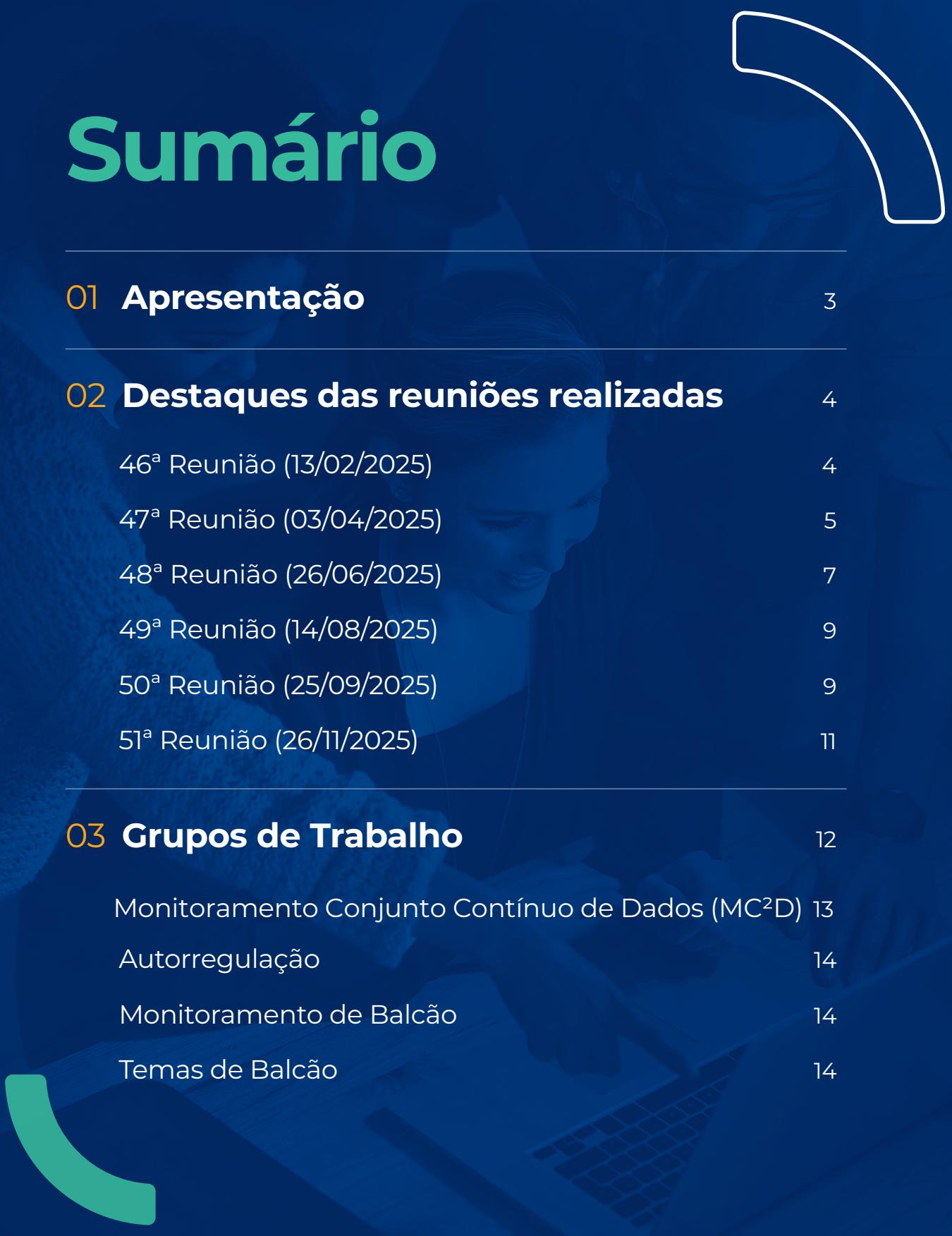


Destaques da  
**Câmara BSM**  
**2025**

# Sumário

---

<b>01 Apresentação</b>	3
<b>02 Destaques das reuniões realizadas</b>	4
46 <sup>a</sup> Reunião (13/02/2025)	4
47 <sup>a</sup> Reunião (03/04/2025)	5
48 <sup>a</sup> Reunião (26/06/2025)	7
49 <sup>a</sup> Reunião (14/08/2025)	9
50 <sup>a</sup> Reunião (25/09/2025)	9
51 <sup>a</sup> Reunião (26/11/2025)	11
<b>03 Grupos de Trabalho</b>	12
Monitoramento Conjunto Contínuo de Dados (MC <sup>2</sup> D)	13
Autorregulação	14
Monitoramento de Balcão	14
Temas de Balcão	14



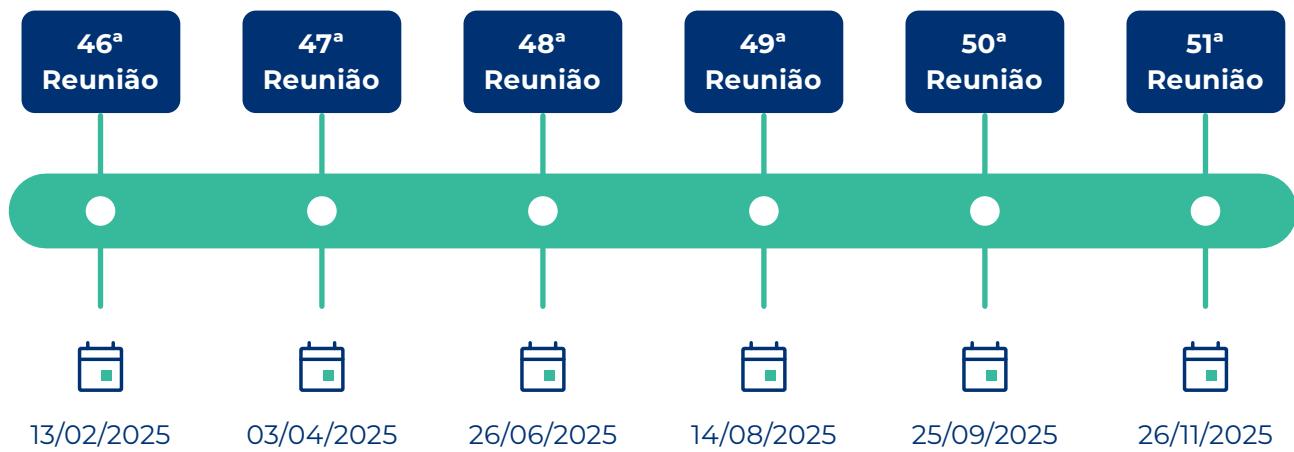
# 01

## Apresentação

A Câmara Consultiva de Mercado da BSM (“Câmara BSM”) é um importante canal de interlocução entre a BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) e os Participantes dos mercados organizados da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), por meio do qual são compartilhadas experiências e debatidas questões relevantes para o desenvolvimento do mercado, bem como é avaliado se os objetivos de supervisão estão sendo efetivamente alcançados.

O fórum é composto pelo Diretor de Autorregulação da BSM e pelo Vice-Presidente do Conselho de Autorregulação, como membros efetivos, e por até 22 (vinte e dois) membros compreendidos entre os Participantes, além de convidados da B3 e do mercado.

Ao longo de 2025, a BSM realizou, em conjunto com os Participantes do mercado, 6 (seis) reuniões ordinárias da Câmara BSM, conforme detalhado abaixo, que contaram com presença média de 92% de seus membros.



Por meio dessas reuniões, a BSM buscou fortalecer o diálogo e a construção conjunta desta autorregulação, ampliando sua entrega de valor e tornando-a cada vez mais próxima, dinâmica e eficaz, em benefício dos Participantes e do mercado.

Foram discutidos temas relevantes, os quais estão descritos no presente documento, que a BSM publica com intuito de promover transparência e horizontalização do conhecimento, apresentando um relato das principais discussões conduzidas na Câmara BSM no ano de 2025, e nas reuniões dos Grupos de Trabalho conduzidos ao longo do ano.

