualmente conduzida pela BSM observando as responsabilidades dos Participantes principalmente quanto ao cumprimento dos seguintes deveres:

- Avisos prévios aos investidores sobre diminuição das garantias e atingimento do gatilho que faculta a liquidação compulsória pelo Participante (Item 1.1.1. e Item 1.1.2.);
- Disponibilização aos investidores de informações sobre limites operacionais, comunicações prévias à liquidação compulsória e custos da

---

<sup>1</sup> Disponível em: [https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/BSM-glossario-das-normas-da-autorregulacao\\_Fev-22\\_sem\\_marcas2.2.pdf](https://www.bsmsupervisao.com.br/assets/file/BSM-glossario-das-normas-da-autorregulacao_Fev-22_sem_marcas2.2.pdf).

liquidação compulsória no *site*, área logada e em documentos oferecidos pelo Participante aos seus investidores (Item 1.1.6.);

- Dever de bloqueio de negociação do investidor, para redução de exposição de risco, nos momentos de liquidação compulsória de posições (Item 2.1.2 e Item 2.1.3.);
- Uso do *sender location* apropriado quando a liquidação compulsória for comandada pelo Participante (Item 2.1.4.); e
- Abertura de posição com recursos utilizados como garantias suficientes dos investidores para tanto, evitando a liquidação compulsória muito próxima ao momento de entrada do investidor (Item 3.1.1.).

Nesse sentido, a presente Norma de Supervisão aborda a supervisão dos procedimentos de liquidação compulsória a partir dos seguintes temas:

- (1) Comunicação e transparência de informações pelos Participantes aos investidores;
- (2) Deveres de conduta e boa fé na relação com os investidores no cumprimento da liquidação compulsória pelos Participantes; e
- (3) Simetria entre Limites Pré-Operacionais e garantias depositadas pelos investidores.

## **1. Comunicação e transparência de informações pelos Participantes aos investidores:**

### **1.1. Deveres:**

1.1.1. Os Participantes devem estabelecer regras internas que disciplinem a comunicação aos investidores da progressão da deterioração de suas

garantias, de forma contínua e clara. A comunicação deve ser composta de, no mínimo:

- (a) um alerta inicial, que deve ser disponibilizado ao investidor quando as garantias aportadas chegarem a um limite de risco pré-definido pelo Participante, indicando a necessidade de acompanhamento mais próximo e efetivo das condições de deterioração das garantias prestadas pelo investidor e a eventual necessidade de sua recomposição (“Limite 1”);
- (b) um alerta subsequente, que deve ser disponibilizado ao investidor quando as garantias aportadas continuarem a se deteriorar, atingindo um segundo limite pré-definido pelo Participante, a partir do qual, e a qualquer momento, a liquidação compulsória das posições em aberto detidas pelo investidor poderá ocorrer a critério do Participante e de acordo com suas políticas e manuais, caso o próprio investidor não tome medidas tempestivas para reduzir ou encerrar sua exposição a risco (zeragem voluntária do investidor) ou para reforçar as garantias prestadas (“Limite 2”); e
- (c) mensagens que informem os investidores da efetivação de liquidação compulsória de qualquer posição, após atingimento do Limite 2 e exercício da faculdade da liquidação compulsória pelo Participante.

1.1.2. O Limite 1 deve ser inferior ao Limite 2 de modo a alertar o investidor sobre as condições de suas garantias e sua deterioração em relação às posições em aberto (“zona de perigo”) antes do atingimento do Limite 2, que autoriza a faculdade do Participante de executar a partir desse momento, a liquidação compulsória das posições do investidor pela

insuficiência de garantias de acordo com a política de risco estabelecida e de conhecimento do investidor.

1.1.3. Considerando a volatilidade dos mercados e dos ativos, é permitido ao Participante, para além da fixação dos parâmetros de liquidação compulsória (Limites 1 e 2) para a carteira globalmente considerada, estabelecer também limites específicos para um ou mais ativos individualmente considerados, disponibilizando referidas informações em local de fácil acesso, como *site* ou área logada, bem como em um ou mais normativos internos de cada Participante (Regras e Parâmetros de Atuação “RPA”, Normas e Parâmetros de Atuação “NPA”, Manual de Risco, políticas e/ou contratos), com manutenção do histórico de eventuais alterações.

