

30 de junho de 2026

**9/2026-BSM**

## **N O R M A D E S U P E R V I S Ã O**

Participantes dos Mercados da B3 – Listado

Ref.: **Atualização da Norma de Supervisão sobre Falha de Entrega de Ativos no Mercado de Bolsa**

A BSM Supervisão de Mercados (“BSM”), no exercício de suas funções, emite a presente atualização da norma de supervisão (“Norma de Supervisão”), referente às informações transmitidas aos clientes sobre (i) riscos de falha de entrega em operações de compra e venda de ativos; e (ii) mecanismos para assegurar a liquidação de ativos no mercado de Bolsa, em linha com o disposto na regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), em especial na Resolução CVM nº 35/2021 (“RCVM 35”), e nas normas emitidas pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”).

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

A Norma de Supervisão está dividida em 5 (cinco) seções: (I) Tratamento de falhas de entrega; (II) Deveres dos Participantes; (III) Supervisão BSM; (IV) Elegibilidade de Ressarcimento pelo MRP; e (V) *Enforcement*.

---

<sup>1</sup> Disponível em: <https://www.bsmsupervisao.com.br/normativos-bsm?section=normas-gerais>.

## **I. Tratamento de falhas de entrega**

1.1. Com a finalidade de garantir a segurança e a eficiência das transações realizadas na B3, a Câmara de Compensação e Liquidação da B3 (“Câmara B3”) é a infraestrutura responsável pela condução do processo de tratamento de falhas de entregas de ativos.

1.2. Conforme descrito no seu Regulamento, a Câmara B3 observará o processo para o tratamento de falhas de entregas dos ativos que estão na Central Depositária da B3<sup>2</sup>.

### **A. Tratamento de falha de entrega de ativo depositado na B3**

1.3. O tratamento de falha de entrega de ativos na Central Depositária da B3 é composto por 5 (cinco) etapas:

#### **A.1. Contratação compulsória de empréstimo junto à B3**

1.4. A B3 procederá à contratação compulsória de empréstimo, na quantidade correspondente do ativo que não foi entregue, sob a responsabilidade do Participante de Negociação Pleno (“PNP”), do Participante de Negociação (“PN”),

---

<sup>2</sup> Para efeito das regras estabelecidas na presente Norma de Supervisão, considera-se “credor” a pessoa física, jurídica, fundo, quando sua estrutura for de classe única, classe de cota de fundo, quando o fundo tiver a estrutura de multiclassses, ou entidade de investimento coletivo ou qualquer entidade semelhante, no Brasil ou no exterior, que participa como titular das operações realizadas por sua conta e ordem e liquidadas por intermédio de um participante e que utiliza os serviços de um Agente de Custódia para a custódia de seus ativos na Central Depositária da B3 (“Credor” ou, no plural, “Credores”). De outro lado, considera-se “devedor” o Cliente que, por motivos de ordem operacional e quaisquer outros não vinculados à sua solvência, deixar de cumprir as suas obrigações, de forma integral ou parcial, no tempo, lugar e forma estabelecidos pela Câmara B3, em razão de circunstâncias que, a critério da Câmara B3, não afetam a possibilidade de adimplemento (“Devedor” ou, no plural, “Devedores”).

do Participante de Liquidação (“PL”), do Participante Estrangeiro (“PE”) ou do Membro de Compensação (“MC”), conforme for o caso.

## **A.2. Lançamento do débito no saldo líquido multilateral e aplicação de multa**

1.5. Na hipótese de não ser possível realizar a contratação compulsória do empréstimo na forma mencionada, a Câmara B3 lançará o débito no saldo líquido multilateral do Devedor e, como reflexo, este mesmo valor será lançado como crédito provisório no saldo líquido multilateral do Credor dos ativos que não foram entregues.

1.6. O lançamento no saldo líquido multilateral do comitente Credor tem o objetivo de estornar provisoriamente o débito originalmente efetivado para a realização da compra dos ativos não entregues. Sendo assim, considerando que este crédito é provisório, o valor devolvido deve ser mantido em conta até que a Câmara B3 finalize a condução do tratamento da falha e, conseqüentemente, a liquidação financeira da operação (“Saldo Compromissado”).