02

# Destaques das reuniões realizadas

## 46ª Reunião (13/02/2025)

---

A reunião foi marcada por discussões relacionadas a temas relevantes para o mercado financeiro, incluindo a **Resolução CVM nº 160** e suas implicações para as operações com ofertas públicas. A BSM destacou que estava analisando operações com ofertas públicas submetidas ao rito de registro automático de distribuição durante o ano de 2024, motivo pelo qual encaminhou pedido de solicitação de informações a determinados Participantes. Na ocasião, foi reforçada a importância de a instituição sinalizar à BSM eventuais dificuldades e desafios em relação ao monitoramento.

Adicionalmente, a BSM reforçou a preocupação da CVM com relação à adoção de medidas, pelos Participantes, de prevenção ao **Financiamento do Terrorismo e à Proliferação de Armas de Destrução em Massa** ("FTP"), uma vez que as instituições tendem a focar apenas nos controles voltados à Prevenção à Lavagem de Dinheiro ("PLD").

Os membros e convidados da Câmara BSM também discutiram os principais desafios da implementação do **Cadastro de Acesso**, decorrentes das regras e obrigações estabelecidas na Resolução CVM nº 225. O debate contou com a participação da B3, que contextualizou a origem do Cadastro de Acesso e da nova resolução, reforçando que se trata de oportunidade de o mercado

evidenciar ao regulador que é possível captar novos clientes sem que isso venha a se refletir em eventual aumento no número de fraudes.

Adicionalmente, a BSM apresentou os impactos na supervisão da BSM decorrentes da publicação da Resolução CVM nº 210, que trata das novas regras aplicáveis à **portabilidade de valores mobiliários**. À época, após questionamentos formulados pelos membros da Câmara, a BSM consultou a CVM sobre a obrigatoriedade de implementação de uma interface digital para portabilidade em instituições que atendem exclusivamente clientes institucionais, tendo a CVM esclarecido que o Participante poderia solicitar dispensa fundamentada diretamente à autarquia.

Por fim, a BSM apresentou o conteúdo da **Nota de Orientação sobre Transferência de Valores Mobiliários e Ativos Financeiros Depositados com Troca de Titularidade** aos membros da Câmara BSM previamente à sua publicação, que veio a ocorrer em 18/02/2025.

» **A Nota de Orientação nº 4/2025-BSM sobre Transferência de Valores Mobiliários e Ativos Financeiros Depositados com Troca de Titularidade pode ser acessada por meio [deste link](#).**



## 47ª Reunião (03/04/2025)

Na reunião, a BSM abordou o dever de **análise de operações e de situações suspeitas**, ressaltando que o Banco Central do Brasil (“Banco Central”), a B3 e a CVM estipulam prazos diferentes para esse processo. Diante desse cenário, considerando a flexibilidade trazida pela Resolução CVM nº 50, definiu-se que os Participantes deverão seguir o prazo de 45 (quarenta e cinco) dias, conforme estabelecido pelo Roteiro PQO da B3.

Ademais, os membros da Câmara BSM discutiram a questão do **modus operandi de infratores que criam contas em diversas instituições para praticar irregularidades**, tendo a BSM pontuado que a situação pode se tornar ainda mais complexa diante de cenário com múltiplas Entidades Administradoras de Mercado Organizado (“EAMOs”) e autorreguladores, uma vez que isso limitaria o alcance de visão da BSM apenas aos mercados administrados pela B3.

O cenário em que um **cliente solicita a portabilidade e, posteriormente, o Participante executa ordens com validade em conta em aberto** também foi abordado na reunião. Na ocasião, reforçou-se a importância da implementação de procedimentos e controles internos que permitam ao Participante verificar a

existência de ordens pendentes quando da solicitação de portabilidade pelo cliente e, se o caso, o Participante se comunicar com o investidor.

