16 de novembro de 2026

28/2026-BSM

N O T A D E O R I E N T A Ç Ã O

Participantes dos Mercados da B3 – Listado e Balcão

Ref.: **Nota de Orientação sobre melhores práticas em operações de empréstimo de ativos (BTB)**

A BSM Supervisão de Mercados ("BSM"), em seu papel de orientar e apoiar o mercado para o cumprimento das normas estabelecidas pelo regulador e pela administradora do mercado B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), tendo em vista as consultas recebidas de Participantes e as solicitações de Clientes apresentadas ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos ("MRP"), relacionadas a operações de empréstimo de ativos ("BTB"). divulga a presente nota de orientação ("Nota de Orientação"), com o objetivo de consolidar boas práticas relacionadas às operações de empréstimo de ativos, em conformidade com a regulação e as diretrizes vigentes da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e das regras da B3.

A Resolução CVM nº 35/2021 ("RCVM 35"), que dispõe sobre a intermediação de operações com valores mobiliários, estabelece que os intermediários devem atuar com probidade, boa-fé, diligência, lealdade e transparência na condução de suas

atividades, adotando regras, procedimentos e controles internos destinados a assegurar o adequado tratamento dos Clientes e a prestação de informações compatíveis com as características dos produtos e serviços oferecidos.

Para os fins desta Nota de Orientação, também são relevantes as disposições da Resolução CVM nº 32/2021 ("RCVM 32"), que disciplina a prestação dos serviços de custódia de valores mobiliários. Considerando que as operações de empréstimo, na posição de doadores, envolvem ativos mantidos em contas de custódia dos Clientes e, em muitos casos, são operacionalizadas por mecanismos de disponibilização autorizada de ativos para empréstimo por meio de consentimento ou adesão contratual, a prestação adequada de informações, os controles de movimentação e a rastreabilidade dos ativos constituem aspectos relevantes para a proteção dos Clientes e para a manutenção da integridade do mercado.

Por sua vez, a Resolução CVM nº 34/2021 ("RCVM 34") trata sobre empréstimo de valores mobiliários por câmaras e prestadores de serviço de compensação e liquidação, estabelecendo que as operações de empréstimo de valores mobiliários dependem de autorização prévia do Cliente e devem ser realizadas por meio de sistemas autorizados, observadas as disposições regulamentares aplicáveis, incluindo os deveres de comunicação, registro e controle das operações.

Diante desse cenário, a presente Nota de Orientação busca consolidar orientações sobre melhores práticas a serem adotadas pelos Participantes na intermediação de operações de empréstimo de ativos no âmbito da Plataforma BTB, com foco no fortalecimento da transparência, da qualidade das informações prestadas aos

INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – CONFIDENTIAL INFORMATION

Clientes, da governança dos processos internos e da adequada gestão dos riscos operacionais associados a essas operações.

Esta Nota de Orientação não tem o objetivo de esgotar todas as obrigações regulatórias inerentes ao tema e é dever do Participante verificar as exigências aplicáveis às atividades que desempenham no mercado de valores mobiliários.

As regras sobre o detalhamento das comunicações, previstas nesta Nota de Orientação, deverão ser observadas pelo Participante em relação aos seus Clientes pessoas naturais e pessoas jurídicas não financeiras, podendo os Participantes estabelecerem em suas normativas internas diretrizes específicas aplicáveis aos demais Clientes.

A Nota de Orientação está dividida em 6 (seis) seções: (I) Introdução; (II) Transparência em operações de empréstimo de ativos; (III) Tratamento de eventos corporativos e efeitos em direitos societários; (IV) Controles operacionais e governança; (V) Conflitos de interesse e atuação do Participante; e (VI) Documentação e evidências.

Os termos definidos estão de acordo com o Glossário da BSM[1] ou são definidos na presente Nota de Orientação.

[1] Disponível em: https://www.bsmsupervisao.com.br/legislacao-e-regulamentacao/leis-normas-e-regras

I. Introdução

1.1. As operações de empréstimo de ativos consistem na transferência temporária da titularidade de valores mobiliários de um Cliente, denominado doador, para outro Cliente, denominado tomador, mediante remuneração livremente pactuada e observadas as regras estabelecidas pela regulamentação vigente e pelos normativos da B3.

1.2. As operações podem decorrer de contratos de empréstimo executados por iniciativa dos Participantes envolvidos, observadas as condições estabelecidas pelas partes e os procedimentos definidos pela regulamentação aplicável.