1.1.4. As comunicações descritas no item 1.1.1. devem ser feitas de forma contínua, imediata e clara aos investidores. São exemplos de comunicações adequadas: disponibilização de aviso em painel disponível para consulta dos investidores na própria plataforma de negociação e/ou mediante envio de e-mail, SMS, *pop-up* para o investidor. O método definido de comunicação aos investidores deve estar informado no *site* e nos normativos internos de cada Participante (RPA, NPA, Manual de Risco, políticas e/ou contratos).

1.1.5. Diligências exigidas do Participante:

- (a) Estabelecimento dos Limites 1 e 2 em suas regras de maneira prévia e pública, para cada ativo.

Limite 1 – atingimento da utilização de x% das garantias detida pelo seu investidor; e

Limite 2 – atingimento da utilização de  $y\%$  das garantias detida pelo seu investidor, sendo  $y > x$ .

- (b) Monitoramento das garantias e posições dos investidores;
- (c) Disponibilização aos investidores dos valores de suas garantias incluindo suas variações atualizadas tempestivamente;
- (d) Comunicação do atingimento do Limite 1 e, posteriormente, se for o caso, do Limite 2; e
- (e) Comunicação de eventual liquidação compulsória.

1.1.6. Os Participantes deverão disponibilizar aos investidores as seguintes informações, de maneira clara, contínua, completa, precisa e facilmente acessível, assim como devem manter o histórico de eventuais alterações, das seguintes informações:

- (a) o valor das garantias alocadas; e
- (b) a partir de qual momento o consumo de garantias alcança o Limite 1 e, posteriormente, se for o caso, o Limite 2 com consequente risco de acionamento da liquidação compulsória pelo Participante.

1.1.7. As informações de utilização das garantias são essenciais para as tomadas de decisão do investidor sobre sua carteira de investimentos, possibilitando-lhe, em um cenário em que seja necessário, escolher quais ativos se desfazer ou quais garantias aportar, anteriormente à violação do Limite 2 que facultará a liquidação compulsória pelo Participante que o representa.

## 1.2. Supervisão:

1.2.1. A BSM supervisionará os Participantes no que se refere à **Comunicação e transparência de informações aos investidores (Item 1)** a partir das seguintes análises:

- (a) Transparência oferecida para os investidores no *site* e em área logada, bem como em um ou mais normativos internos de cada Participante (RPA, NPA, Manual de Risco, políticas e/ou contratos), com manutenção do histórico de eventuais alterações das informações exigidas na regulamentação da CVM aplicável e na presente Norma de Supervisão. Assim como sobre a comunicação aos seus clientes pelo Participante, quando houver alteração das regras de liquidação compulsória, identificando a alteração e o documento alterado;
- (b) Comunicação do Participante com o investidor para prover avisos prévios ao acionamento da liquidação compulsória. A BSM verificará as comunicações realizadas aos investidores antes da liquidação compulsória, assim como os critérios de armazenamento e rastreabilidade dessas comunicações; e
- (c) Disponibilização de informações de forma contínua e clara ao investidor sobre os limites operacionais (Limite 1 e Limite 2), e sobre garantias disponíveis, assim como sobre as possíveis alterações de tais garantias e limites.

## **2. Deveres de conduta e boa-fé na relação com os investidores no cumprimento da liquidação compulsória pelos Participantes:**

### **2.1. Deveres:**

2.1.1. É dever dos Participantes, ao identificar a redução de recursos aportados como garantias em nome do investidor, ou mesmo alteração nos preços

dos ativos de forma a colocar em risco as posições abertas dos clientes em razão de garantias que podem se tornar insuficientes, atuar para: (a) impedir o aumento de posições acima das garantias alocadas em nome do investidor; (b) solicitar depósito de garantias adicionais durante o pregão, para que o investidor possa manter as posições abertas; ou (c) reduzir ou encerrar posições detidas pelo investidor, de forma compulsória, cumprindo seus deveres perante a *Clearing* da B3.

2.1.2. O Participante deve estabelecer um mecanismo de bloqueio de negociação pelos investidores, que deve ser utilizado nos momentos em que for dar início às liquidações compulsórias das posições do investidor. Tal mecanismo serve para impedir a abertura de posição indevida ocasionada pela liquidação compulsória do Participante.

2.1.3. A liquidação compulsória deve ser realizada após o acionamento do mecanismo de bloqueio de negociação pelo investidor.