Além disso, a BSM esclareceu que, no âmbito da Resolução CVM nº 210, que trata das regras de portabilidade de valores mobiliários, a obrigação de disponibilização de interface digital não é aplicável aos escrituradores.

O tema da **atualização cadastral** também foi discutido na reunião. A BSM pontuou que, no cenário em que o prazo da atualização cadastral se mostra inferior à classificação de risco do cliente, as movimentações podem ser permitidas até que as diligências sejam realizadas, respeitando-se o prazo estabelecido nas políticas internas do Participante.

Na reunião, a BSM também comunicou a elaboração de um **Guia de Boas Práticas para Operações de Tombamento e M&A**, prosseguindo com a apresentação de sua proposta e conteúdo. Os membros da Câmara BSM elogiaram a qualidade do material produzido, destacando a sua importância para o mercado, e apresentaram propostas para complementação de seu conteúdo.

## Guia de Boas Práticas em Aquisições, Migrações e Tombamentos

- **Guia de Boas práticas em Aquisições, Migrações e Tombamentos** apresenta recomendações para operações de **M&A**, com o objetivo de esclarecer dúvidas do mercado e atender pontos levantados em conversas realizadas com o regulador.

Por fim, a BSM divulgou os primeiros **Precedentes Qualificados do MRP**, com fundamento nos artigos 36 a 41 do Regulamento do MRP vigente, que refletem o entendimento pacificado da autorregulação sobre assuntos abordados em decisões reiteradas no âmbito do MRP. A iniciativa foi parabenizada pelos membros da Câmara BSM, destacando que tais precedentes qualificados trazem maior segurança jurídica para os processos de MRP.



## Catálogo de Precedentes Qualificados

- **Catálogo de Precedentes Qualificados** foi organizado com o intuito de facilitar o acesso aos precedentes pelo mercado, promovendo transparência e eficiência na consulta de Temas Repetitivos e Súmulas relacionadas ao MRP.

## 48ª Reunião (26/06/2025)

A BSM informou a publicação da **Norma de Supervisão sobre Cadastro de Clientes**, destacando a complexidade e a importância do tema. Foi reforçado que a Norma de Supervisão não traz novas regras, mas apenas esclarece a forma como a BSM supervisiona o mercado em relação ao tema, considerando as normas publicados pelo regulador. Na ocasião, foram esclarecidas dúvidas dos membros da Câmara BSM em relação ao conteúdo da referida Norma de Supervisão.

**» A Norma de Supervisão nº 10/2025-BSM sobre Cadastro de Clientes pode ser acessada por meio deste link.**

Também foi reforçada pela BSM a **implementação, pela B3, de sender location específico (DAS)** para identificar a origem das ordens aprovadas por clientes finais via *push*, buscando diferenciar operações dessa modalidade daquelas provenientes de sessões Assessor e cliente final (DMA) e, com isso, identificar operações recomendadas por Assessores de Investimento e reduzir o número de solicitações feitas aos Participantes para trilhas de auditoria, que frequentemente envolvem grandes volumes de dados e esclarecimentos adicionais. A regra, publicada por meio do **Comunicado Externo nº 064/2024-VNC**, está em vigor desde 02/01/2025.

Adicionalmente, a BSM apresentou os principais **apontamentos identificados nas auditorias de Supervisão de Operações e Ofertas** no mercado Listado e nas auditorias de Supervisão de Operações no mercado de Balcão. Foram destacadas preocupações especialmente com relação ao mercado de balcão organizado, demandando maior comprometimento dos Participantes para o endereçamento e resolução interna dessas questões.

Na reunião, a BSM abordou a evolução nas discussões relacionadas ao tema de **Churning** e informou a construção de um material atualizado. Os membros da Câmara BSM discutiram sobre as diligências esperadas dos Participantes e os desafios enfrentados no monitoramento da prática de **Churning**.

### Guia de Churning

O **Guia de Parâmetros para Caracterização de Churning no Brasil** apresenta as melhores práticas para monitoramento e identificação desse tipo de ilícito, conforme as Resoluções CVM nºs 35 e 62. O documento atualiza o estudo anterior publicado pela BSM, incorporando nova perspectiva regulatória, nacional e internacional sobre o assunto, as diligências esperadas dos Participantes e os desafios que se apresentam sobre o tema.



