



27 de agosto de 2024  
120/2024-PRE

## OFÍCIO CIRCULAR

Revogado pelo Ofício Circular nº 121/2024-PRE, de 29 de agosto de 2024

Participantes do Listado B3

Ref.: **Programa Piloto de Formador de Mercado para o Mercado a Vista de Renda Variável**

A B3 informa que, a partir de **01/10/2024**, entrará em vigor o Programa Piloto de Formador de Mercado para o mercado a vista de renda variável, com duração de 9 meses.

O objetivo principal é o aumento da liquidez do livro central através de incentivos às ordens passivas (maker). Os investidores cadastrados terão tarifação diferenciada entre operações com origem em ordens maker e não maker, de acordo sua participação nos volumes financeiros originados por ordens maker.

Os procedimentos para credenciamento, métricas de atuação, benefícios e demais informações estão descritos no Anexo deste Ofício Circular.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Vice-Presidência de Produtos e Clientes, pelo e-mail [formadordemercadob3@b3.com.br](mailto:formadordemercadob3@b3.com.br) ou pelo telefone (11) 2565-5025.

Gilson Finkelsztain

Presidente

José Ribeiro de Andrade

Vice-Presidente de Produtos e Clientes

## **Anexo do OFÍCIO CIRCULAR 120/2024-PRE**

### **Regras do Programa Piloto Formador de Mercado**

#### **1. Credenciamento**

As instituições interessadas em participar deste programa deverão solicitar credenciamento, mediante envio de a) modelo de manifestação de interesse, devidamente preenchido com suas informações cadastrais; b) indicação dos ativos nos quais pretende atuar; e c) envio de seus lances para os leilões de spread e/ou de quantidade de ações para o e-mail [incentivoliquidez@b3.com.br](mailto:incentivoliquidez@b3.com.br), no prazo definido neste Ofício Circular.

O modelo de manifestação de interesse está disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado.

Após o recebimento da manifestação de interesse, a B3 realizará a alocação das instituições selecionadas para cada um dos ativos indicados em sua respectiva manifestação, respeitando o número de vagas oferecidas, e divulgará as instituições selecionadas para cada ativo e para cada nível de atuação.

Caso as manifestações de interesse excedam o número de vagas oferecidas, a seleção será feita por meio de dois leilões distintos. O processo ocorrerá conforme descrito abaixo.

## **2. Procedimento de Seleção**

Serão destinadas 7 (sete) vagas para cada ativo dentro do programa, sendo:

- 4 (quatro) vagas definidas pelo leilão de quantidade de ações – no qual a B3 pré-define o spread máximo e são escolhidos os investidores que derem lance mais alto para quantidade de ações que se comprometem a manter em tela. Em caso de empate, será utilizado como critério de desempate o ADTV do interessado no ativo, sendo selecionado o participante com maior ADTV
- 3 (três) vagas definidas pelo leilão de spread – no qual a B3 pré-define a quantidade mínima e são escolhidos os investidores que derem lance mais baixo para spread que se comprometem a manter em tela. Em caso de empate, será utilizado como critério de desempate o ADTV do interessado no ativo, sendo selecionado o participante com maior ADTV.

Os aprovados em qualquer um dos leilões terão obrigações de spread e quantidade.

Caso a instituição opte por participar de ambos os leilões, deverá, no momento do envio do modelo de manifestação de interesse, sinalizar a ordem de preferência entre o leilão de spread ou de quantidade. Caso o investidor tenha dado lances que lhe dariam vaga nos dois níveis de atuação, a preferência apontada pelo investidor será utilizada para determinar em qual dos níveis ele irá atuar.

As orientações sobre o procedimento para envio do Termo de Credenciamento estão descritas no Guia de Procedimentos para Credenciamento de Formadores

120/2024-PRE

de Mercado (Guia de Credenciamento), disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Credenciamento.

Caso a instituição selecionada ainda não tenha celebrado o Contrato de Credenciamento para Atuação de Formador de Mercado com a B3, deverá seguir os procedimentos previstos nos itens 4, 5 e 6 do Guia de Credenciamento.

O modelo específico de Termo de Credenciamento estará disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado.

A divulgação pública de todas as instituições credenciadas será realizada a partir do primeiro dia de atuação no programa.

Os formadores de mercado não possuem exclusividade de atuação para os ativos em que estejam credenciados. Portanto, as companhias emissoras dos ativos poderão, a seu exclusivo critério, contratar um formado de mercado.

Os formadores de mercado não possuem qualquer obrigação ou vínculo com a companhia emissora dos ativos de sua atuação, respondendo pelas obrigações previstas nas normas e nos regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da B3, que disciplinam essa atividade.

A B3 poderá, a qualquer momento, incluir novos ativos neste programa e aceitar o credenciamento de instituições interessadas. Trata-se de um programa piloto e não afeta os outros programas de formador de mercado a vista de renda variável.