1.3. Em situações específicas previstas nos normativos da B3, também podem ocorrer a execução de operações de empréstimo de forma compulsória pela B3, destinadas a viabilizar a adequada liquidação de obrigações assumidas no mercado à vista. Em qualquer hipótese, a realização da operação pressupõe a existência de ativos disponibilizados para empréstimo.

1.4. As características dos contratos de empréstimo de ativos são definidas a partir dos parâmetros admitidos pelos sistemas da B3, incluindo aspectos como quantidade, prazo, taxa e demais condições aplicáveis à operação. A efetivação do contrato permanece sujeita ao atendimento dos requisitos operacionais, de elegibilidade, registro, garantias e controles estabelecidos pela regulamentação e pelos procedimentos aplicáveis ao serviço de empréstimo de ativos.

1.5. Com a crescente utilização das operações de empréstimo de ativos, verificou-se o desenvolvimento, por parte de alguns Participantes, de soluções destinadas a simplificar a disponibilização de ativos para empréstimo. Tais soluções, referidas no mercado como Custódia Remunerada ("Custódia Remunerada"), consistem, em geral, em mecanismos operacionais mediante os quais o Cliente autoriza previamente que ativos elegíveis mantidos em sua carteira, de forma total ou parcial, sejam ofertados para realização de operações de empréstimo, observadas as condições previamente estabelecidas pelo Participante.

1.6. Em contrapartida, o Cliente receberá como remuneração pela operação, as condições decorrentes das operações contratadas e previamente acordadas com o Participante, permanecendo a realização das operações de empréstimo sujeita às condições de mercado, à existência de demanda pelos ativos disponibilizados e às regras aplicáveis ao sistema de empréstimo de ativos administrado pela B3.

1.7. Embora a nomenclatura e as características operacionais possam variar entre os Participantes, a Custódia Remunerada possui como elemento comum a atuação do intermediário na administração da disponibilização dos ativos de um determinado Cliente para empréstimo. Nesse contexto, assume especial relevância a adequada divulgação de suas características, incluindo a natureza e as condições da ordem de empréstimo, de adesão, formas de cancelamento, critérios de remuneração, com atenção à taxa aplicada, bem como seus efeitos operacionais para assegurar a adequada compreensão do produto pelos Clientes.

1.8. De forma geral, quando o Cliente solicita o cancelamento de mecanismos de disponibilização automática de ativos para empréstimo, os ativos deixam de ser

elegíveis para novas operações após a efetivação do cancelamento. Os contratos de empréstimo já existentes, contudo, podem, a depender do que disciplinado nos termos de adesão, permanecer ativos até sua regular liquidação ou devolução, observados os procedimentos operacionais e os prazos aplicáveis.

II. Transparência em operações de empréstimo de ativos

A. Adesão e cancelamento do produto

2.1. A compreensão adequada do funcionamento das operações de empréstimo de ativos representa elemento importante para que o Cliente tome decisão informada acerca de sua participação nesse produto oferecido pelo Participante.

2.2. Nesse contexto, constitui boa prática que a adesão às operações de empréstimo de ativos seja realizada por meio de instrumento contratual específico ou, se utilizado o modelo de contrato de intermediação, de mecanismo que assegure manifestação destacada, individualizada e inequívoca do Cliente, não se limitando a autorizações genéricas ou cláusulas inseridas em documentos destinados à contratação de outros produtos ou serviços.

2.3. Também é recomendável que os Participantes disponibilizem, previamente à adesão pelo Cliente, informações claras e acessíveis sobre as características do serviço, incluindo seu objetivo, regras de funcionamento, os direitos e obrigações envolvidos, potenciais riscos, forma de remuneração, eventual tributação, bem como os principais efeitos operacionais decorrentes das operações de empréstimo de ativos. A esse respeito, é fundamental que o Participante esclareça, dentre outras

características relevantes do empréstimo, que durante sua vigência o Cliente deixará, temporariamente, de figurar como titular dos valores mobiliários emprestado, bem como as respectivas consequências em relação a seus direitos políticos e econômicos.

2.4. É importante também que a adesão do Cliente seja submetida a uma disciplina de renovação, em periodicidade a ser estabelecida nas regras, procedimentos e controles internos dos Participantes. Uma boa prática a esse respeito é a parametrização da renovação do produto com os prazos de atualização cadastral do Cliente.