Além disso, em continuidade ao seu processo de modernização e atualização tecnológica, a BSM anunciou o lançamento do **novo sistema do MRP Digital** a partir de junho de 2025. O novo sistema proporciona experiência mais moderna, intuitiva e completa aos investidores e aos Participantes dos mercados da B3, atualizado com as melhores práticas de mercado e soluções tecnológicas, fortalecendo o MRP como importante mecanismo de proteção dos investidores.

Por fim, a BSM comunicou a **ampliação da cobertura do MRP para operações com derivativos de Balcão com Contraparte Central (CCP)**. Com o desenvolvimento do mercado de balcão e o aumento do número de investidores pessoa física, a B3, buscando entregar mais valor e trazer um importante diferencial aos investidores e Participantes de seus mercados, deliberou pela ampliação da cobertura do MRP para operações com derivativos com CCP no Balcão. Essa iniciativa pautou-se em cuidadoso estudo conduzido pela BSM e pela prévia aprovação regulatória. Na reunião foi destacado que a ampliação da cobertura do MRP para esse grupo específico de valores mobiliários não exigiu novo chamamento à contribuição dos Participantes ao Fundo do MRP.

## Alterações no Regulamento do MRP e em Resolução do Conselho de Autorregulação

De modo a refletir a mencionada extensão da cobertura do MRP, além de outros aprimoramentos de cunho redacional, a BSM divulgou alterações no **Regulamento do MRP** e publicou a **Resolução do Conselho de Autorregulação da BSM nº 01/2025**, que dispõe sobre os aspectos financeiros e administrativos do MRP e revoga resolução anterior sobre o tema.



## 49ª Reunião (14/08/2025)

A discussão referente à **implementação, pela B3, de sender location específico (DAS)** foi retomada e a BSM reforçou que a regra de **identificação de Direto Automático**, estabelecida pelo **Comunicado Externo nº 017/2022-VNC**, em vigor desde 31.01.2022, se aplica inclusive para investidores estrangeiros operando por meio de conta coletiva via conta máster e que se utilizam de algoritmos próprios para identificar potenciais compradores e vendedores em operações de bolsa. Além disso, discutiu-se sobre as particularidades da **zeragem assistida**, implementada por meio do **Ofício-Circular nº 008/2025-VNC da B3**, com vigência a partir de 16/06/2025.

Esse encontro, ainda, foi marcado por considerações sobre **cadastro centralizado**. O grupo debateu desafios encontrados para manutenção do cadastro integrado e atualizado diante do advento de

múltiplas entidades administradoras de mercado, além dos custos e das exigências relacionados à Lei Geral de Proteção de Dados.

Adicionalmente, a BSM apresentou evoluções na metodologia para detectar **práticas abusivas em ofertas, incluindo simulações e alertas específicos**. A necessidade de adequação dos Participantes foi evidenciada, uma vez que essas práticas vêm sendo identificadas em uma variedade maior de produtos, tornando o monitoramento um desafio para o mercado.

Por fim, foi reforçada a necessidade de os Participantes ajustarem seus **contratos com prestadores de serviços**, incluindo aqueles que desenvolvem soluções próprias ou ainda não contrataram fornecedores externos, de modo a atender o conteúdo mínimo do contrato, conforme estabelecido na Resolução CVM nº 35 e no Roteiro PQO da B3.

## 50ª Reunião (25/09/2025)

A BSM introduziu a reunião apresentando a minuta da **Norma de Supervisão sobre PLD/FTP**, que atualiza o conteúdo do Comunicado Externo BSM-004/2020 e incorpora as experiências acumuladas pela autorregulação ao longo dos últimos anos. O documento reflete como a BSM tem praticado e continuará a praticar a supervisão e fiscalização sobre PLD/FTP nos mercados organizados administrados pela B3 em linha com as exigências regulatórias, tendo sido realizadas diversas reuniões e colaborações com a CVM para alinhamentos sobre a Norma de Supervisão. Os membros da Câmara BSM discutiram sobre o conteúdo da Norma de Supervisão e esclareceram dúvidas sobre as diligências esperadas dos Participantes em relação à PLD/FTP.