1.7. O Saldo Compromissado poderá ser utilizado até o final do ciclo de liquidação pela Câmara B3, a seu exclusivo critério, de modo que a sua utilização para outros fins pode gerar encargos no fluxo de tratamento da falha.

1.8. Caso o Devedor cumpra integralmente a obrigação de entrega dentro do prazo estabelecido, a quantidade de ativos é distribuída entre os Credores e as posições de falha de entrega são extintas, encerrando-se o tratamento da falha.

1.9. Por outro lado, na hipótese de o Devedor não cumprir a obrigação de entrega, parcial ou integralmente, inicia-se o processo de emissão de ordem de recompra, sendo que, até essa fase, o Credor (i) não poderá realizar o cancelamento da

operação; e (ii) não deve tentar refazer a operação de compra por conta própria, a fim de evitar a abertura de novas posições, caso o Devedor entregue o ativo dentro do prazo adicional concedido.

1.10. Nesse contexto, é dever dos Participantes informar ao Cliente, de forma clara, tempestiva e eficaz, que o Saldo Compromissado somente poderá ser utilizado caso tal utilização seja prevista e autorizada nas regras, procedimentos e controles internos do Participante, nos termos do item 2.2 e seguintes desta Norma de Supervisão. Nessa hipótese, o normativo deverá prever que a utilização do saldo provisório poderá ser considerada alavancagem do Cliente para todos os fins, até o encerramento formal do processo de tratamento da falha de entrega. Caso a falha não seja corrigida pela contraparte, o eventual saldo se consolidará, e o seu tratamento como alavancagem, caso tenha sido utilizado, será revertido.

### **A.3. Emissão de ordem de recompra de ativos e aplicação de multa adicional**

1.11. Persistindo a situação de falha, a Câmara B3 aplicará multa adicional ao Devedor e emitirá uma ordem de recompra do ativo no mercado, em favor do Credor, estabelecendo, inclusive, o prazo para a sua execução, situação em que o Credor retorna ao mercado para recomprar o ativo.

### **A.4. Entrega do ativo e cancelamento da ordem de recompra**

1.12. A ordem de recompra do ativo poderá ser cancelada mediante a entrega do ativo pelo Devedor e a aceitação do cancelamento pelo Credor do ativo.

1.13. A confirmação da solicitação de cancelamento da ordem de recompra deve ser realizada pelo PNP, pelo PN (se for o caso) ou pelo PL do Credor que, por meio

de registro no sistema da Câmara B3, deverá formalizar o seu consentimento quanto ao cancelamento da ordem.

1.14. Dentro do prazo máximo estabelecido e com o objetivo de validar se as regras aplicáveis foram devidamente observadas, a Câmara B3 analisará a solicitação de cancelamento da ordem recompra para então decidir sobre o seu deferimento ou indeferimento.

#### **A.5. Liquidação da operação**

1.15. Na hipótese de inexecução da ordem de recompra pelo Credor, no prazo estabelecido, a ordem é cancelada e a operação é liquidada a preço de mercado, observando-se o respectivo processo estabelecido pelo Manual de Administração de Risco da Câmara B3.

## **II. Deveres dos Participantes**

### **A. Comunicação e transparência de informações pelos Participantes aos Clientes**

2.1. A RCVM 35 determina que o intermediário estabeleça regras, procedimentos e controles internos sobre a execução de ordens, de modo a garantir que seus clientes sejam devidamente informados quanto ao *status* das operações realizadas.

2.2. A referida normativa também estabelece que o intermediário tem o dever de suprir seus clientes com informações e documentos relativos aos negócios realizados na forma e nos prazos estabelecidos em suas regras internas. No

mesmo sentido, as regras da B3<sup>3</sup> estabelecem que os Participantes, em observância às suas próprias regras, procedimentos e controles internos, devem obrigatoriamente informar aos seus Clientes os procedimentos adotados no que se refere à liquidação de operações.