2.5. Também é indicado que os Participantes informem, de forma clara, os critérios adotados para disponibilização dos ativos para empréstimo. Nesse sentido, pode contribuir para a transparência do serviço a divulgação de informações que permitam ao Cliente compreender se a autorização abrangerá a totalidade dos ativos elegíveis mantidos em sua carteira, determinadas classes ou grupos de ativos, ou ainda se serão considerados ativos individualmente selecionados. Quando aplicável, recomenda-se igualmente a divulgação dos critérios utilizados para seleção, inclusão ou exclusão dos ativos passíveis de empréstimo, bem como das possibilidades de parametrização disponibilizadas ao Cliente.

2.6. Também constitui boa prática que os procedimentos de cancelamento do produto sejam simples e transparentes, acompanhados de informações sobre os prazos de efetivação da solicitação, os efeitos operacionais decorrentes do encerramento da participação no serviço e o tratamento conferido às posições emprestadas.

2.7. Adicionalmente, recomenda-se que os Clientes sejam informados sobre as movimentações de custódia decorrentes da efetiva contratação das operações de empréstimo, de forma a reduzir dúvidas quanto à localização e ao tratamento das posições mantidas em custódia.

2.8. Por fim, é recomendável que os Participantes mantenham registros aptos a evidenciar a manifestação de vontade do Cliente e sua ciência acerca das condições aplicáveis à adesão e ao cancelamento da adesão ao serviço. Tais informações poderão ser utilizadas na esfera do Mecanismo de Ressarcimento e Prejuízo ("MRP"), bem como para as atividades conduzidas no âmbito da auditoria da BSM.

B. Natureza *Callable* dos contratos e procedimentos para retorno dos ativos

2.9. É esperado que Participantes forneçam informações adequadas acerca da possibilidade de solicitação de antecipação dos ativos emprestados e dos procedimentos relacionados a essa solicitação.

2.10. É importante que os Clientes tenham acesso fácil às informações sobre os canais disponíveis para solicitação de retorno dos ativos, quando aplicável, os prazos normalmente envolvidos no processo e eventuais fatores que possam influenciar o tempo necessário para a recomposição da posição em custódia.

2.11. Sempre que aplicável, também devem ser esclarecidas as diferenças operacionais entre solicitações de devolução total e parcial dos ativos emprestados.

C. Transparência na visualização de ativos alugados e contratos de empréstimo firmados

2.12. A transparência das posições envolvidas nos contratos de empréstimo constitui elemento relevante para a adequada compreensão do serviço pelo Cliente.

2.13. É indicado que os Participantes disponibilizem ao Cliente, em ambiente de fácil acesso em suas plataformas, informações atualizadas acerca de suas posições em contratos doadores e tomadores, de forma a segregar a sua posição em custódia não atrelada a contratos de empréstimo de ativos.

2.14. Também representa boa prática a disponibilização do histórico de movimentações que permita ao Cliente acompanhar a evolução das posições vinculadas aos contratos de empréstimo de ativos.

D. Tratamento dado a vendas de posições que estejam emprestadas e regras, procedimentos e controles internos para disponibilização e movimentação de ativos na posição doadora

2.15. É recomendável que os Participantes divulguem de forma clara a possibilidade de realização de vendas a descoberto e os efeitos decorrentes da venda de ativos vinculados a operações de empréstimo, incluindo os procedimentos operacionais, riscos e custos associados a essas operações.

2.16. Em especial, recomenda-se que os Participantes expliquem previamente os procedimentos aplicáveis à liquidação antecipada das operações, os prazos envolvidos e a possibilidade de adoção de mecanismos operacionais próprios.

2.17. Também é recomendável que os Participantes esclareçam situações operacionais nas quais possa ocorrer, temporariamente, a coexistência de posições doadoras e tomadoras vinculadas ao mesmo Cliente, em especial quando relacionadas à liquidação de operações.

2.18. Considera-se também boa prática que os Participantes mantenham regras, procedimentos e controles internos adequados para a disponibilização e movimentação de ativos na posição doadora, de modo a assegurar que somente ativos elegíveis sejam objeto de operações de empréstimo, observados os termos da autorização concedida pelo Cliente e as condições previstas nos documentos aplicáveis ao produto.

2.19. Nesse contexto, pode contribuir para a transparência da operação a divulgação dos critérios de elegibilidade e seleção dos ativos passíveis de empréstimo, dos procedimentos adotados em caso de venda dos ativos emprestados, de solicitação de devolução dos ativos e de outras situações que possam afetar as decisões do Cliente.

E. Transparência sobre custos, remuneração e compartilhamento de receitas

2.20. Os Participantes devem adotar práticas que permitam ao Cliente compreender adequadamente a remuneração auferida e/ou paga em decorrência das operações de empréstimo de ativos, bem como as taxas, tarifas, percentuais, retenções ou demais custos incidentes sobre o produto.

