

Guia ANBIMA para **Formador de Mercado**



Sumário

1. INTRODUÇÃO	3
2. OBJETIVO	4
3. FORMADOR DE MERCADO	5
4. CRITÉRIOS MÍNIMOS PARA PADRONIZAÇÃO DA ATIVIDADE	6
5. REFERÊNCIAS	10

1. INTRODUÇÃO

A ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, com intuito de fortalecer e aprimorar as orientações técnicas ao mercado, elaborou, em conjunto com os seus participantes, este Guia ANBIMA para Formador de Mercado (“Guia”), que propõe medidas que criam recomendações para melhor atuação do formador de mercado e consequente fomento a liquidez dos ativos no mercado de capitais.

A ANBIMA ressalta que o conteúdo deste Guia não é vinculante para quaisquer Instituições, Participantes. Ainda, o disposto aqui não se caracteriza, de nenhum modo, como documento da autorregulação ANBIMA. O presente Guia reflete tão somente melhores práticas, e, sob nenhuma hipótese, vincula as instituições e a ANBIMA à futuras discussões sobre o tema que trata na autorregulação.

As melhores práticas contidas neste Guia, ainda, não devem ser interpretadas de forma a contrariar, mitigar ou se opor a nenhum normativo contido na legislação, regulação e autorregulação aplicáveis aos Mercados Financeiro e de Capitais ou, ainda, a decisões do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, se limitando, tão somente, a informar melhores práticas ao mercado.

2. OBJETIVO

O fomento à negociação de ativos é tema de grande importância para o mercado financeiro e de capitais, pois a liquidez representa um dos fatores relevantes na formação de preço dos ativos e na atratividade de investimentos entre diferentes economias. Nesse sentido, o presente Guia tem como objetivos:

- I. Gerar maior eficiência e transparência na execução da atividade de formador de mercado;
- II. Fomentar a liquidez no mercado secundário de valores mobiliários de renda fixa corporativa, estimulando a participação de intermediários financeiros e a atuação de formadores de mercado, visando assegurar maior viabilidade para o investidor se posicionar em ativos de longo prazo;
- III. Ampliar a base de investidores, incentivando a pulverização e a diversificação da demanda com a inclusão de agentes mais atuantes no mercado secundário, que são potenciais indutores de aperfeiçoamentos na infraestrutura de mercado e no ambiente de negócios de renda fixa; e
- IV. Alinhar as práticas de fomento à negociação de ativos do mercado brasileiro com as estabelecidas em jurisdições com mercado mais líquidos.

3. FORMADOR DE MERCADO

A atividade de formador de mercado é regulamentada pela Resolução CVM nº 133, de 10 de junho de 2022, além de ofícios circulares e manuais de normas de entidades administradoras de mercado. Deve ser exercida por pessoas jurídicas devidamente cadastradas junto às Entidades Administradoras de Mercado Organizado interessadas em fomentar a liquidez de Valores Mobiliários admitidos à Negociação em seus mercados.¹

O formador de mercado pode atuar de forma autônoma ou ser contratado pelo emissor de Valores Mobiliários, por empresas Controladoras, controladas ou coligadas ao emissor, ou por qualquer investidor que esteja interessado em formar mercado para os Valores Mobiliários de que seja titular.²

A atividade de formação de mercado visa estimular a liquidez no mercado secundário, criando referências de preços para os Ativos e, conseqüentemente, reduzindo o risco de investimento em Ativos de renda fixa corporativa.

Isto garante ao investidor maior fluidez nas negociações no mercado secundário, por meio da transparência e melhor delimitação de preços, além de um *spread* adequado entre compra e venda.

Além disso, permite ao investidor realizar negociações de forma mais eficiente, resultando em maior confiança para entrada em outras emissões e aumentando a liquidez para o mercado como um todo.

Internacionalmente, nos Estados Unidos da América, os formadores de mercado (*market makers*) têm a atuação amplamente difundida. No mercado europeu, existe a figura do DLP (*designated*

¹ Resolução CVM 133, art. 2º.

² Resolução CVM 133, art. 6º.

liquidity provider), que tem o papel de melhorar a qualidade das negociações dos Ativos das companhias europeias, mantendo constantes seus preços de referência.

4. CRITÉRIOS RECOMENDADOS PARA PADRONIZAÇÃO DA ATIVIDADE

A ANBIMA recomenda que o formador de mercado adote, no exercício de sua atividade, os seguintes critérios:

I. Categorização da atividade do formador de mercado:

Recomendamos que, para melhor execução das atividades do formador de mercado, a atuação seja parametrizada por categorias baseadas em avaliações do risco do emissor – *rating* – considerando que as necessidades de fomento à negociação variam de acordo com riscos do papel. Conforme a seguir:

A. Das categorias de *rating* da emissão:

- **Categoria 1:** se enquadram as emissões que tenham a primeira ou segunda melhor classificação de *rating* da agência contratada pelo emissor.
- **Categoria 2:** se enquadram as emissões que tenham a terceira ou quarta melhor classificação de *rating* da agência contratada pelo emissor.
- **Categoria 3:** se enquadram as emissões que tenham, igual ou inferior a quinta melhor classificação de *rating* da agência contratada pelo emissor.

B. Se a emissão possuir mais de uma classificação de *rating*, será utilizada a que se enquadre na categoria com a pior classificação de *rating*.