2.3. Os procedimentos para solução de falha na entrega de ativos, durante o ciclo de liquidação, estão dispostos no Regulamento da Câmara B3 e no Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara B3.

2.4. A forma de atendimento pelo Participante das regras contidas nesta Norma de Supervisão deverá constar das regras, procedimentos e controles internos do Participante.

2.5. Para evitar os eventos de falha em cascata de seus clientes, tais documentos devem obrigatoriamente conter informações sobre o procedimento a ser adotado nos casos de falha de entrega de ativos no mercado de Bolsa, de modo a garantir a ciência quanto aos riscos da não entrega do ativo negociado durante o ciclo de liquidação.

2.6. Assim, conforme exposto nos itens 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 e 2.5 desta Norma de Supervisão, é dever dos Participantes realizar a devida e tempestiva comunicação aos seus clientes sobre os eventos de falha de entrega de ativos.

2.7. Referida comunicação não poderá se limitar a lançamentos e estornos em extrato de conta de registro, devendo abranger no mínimo:

---

<sup>3</sup> Roteiro do PQO B3 e Manual de Administração de Risco da Câmara B3.

- (i) Notificações imediatas ao cliente sobre ocorrência de falha de entrega de ativos e sobre o *status* do procedimento de tratamento da falha até sua conclusão. A referida notificação deverá ser específica, clara e contínua ao longo do processo de tratamento da falha, de modo que seja possível ao cliente identificar a operação a que se refere o evento, contendo, pelo menos, ativo, quantidade, código de negociação e data, bem como as diligências esperadas com relação ao Saldo Compromissado;
- (ii) Disponibilização de canais de atendimento, com o objetivo de informar adequadamente os clientes a respeito das fases do procedimento de tratamento da falha de entrega de ativos até a sua conclusão; e
- (iii) Aviso(s) sobre a necessidade de atuação por parte do Cliente, estabelecendo prazos quando necessário.

2.8. As notificações mencionadas no item 2.7.i devem conter, conforme o caso:

- (i) O procedimento referente à tentativa de tratamento de falha, por meio de empréstimo compulsório ou de recompra do ativo;
- (ii) Momento a partir do qual o início do processo de recompra poderá ocorrer;
- (iii) Informações quanto à possibilidade de regularização da liquidação antes da abertura do processo de recompra;
- (iv) Alerta ao comprador sobre as consequências de abertura de posição maior que a desejada caso o cliente compre novamente ativos que estão em processo de tratamento de falha;
- (v) Questionamento sobre o interesse do Credor em receber o ativo após a falha, estabelecendo prazo para resposta;
- (vi) Indicação da posição de Credor e/ou Devedor do cliente;

- (vii) Descrição dos valores que serão creditados e/ou debitados e/ou estornados, indicando os momentos dos lançamentos e, em se tratando do Saldo Compromissado, informar que o cliente deve manter tal valor disponível em conta para evitar chamada de margem, cobranças de multas por saldo devedor e/ou liquidação compulsória;
- (viii) Impacto no valor de margem, de modo que o Devedor saiba que sua posição de falha será considerada no cálculo de risco para fins de atualização da margem requerida, conforme critérios estabelecidos no Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara B3;
- (ix) Efetivação da entrega do ativo e recebimento do ativo na custódia quando do encerramento do processo de tratamento de falha; e
- (x) Disponibilização de informações acerca dos valores creditados ou debitados em decorrência do procedimento de falha de entrega, contemplando, inclusive, multas eventualmente cobradas.

## **B. Manutenção dos históricos de informações**

### 2.9. Cabe aos Participantes:

- (i) Manter os documentos, *logs*, informações e históricos citados nesta Norma de Supervisão pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos ou prazo superior, se assim disposto na regulamentação aplicável; e
- (ii) Apresentar os documentos mencionados nesta Norma de Supervisão à BSM, no âmbito das rotinas de supervisão e fiscalização, instrução de Processos perante o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (“MRP”) e/ou, a qualquer tempo, mediante solicitação da BSM, para eventual apuração de indícios de irregularidade identificada, conforme disposto no Regulamento Processual da BSM (“Regulamento Processual”).