» **A Norma de Supervisão nº 18/2025-BSM sobre PLD/FTP pode ser acessada por meio deste link.**

O tema relacionado ao **Modelo de atuação PNP PN** foi discutido na reunião. A BSM informou que trabalhou em conjunto com a B3 na atualização do modelo de Participante de Negociação Pleno ("PNP") e de Participante de Negociação ("PN"), em resposta às evoluções observadas no mercado ao longo do tempo. Foi destacado que a nova construção buscava introduzir maior flexibilidade nas regras aplicáveis, considerando os diferentes modelos de negócio atualmente praticados. Além disso, foi reforçada a importância para que os Participantes definam, no contexto de suas relações comerciais, as responsabilidades

atribuídas a cada parte em relação aos processos do PQO, de modo a viabilizar a supervisão e fiscalização realizadas pela BSM. Essa construção foi publicada pela B3 em outubro de 2025, a partir do [Ofício Circular nº 019/2025-VPE](#).

Além disso, discutiu-se o Ofício-Circular nº 01/2025/CVM/SMI-PEC que fornece orientações sobre as regras do **Programa de Educação Continuada** aplicáveis aos

Assessores de Investimento. Na ocasião, a BSM alertou os Participantes para o risco de descredenciamento do assessor de investidor em caso de descumprimento das referidas regras. Adicionalmente, a BSM informou que, em razão de sua relevância, as **Trilhas de Conhecimento** publicadas pela BSM passarão a pontuar a pontuar para a atualização das Certificações PQO por meio do PEC da B3, sendo que cada trilha contabilizará três pontos.

## Trilhas de Conhecimento

A BSM, comprometida em promover o conhecimento amplo e público aos Participantes da B3, passou a publicar, em 2025, material que reúne um conjunto de conteúdos temáticos, elaborados por especialistas e disponibilizados em linguagem didática e em formatos de fácil acesso, chamados de Trilhas de Conhecimento. Essa atuação reforça seu papel na educação e fiscalização dos Participantes, garantindo a conformidade com as regras, integridade e boas práticas.

Ao longo do ano, foram publicadas as seguintes Trilhas de Conhecimento:



Trilha de Conhecimento:  
**Sobre a BSM**



Trilha de Conhecimento:  
**Controles Internos**



Trilha de Conhecimento:  
**Cadastro**



Trilha de Conhecimento:  
**Balcão**

Ao final, a BSM comunicou a idealização do **Informe Semestral do Monitoramento Conjunto Contínuo de Dados (MC<sup>2</sup>D)**. Referido documento foi elaborado para fornecer aos Participantes um resumo executivo dos resultados individuais do MC<sup>2</sup>D referente ao semestre anterior. O documento abrange as entregas de layouts e respectivos testes realizados durante o último semestre

monitorado, com um panorama executivo consolidado dos resultados obtidos no MC<sup>2</sup>D, acelerando e facilitando o acompanhamento das atividades realizadas. Na reunião, os membros da Câmara BSM elogiaram a iniciativa, destacando a importância desse documento para, em especial, sensibilizar a necessidade de orçamento junto à alta administração.

## 51ª Reunião (26/11/2025)

A BSM abordou a **atualização do Roteiro PQO da B3 para 2026**, com a finalidade de aumentar a eficiência e, consequentemente, reduzir custos de observância para os Participantes. Na ocasião, foi destacado que, apesar de se tratar de uma publicação da B3, a BSM propôs à entidade atualizações e aprimoramentos do referido Roteiro, considerando o impacto que este possui na supervisão e fiscalização desempenhadas pela autorregulação, bem como a maturidade hoje percebida nas regras, procedimentos e controles internos dos Participantes.