2.1.4. Para a realização de liquidações compulsórias comandadas pelo Participante, este deve utilizar um meio de execução (*sender location*) específico para tal fim, sendo vedada a utilização de meio de execução denominado cliente final ou mesa de operações, exceto nos casos em que o próprio investidor comandou a redução ou zeragem de sua posição pela mesa de operações do Participante.

2.1.5. Destacamos que os cenários em que o próprio investidor comanda a redução de seu risco ou a zeragem de sua posição, seja por um meio de execução de cliente final, seja por uma ordem transmitida para a mesa de operações, não se confundem com o processo de liquidação compulsória comandado pelo Participante. Eventuais custos adicionais

de ordens enviadas pelo investidor para redução ou zeragem voluntária de sua posição, via mesa de operações, devem estar disponíveis no *site* do Participante, bem como em um ou mais normativos internos de cada Participante (RPA, NPA, Manual de Risco, políticas e/ou contratos), com manutenção do histórico de eventuais alterações.

## 2.2. Supervisão:

2.2.1. A BSM supervisionará os Participantes no que se refere aos **Deveres de conduta e boa-fé na relação com os investidores no cumprimento da liquidação compulsória (Item 2)**, a partir das seguintes análises:

- (a) dos procedimentos utilizados pelos Participantes para:
  - (i) bloqueio de negociação pelos investidores previamente ao início do procedimento de liquidação compulsória pelo Participante, e
  - (ii) desbloqueio de negociação pelos investidores após o procedimento de liquidação compulsória e recomposição das garantias e limites pelo investidor.
  
- (b) do uso adequado de meio de execução (*Sender Location*) específico para liquidação compulsória pelo Participante, que pode ser feito mediante solicitação ao Participante dos negócios de liquidações compulsórias e conciliação com as informações prestadas pela B3.

### **3. Simetria entre Limites Pré-Operacionais e garantias depositadas pelos investidores**

#### **3.1. Deveres:**

3.1.1. Os Participantes devem estabelecer, em seus *sites*, bem como em um ou mais normativos internos de cada Participante (RPA, NPA, Manual de Risco, políticas e/ou contratos), com manutenção do histórico de eventuais alterações), o Limite de Risco Pré-Negociação<sup>2</sup> e o Limite de Risco Intradiário<sup>3</sup>, para negociação de cada ativo, de modo que, no momento da abertura de posição, o Limite de Risco Intradiário do investidor seja igual ou superior ao Limite de Risco de Pré-Negociação. Disso decorre que, uma vez que o Participante tenha permitido a abertura de posições, com garantias que considerou suficientes, não poderá executar a liquidação compulsória dessas mesmas posições, sem que haja alteração nas condições de mercado ou redução das garantias aportadas.

3.1.2. Os Participantes devem respeitar os limites máximos de alavancagem constantes dos contratos celebrados com investidores, desde que observada a dinâmica de simetria dos limites operacionais do item 3.1.1 acima.

---

<sup>2</sup> PQO - Item 97. O Participante deve implantar, manter e monitorar os parâmetros mínimos definidos pela B3 nas ferramentas de gestão de risco de pré-negociação utilizadas para controle do risco decorrente das operações realizadas por seus Clientes, independentemente da forma de acesso adotada e de acordo com as regras estabelecidas pela B3. (OC 063/2017-DP)

<sup>3</sup> PQO - Item 90. O Participante deve monitorar, ao longo do dia, os limites operacionais atribuídos a seus Clientes em processo de gerenciamento de risco intradiário (Res. CMN 4.557).

- 3.1.3. Os Participantes devem atualizar seus controles e divulgar ao mercado em seus respectivos *sites* e em um ou mais normativos internos (RPA, NPA, Manual de Risco, políticas e/ou contratos), de maneira prévia às negociações de seus investidores, com manutenção do histórico de eventuais alterações, as definições das seguintes informações, por ativo:
- (a) limite de Risco Pré-Negociação;
  - (b) limite de Risco Intradiário; e
  - (c) custos, taxas e corretagem envolvidos quando houver liquidação compulsória de posições de investidores por parte do Participante.