II. Definição dos parâmetros de atuação:

Recomendamos que, baseado na categorização prevista no item 1 acima, o formador de mercado siga os seguintes parâmetros de atuação:

A. Apregoar em tela lotes com financeiro maior ou igual ao lote padrão, de acordo com a categoria da emissão:

- Categoria 1: lote padrão de 3 milhões ou 1% na data de emissão;
- Categoria 2: lote padrão de 2 milhões ou 1% na data de emissão;
- Categoria 3: lote padrão de 1 milhão ou 1% na data de emissão;
- Possibilitar a agressão parcial das ofertas apresentadas em tela; e
- Permitir a inclusão de ofertas de compra e venda do mesmo Ativo em quantidades diferentes.

B. Compromisso de empregar os melhores esforços para recompor a posição e voltar a ofertá-la caso o formador de mercado deixe de deter um lote padrão para ser ofertado na venda (OFFER).

C. Desobrigar o formador de mercado a incluir ofertas de compra nos seguintes cenários:

- i. se o volume acumulado (volume de compras subtraído do volume de vendas) atingir o limite de 20 lotes padrão da Categoria da emissão;
- ii. interrupção na negociação da B3 devido ao acionamento de qualquer evento de “circuit breaker”, nos termos do Capítulo II, da Seção 2 do Manual de Procedimentos Operacionais de Negociação da B3;
- iii. na ocorrência de eventos graves de natureza política, conjuntural, econômica ou financeira, no Brasil ou em qualquer país que tenha influência adversa e direta no mercado de capitais brasileiro, que não possam ser razoavelmente previstos ou evitados, bem como no caso de ocorrência de eventos que venham de qualquer forma alterar substancialmente as condições dos mercados;
- iv. na ocorrência de qualquer alteração relevante adversa nas condições econômicas, financeiras, operacionais ou reputacionais da empresa em que o Ativo é objeto do serviço de formador de mercado;

D. Assegurar que, no exercício da atividade de formador de mercado, as operações realizadas entre mesmo CNPJ e/ou entre CNPJ do mesmo Conglomerado ou Grupo Econômico sejam realizadas de forma independente, sem conflito de interesses e dentro das possibilidades permitidas pela regulação em vigor.

E. Abrir BID/OFFER com tempo mínimo em tela de 3 (três) horas diárias (1h30 no período da manhã e 1h30 no período da tarde).

- Atuação mensal de, do mínimo, 80% (oitenta por cento) do tempo nos horários estipulados para formação de mercado.

F. Limite máximo de *spread* para ofertas de BID/OFFER:

	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 3
CDI+:	0,20%;	0,30%	0,40%;
%CDI	percentual de CDI: spread equivalente ao limite do CDI+, convertido para %CDI		
IPCA+	0,30%;	0,40%	0,50%;
Pré-fixados:	0,30%.	0,40%	0,50%.

G. Respeitar os *spreads* de BID/OFFER determinados acima.

H. As ofertas de compra (BID) e de venda (OFFER) devem ser firmes.

I. Adquirir, desde o início da atividade do formador, a alocação da emissão de, no mínimo, 5 lotes padrão e manter pelo prazo referido na alínea B do item 3 abaixo (prazo de 1 ano).

J. Atuar em plataformas de negociação sem restrições comerciais de acesso.

III. Recomendações acerca do escopo da atividade do formador de mercado:

Para a melhor prestação de serviços, orientamos considerar os seguintes tópicos para o escopo da atividade de formador de mercado:

A. Inclusão no contrato para prestação de serviço voltada à atividade de formador de mercado:

- i. identificação dos contratantes, sejam pessoas físicas ou jurídicas;
- ii. objetivo exclusivo do contrato de criar preços de referência de mercado secundário e, conseqüentemente, fomentar a liquidez dos títulos e Valores Mobiliários objeto da atividade;
- iii. títulos e Valores Mobiliários objetos do contrato;
- iv. deveres, obrigações e responsabilidades de cada uma das partes do contrato;

- v. obrigatoriedade de as partes conhecerem as disposições estabelecidas pelos órgãos reguladores e demais normas aplicáveis;
- vi. indicar se o contratante disponibilizará ao formador de mercado títulos e Valores Mobiliários ou recursos financeiros para sua atuação, especificando quantidades ou montantes e condições de atuação, conforme o caso;
- vii. remuneração para a prestação do serviço;
- viii. hipóteses de rescisão do contrato; e
- ix. prazo de duração do contrato.

B. O prazo mínimo do contrato de prestação de serviço da atividade de formador de mercado é de 1 (um) ano.

C. Possibilitar a contratação de mais de um formador de mercado para cada título ou Valor Mobiliário.

D. Possibilitar a dispensa do cumprimento dos intervalos de preço e de prazo estabelecidos na seção que define os parâmetros de atuação em situações de adversidades operacionais.

E. A participação do formador de mercado é limitada a 10% da emissão.

IV. Práticas não recomendadas:

Ainda, para garantir a melhor execução das atividades pelo formador de mercado, observando a legislação e regulação aplicáveis, reforçamos que não se deve:

A. Criar, direta e/ou indiretamente, condições artificiais de demanda, oferta ou preços dos Valores Mobiliários, ou incorrer em práticas não equitativas.

B. Acessar informações relevantes não divulgadas ao mercado, bem como informações da mesma natureza relativas a companhias controladoras, controladas e coligadas. É vedado atuar com títulos e valores mobiliários para os quais preste serviço caso tenha acesso a informações relevantes antes de sua comunicação e divulgação ao mercado.

5. Referências

Esta é uma lista não exaustiva de referências para aprofundamento nos assuntos tratados neste Guia:

- ✓ Resolução CVM 133
- ✓ Manual de Normas de Formador de Mercado da Cetip (2008)
- ✓ Ofício 037/14 – ANBIMA
- ✓ Manual de Procedimentos Operacionais de Negociação da B3 (2024)