A conformidade dos **contratos com prestadores de serviços** firmados pelos Participantes também foi um ponto discutido na reunião. Os membros e convidados da Câmara BSM trouxeram

comentários sobre as dificuldades enfrentadas, ao passo que a BSM destacou a aproximação que tem realizado junto aos provedores de tecnologia que os atendem, indicando a realização de reuniões para orientá-los sobre a importância da conformidade regulatória.

Além disso, discutiu-se sobre o tema de **registro retroativo de derivativos de balcão**. A BSM destacou que o Ofício Circular nº 191-2024-PRE traz diretrizes para registro, no mercado de balcão organizado da B3, de operações com derivativos sem contraparte central. Foi reforçado que, conforme informado no Ofício, a partir de 1º.01.2026, apenas serão admitidos registros de operações com derivativos realizadas na mesma data do registro.



# 03

## Grupos de Trabalho

A partir da verificação da necessidade de aprofundamento de determinados temas, ao longo de 2025 a BSM conduziu 4 (quatro) Grupos de Trabalho com os membros e convidados da Câmara BSM, com a finalidade de realizar estudos, análises e discussões sobre assuntos específicos relativos à autorregulação dos mercados de bolsa e de balcão organizado administrados pela B3.



## Monitoramento Conjunto Contínuo de Dados (MC<sup>2</sup>D)

Formado em 2022, esse Grupo de Trabalho debate o modelo do monitoramento conjunto contínuo de dados e as principais trilhas de dados a serem compartilhadas continuamente pelos Participantes com a BSM. Ao longo de 2025, o Grupo de Trabalho buscou discutir formas de evolução do modelo, bem como ampliar sua aplicação para o mercado de Balcão organizado administrado pela B3.

- Participação de 463 pessoas e 68 instituições;
- Realização de 6 reuniões em 2025.
- **Entregas:** Publicação das versões 2.4 e 3.0 do Manual de Layout; disponibilização do Informe Semestral do MC<sup>2</sup>D.



 **STATUS:** Em andamento.

### Março de 2025



A [versão 2.4](#) trouxe alterações importantes, como a inclusão de um layout específico para solicitações de portabilidade, a previsão de entrega dos arquivos e trilhas para novos Participantes, a adição da modalidade de Cadastro de Acesso ao layout de cadastro e a revisão das descrições, objetivos, abrangência e campos dos layouts.

### Dezembro de 2025



A [versão 3.0](#) implementa o novo *layout* relacionado ao processo de Prevenção a Fraudes e expande o MC<sup>2</sup>D para o mercado de balcão organizado. No segmento Balcão, o primeiro *layout* a ser exigido dos Participantes será referente ao processo de Cadastro, sendo que os demais serão exigidos de forma progressiva. Inicialmente, esses *layouts* serão aplicados a Participantes selecionados pela Supervisão Baseada em Risco, com inclusão gradual de demais Participantes.

## Autorregulação

Formado para promover discussões estratégicas sobre as ações futuras da autorregulação obrigatória do mercado de capitais, especialmente diante da entrada de novas EAMOs e os impactos decorrentes na supervisão e fiscalização do mercado.

- Participação de 55 pessoas e 24 instituições;
- Realização de 5 reuniões em 2025.

 **STATUS:** Concluído.

## Monitoramento de Balcão

Grupo de Trabalho criado para estudar e debater o monitoramento desempenhado pelos Participantes no mercado de balcão organizado administrado pela B3, com foco na apresentação de funcionalidades das plataformas que possam auxiliar na supervisão, além de mapear dúvidas e desafios dos Participantes.

- Participação de 196 pessoas e 36 instituições;
- Realização de 5 reuniões em 2025.

 **STATUS:** Concluído.

## Temas de Balcão

Constituído para discutir temas diversos sobre o mercado de balcão organizado, como a aplicabilidade da regulamentação vigente para referido mercado, considerando diferenças em relação ao mercado de bolsa.

- Participação de 33 pessoas e 15 instituições;
- Realização de 2 reuniões em 2025.

 **STATUS:** Concluído.