### 3.2. Supervisão:

- 3.2.1. A BSM supervisionará os Participantes no que se refere à **Simetria entre Limites Pré-Operacionais e garantias depositadas pelos investidores (Item 3)**, a partir das seguintes análises:

- (a) Avaliação dos controles existentes para abertura de posições e, posteriormente, para a liquidação compulsória do investidor, disponibilizados por meio de arquivos que contenham as informações mínimas do **Anexo I** deste documento;
- (b) Análise de regras (RPA/NPA), manuais e contratos dos Participantes para verificação da transparência oferecida para os investidores no *site* e em área logada sobre as informações exigidas nesta Norma de Supervisão (como limites operacionais, garantias e custos da liquidação compulsória comandada pelo Participante);
- (c) Custos envolvidos na liquidação compulsória e levantamento do processo de cobrança de corretagem para os investidores que

- forem liquidados compulsoriamente ou que comandarem suas operações pela mesa de operações; e
- (d) Levantamento do processo do Participante relativo ao monitoramento dos limites operacionais dos investidores (Limite de Risco Pré-Negociação e Limite de Risco Intradiário), assim como os registros de extrapolação dos limites e suas liquidações compulsórias.

Os Participantes devem manter os documentos, *logs*, informações e históricos citados nesta Norma de Supervisão pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos. Os documentos e as obrigações identificadas na regulamentação aplicável e nesta Norma de Supervisão serão exigidos dos Participantes pela BSM no âmbito de auditorias, assim como no âmbito de apuração de denúncias, irregularidades identificadas e/ou Solicitações do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos.

Os deveres indicados na regulamentação aplicável e na presente Norma de Supervisão, uma vez não atendidos adequadamente e tempestivamente pelos Participantes, poderão, inclusive, ser considerados para futuras medidas de *enforcement*.

A BSM se coloca à disposição do mercado para realização de cursos que sejam necessários e demandados pelas instituições e destaca aos Participantes que, para o melhor cumprimento das normas vigentes e da presente Norma de Supervisão, como diligência a ser observada, devem ser feitos treinamentos aos departamentos envolvidos, notadamente áreas de risco, operações, atendimento de investidores e ouvidoria.



Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Superintendência de Auditoria da BSM, pelo telefone (11) 2565-6074 ou e-mail [bsm@bsmsupervisao.com.br](mailto:bsm@bsmsupervisao.com.br).

Atenciosamente,

André Eduardo Demarco  
Diretor de Autorregulação

## Anexo I – Campos mínimos

### Abertura de Posição

1. Código ou nome do investidor;
2. Data e horário (hh:mm:ss:mmm) das operações realizadas;
3. Prazo de validade da Ordem;
4. Descrição do Ativo objeto da Ordem, com o código de negociação, a quantidade e o preço;
5. Natureza da Ordem (compra ou venda; tipo de mercado: à vista, a termo, de opções, futuro, *swap* e renda fixa; Repasse ou operações de Participantes de Liquidação);
6. Valor do limite pré-operacional do investidor;
7. Valores das margens depositadas pelo investidor.
8. Motivo da rejeição da ordem caso o cliente não possua limite garantia suficiente.

### Liquidação Compulsória

1. Código ou nome do investidor;
2. Data e horário (hh:mm:ss:mmm) da liquidação compulsória comandada pelo Participante;
3. Valor da Garantia Disponível no ato da liquidação compulsória (\*);
4. Valor da Garantia Exigida no ato da liquidação compulsória;
5. *Sender Location* utilizado na liquidação compulsória.

(\*) Quando a garantia for alocada pelo próprio cliente, o Participante deverá possuir trilha constando:

1. Usuário;
2. Data e horário da alocação de garantia;

3. Valor da garantia alocada. Caso a alocação seja realizada por ativo, a trilha deve demonstrar o valor total e os ativos alocados.

Layout do arquivo log

Os campos devem estar separados por ponto e vírgula (;), com a nomenclatura descrita nas tabelas abaixo, em formato de arquivo texto,

#### Abertura de Posição

Código Investidor	Data e hora	Validade da ordem	Ativo	Quantidade	Preço	Natureza	Limite pré-operacional	Margem Depositada	Motivo da rejeição
Número	aaaa-mm-dd hh:mm:ss.mmmm	aaaa-mm-dd	Texto	Número	Número	C / V	Número	Número	Texto

#### Liquidação Compulsória

Sender Location	Código Investidor	Data e hora	Garantia Disponível	Garantia Exigida
Conforme Anexo do Comunicado Externo 017/2022-VNC	Número	aaaa-mm-dd hh:mm:ss.mmmm	Número	Número

#### Alocação de Garantia

Código Investidor	Data e hora	Garantia Alocada	Ativo
Número	aaaa-mm-dd hh:mm:ss.mmmm	Número	Texto