2.10. Os deveres indicados na regulamentação aplicável e na presente Norma de Supervisão, uma vez não cumpridos de forma adequada e tempestiva pelos Participantes, poderão ensejar medidas de *Enforcement*, nos termos do Regulamento Processual da BSM.

### **C. Controle de Margem de Garantias**

2.11. Ademais, o Participante deve estabelecer regras e controles efetivos relacionados à margem de garantias dos Clientes, especialmente para que o Saldo Compromissado não seja considerado saldo disponível para fins do cálculo efetuado para abertura de novas posições, quando for esta a determinação das suas regras.

2.12. Busca-se, assim, prevenir chamadas de margem adicionais, eventual cobrança de multa por saldo devedor e/ou a realização de liquidações compulsórias.

## **III. Supervisão BSM**

3.1. A BSM verificará em seus procedimentos de supervisão e fiscalização o cumprimento dos requisitos de comunicação previstos nesta Norma de Supervisão, por meio da análise (i) do conteúdo da última versão do RPA/NPA do Participante; (ii) do conteúdo da Política de Risco, ou de norma equivalente do Participante, especialmente o conteúdo direcionado ao tratamento do Saldo Compromissado; (iii) do conteúdo das notificações e comunicações mantidas entre o Participante e seus clientes; (iv) da tempestividade do envio das notificações; e (v) dos registros dos atendimentos prestados aos clientes.

3.2. O dever de comunicar se aplica a todos os Participantes e todos seus clientes, sendo, contudo, facultado ao Participante adotar diferentes formas de cumprimento dos requisitos de comunicação entre os diferentes tipos de clientes, as quais devem estar formalmente estabelecidas no RPA/NPA do Participante.

3.3. As regras sobre o detalhamento das comunicações, previstas nos itens 2.7 e 2.8 desta Norma, deverão ser observadas pelo Participante em relação aos seus Clientes pertencentes ao segmento varejo, podendo os Participantes estabelecer em suas normativas internas, diretrizes específicas aplicáveis aos Clientes institucionais.

#### **IV. Elegibilidade de Ressarcimento pelo MRP**

4.1. O MRP tem por finalidade específica ressarcir investidores de prejuízos decorrentes de ação ou de omissão de Participantes, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas em bolsa, derivativos de balcão com CCP ou aos serviços custódia inerentes, nos termos da RCMV 135, ou resolução que venha a substituir, e do Regulamento do MRP da B3.

4.2. Nesse sentido, eventuais descumprimentos do disposto nesta Norma de Supervisão também podem justificar o ressarcimento de prejuízos pelo MRP.

4.3. Será considerado descumprimento do disposto nos itens 2.7 e 2.8 desta Norma de Supervisão, a ausência, a intempestividade, a inconsistência ou a incompletude de informação sobre o procedimento de tratamento de falha de entrega de ativos, inclusive quando decorrer do atendimento prestado pelos canais de atendimento do Participante, pelos prepostos ou pelos assessores de investimento.

4.4. Ademais, será considerado descumprimento ao disposto no item 2.11 desta Norma de Supervisão, a atuação do Participante em desconformidade com as regras e procedimentos previstos em sua Política de Risco, ou de norma interna equivalente.

## **V. *Enforcement***

5.1. Os Participantes que descumprirem os deveres indicados na regulamentação vigente e na presente Norma de Supervisão estarão sujeitos a medidas de *Enforcement*, conforme disposto no Regulamento Processual da BSM.

A presente Norma de Supervisão produzirá efeitos a partir de 03.08.2026, revogando-se a Norma de Supervisão nº 9/2024-BSM.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos pelo telefone (11) 2565-6200, opção 6 ou e-mail [bsm@bsmsupervisao.com.br](mailto:bsm@bsmsupervisao.com.br).

André Eduardo Demarco  
Diretor de Autorregulação