2.21. Nesse contexto, recomenda-se que sejam divulgadas informações relativas à metodologia utilizada para cálculo da remuneração do Cliente, ou do pagamento pelo Cliente e do Participante na prestação de seus serviços, incluindo, conforme aplicável, sua relação com as taxas praticadas em contratos de empréstimo semelhantes, os percentuais ou critérios de remuneração e a incidência de custos ou eventuais deduções.

2.22. As informações disponibilizadas devem ser suficientes para que o Cliente compreenda a origem dos valores recebidos e/ou pagos e a forma pela qual a remuneração da operação foi apurada.

III. Tratamento de eventos corporativos e efeitos em direitos societários

3.1. Espera-se que os Participantes disponibilizem informações claras acerca dos procedimentos e prazos operacionais aplicáveis aos eventos corporativos que ocorrerem durante a vigência dos contratos, bem como sobre os potenciais impactos do empréstimo de ativos no exercício de direitos políticos e econômicos, levando em consideração a efetiva transferência da titularidade dos valores

mobiliários emprestados durante a vigência da operação. Recomenda-se, ainda, que os Clientes sejam informados de forma tempestiva acerca de eventos que demandem manifestação ou possam afetar o exercício desses direitos, incluindo os procedimentos, prazos e eventuais providências necessárias para sua efetivação.

3.2. Em especial, no caso de ofertas públicas de aquisição de ações ("OPA"), exercício de direito de retirada e outros eventos societários que dependam de manifestação voluntária, recomenda-se que os Participantes informem tempestivamente os Clientes acerca dos procedimentos a serem adotados para participação no evento, bem como dos procedimentos operacionais, prazos e condições aplicáveis ao exercício desse direito.

IV. Controles operacionais e governança

A. Rastreabilidade dos ativos emprestados

4.1. A capacidade de identificar a origem, a movimentação e a destinação dos ativos disponibilizados para empréstimo, bem como sua vinculação aos respectivos Clientes, constituem aspectos relevantes dos controles internos dos Participantes, contribuindo para a transparência das operações, a gestão de riscos e o atendimento a demandas de supervisão e fiscalização.

4.2. Assim, é importante que os Participantes mantenham regras, procedimentos e controles internos que permitam acompanhar, de forma consistente e

documentada, a movimentação dos ativos disponibilizados para empréstimo, bem como sua vinculação aos respectivos Clientes.

4.3. Adicionalmente, a existência de trilhas de auditoria e registros aptos a reconstruir a movimentação dos ativos ao longo do ciclo da operação favorece a transparência, a governança e a capacidade de atendimento às solicitações de supervisão e fiscalização que venham a ser conduzidas pela BSM.

B. Transferência e Portabilidade de valores mobiliários em posições tomadoras

4.4. Considerando os efeitos que a efetivação de solicitação de transferência de valores mobiliários ("STVM") e os procedimentos de Portabilidade podem produzir sobre posições tomadoras de empréstimo de ativos, a BSM entende que a transparência das regras aplicáveis representa aspecto relevante para a adequada proteção do Cliente.

4.5. Nesse sentido, constitui boa prática que os Participantes divulguem de forma clara sua política sobre a efetivação de STVM e os procedimentos de Portabilidade com relação a posições tomadoras ou doadoras, incluindo os critérios operacionais adotados, as situações em que o procedimento poderá ocorrer e os efeitos decorrentes para o Cliente.

4.6. O Participante deverá adotar procedimentos destinados a viabilizar a STVM ou a Portabilidade solicitada pelo Cliente, observados os prazos, impedimentos e demais condições estabelecidas pela *Clearing* da B3.

C. Critérios utilizados para definição da taxa de empréstimo e tratamento da ordem

4.7. A formação das taxas de empréstimo e o tratamento conferido às ordens representam aspectos relevantes para a confiança dos Clientes no sistema de empréstimo de ativos e são caracterizadas pela livre pactuação.

4.8. Nesse contexto, considera-se boa prática que os Participantes disponibilizem informações que permitam ao Cliente compreender os critérios gerais utilizados para definição das taxas aplicáveis às operações e os procedimentos adotados para tratamento das ordens de empréstimo recebidas, buscando condições compatíveis com aquelas praticadas para operações de características semelhantes e observando os deveres lealdade estabelecidos pela regulamentação aplicável.

4.9. Também contribui para a transparência do processo a divulgação dos critérios de execução, priorização e alocação eventualmente utilizados, especialmente nos casos em que o Participante administre carteiras ou estoques agregados de ativos disponíveis para empréstimo.

4.10. Adicionalmente, mecanismos que assegurem tratamento equitativo aos Clientes, juntamente com registros e trilhas de auditoria que permitam demonstrar

a adequada execução das ordens, fortalecem a governança e a transparência das operações.

D. Tratamento de ativos sujeitos a *lock-up* ou outras restrições à negociação

4.11. Determinados ativos podem estar sujeitos a restrições legais, regulatórias, contratuais ou societárias que limitem sua negociação ou circulação no mercado.

4.12. Diante disso, a BSM entende como boa prática que os Participantes adotem controles destinados à identificação prévia de ativos sujeitos a restrições que possam afetar sua elegibilidade e compatibilidade com a realização de operações de empréstimo. Quando o Participante entender que a informação é relevante para o Cliente, recomenda-se que ela seja apresentada de forma clara aos Clientes.

4.13. Também é recomendável que os Participantes realizem avaliações periódicas da elegibilidade dos ativos disponíveis para empréstimo, considerando alterações de natureza regulatória, contratual ou societária que possam impactar a possibilidade de utilização desses ativos nas operações.

4.14. Adicionalmente, a divulgação aos Clientes de eventuais restrições aplicáveis e dos seus respectivos efeitos operacionais contribui para maior transparência e para a adequada compreensão das limitações existentes em relação às posições mantidas em carteira.

V. Conflitos de interesse e atuação do Participante

5.1. Na Custódia Remunerada, o Participante pode exercer algum grau de discricionariedade na administração das operações, incluindo aspectos relacionados à disponibilização dos ativos, ao direcionamento de ofertas, à definição de parâmetros operacionais e à alocação das operações entre Clientes doadores.

5.2. Considerando essa atuação, os Participantes devem manter regras, procedimentos e controles internos destinados à identificação, prevenção, administração e mitigação de potenciais conflitos de interesse que possam surgir no âmbito das operações de empréstimo de ativos.

5.3. Constitui boa prática que tais procedimentos busquem assegurar que decisões relacionadas à contratação das operações, à seleção de ativos, ao direcionamento de ofertas e à alocação das operações entre Clientes sejam conduzidas de forma compatível com os melhores interesses dos Clientes e observem critérios objetivos, consistentes e passíveis de verificação.

5.4. Também é recomendável que os Participantes avaliem a adoção de controles destinados a mitigar situações em que interesses próprios do intermediário, receitas auferidas em razão das operações ou quaisquer outros incentivos econômicos possam influenciar o tratamento conferido aos Clientes ou resultar em favorecimento indevido de determinados Clientes.

5.5. Nos casos em que o Participante realize a alocação de operações de empréstimo entre diferentes Clientes doadores, pode contribuir para a

INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – CONFIDENTIAL INFORMATION

transparência a definição prévia de critérios objetivos para essa alocação, bem como a manutenção de registros que permitam demonstrar a observância dos critérios adotados.

5.6. Da mesma forma, constitui boa prática que os Participantes disponibilizem informações suficientes para que os Clientes compreendam, em linhas gerais, a forma pela qual os ativos disponibilizados para empréstimo podem ser selecionados e utilizados nas operações, inclusive quando houver a utilização de critérios automáticos, parametrizações previamente definidas ou mecanismos de priorização entre Clientes.

5.7. Adicionalmente, recomenda-se que os Participantes mantenham mecanismos de supervisão e revisão periódica dos controles aplicáveis às operações de empréstimo de ativos, de forma a buscar assegurar tratamento equitativo entre Clientes e compatibilidade das práticas adotadas com os deveres de boa-fé, diligência, lealdade e transparência aplicáveis à atividade de intermediação.

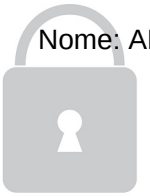
VI. Documentação e evidências

6.1. A documentação e evidências referentes ao serviço Custódia Remunerada devem ser mantidos pelo Participante no prazo e nas condições exigidos pela regulamentação vigente, mantendo-os à disposição da supervisão e fiscalização.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos junto à BSM pelo *e-mail* bsm@bsmsupervisao.com.br ou telefone (11) 2565-6200, opção 6.

André Eduardo Demarco

Diretor de Autorregulação



:Documento assinado por
Nome: ANDRE EDUARDO DEMARCO
Data: 16/11/2026 16:19:12