120/2024-PRE

A B3 poderá, a seu exclusivo critério, avaliar solicitações de credenciamento realizadas após os prazos indicados neste Ofício Circular, desde que devidamente justificadas.

## **2.1. Requisitos de conta de negociação e liquidação**

As contas cadastradas no programa devem seguir as seguintes regras de negociação e alocação dos ativos para os quais foi credenciada:

- i.** todos os negócios executados no ativo credenciado, via conta cadastrada, devem ser alocados nessa mesma conta já no momento da negociação, sem alocações ou repasses posteriores;
- ii.** não serão permitidos repasses ou realocações de ou para contas não cadastradas no programa;
- iii.** é vetado o uso de contas que já estão em uso no mesmo ativo em outros programas de formador de mercado, inclusive contas de delta hedge de opção de ação (semanais e regulares), ETFs e futuro de ação.

Investidores que por questões operacionais próprias não consigam cumprir esses requisitos não devem se cadastrar no programa.

Caso a B3 identifique descumprimento das regras i, ii e iii, dispostas acima, será cobrada tarifa normal (sem redução tarifária) sobre todo o volume do mês, e o investidor terá todas as suas contas descadastradas do programa.

Participante e investidor devem indicar através do e-mail [incentivoliquidez@b3.com.br](mailto:incentivoliquidez@b3.com.br), com no mínimo 5 (cinco) dias úteis de antecedência ao primeiro dia útil do mês de negociação em que as alterações serão válidas, quaisquer alterações nas contas que fazem parte do programa

incluindo inclusão, exclusão e modificação, tanto de contas de negociação quanto contas de liquidação, sendo necessário aguardar a confirmação da B3 sobre a efetivação das alterações. As alterações serão realizadas nos sistemas de apuração apenas a partir do primeiro dia útil de cada mês. O cumprimento desse prazo pelo investidor garante que a apuração e cobrança sejam feitas de forma correta.

### **3. Regras do programa**

#### **3.1. Parâmetros de atuação**

Os formadores de mercado deverão realizar ofertas de compra e de venda, respeitando os parâmetros de atuação definidos pela B3.

Os respectivos parâmetros de atuação, estão disponíveis no documento “Regras de Atuação” em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado.

Os formadores de mercado poderão usufruir dos benefícios, especificados abaixo, sem observar os parâmetros de atuação, por período de até **10 (dez)** dias úteis após ao início de sua atuação obrigatória, para que possam realizar os testes de conectividade, de sessão e de roteamento de ordens, bem como as configurações tecnológicas necessárias. Os formadores de mercado que necessitarem desse período deverão informar à B3 as contas de atuação com pelo menos 10 dias úteis de antecedência ao início do programa. Durante o período de teste a atuação dos formadores de mercado será monitorada e eventuais não conformidades serão abonadas.

120/2024-PRE

Os parâmetros dispostos no documento citado não se aplicam aos formadores de mercado contratados pelos emissores dos ativos-objeto, que deverão seguir os parâmetros determinados em seus respectivos contratos de prestação de serviços.

### **3.2. Benefícios**

As instituições credenciadas para atuação no programa Piloto de Formador de Mercado terão direito aos seguintes benefícios nas ações em que forem credenciadas:

- tabela tarifária diferenciada de emolumento e liquidação referentes às operações de compra e venda de ações, com diferenciação entre operações com origem em ordens maker e não maker conforme avaliação de performance descrita no item 4;
- o fluxo de mensagens, os negócios e o volume gerados pelos formadores de mercado serão considerados para fins da Política de Controle de Mensagens de Negociação, conforme disposto nos Ofícios Circulares 039/2013-DP, de 27/05/2013, e 050/2013-DP, de 30/07/2013.

Ressalta-se que o volume negociado em contas e ativos cadastrados no programa Piloto Formador de Mercado **não** será considerado para cálculo do volume day trade diário para fins de definição de faixa de tarifa para as operações day trade do mercado a vista de renda variável.

### 3.3. Definições do volume

Para o cálculo da métrica de performance, dos emolumentos e demais tarifas, são definidos os seguintes parâmetros:

- **volume taker:** volume financeiro negociado pelo investidor originado de suas ordens agressoras,
- **volume não maker:** volume financeiro negociado pelo investidor gerado a partir de ordens taker (volume taker), originado no leilão de fechamento e/ou via negócios diretos;
- **volume maker:** volume financeiro negociado pelo investidor no respectivo ativo, menos o volume não maker.

Os volumes acima mencionados (exceto o volume total do ativo) consideram somente as contas cadastradas informadas pelo investidor.

Ressalta-se que os volumes de exercício de opções **não** serão considerados para cálculo do volume maker do investidor para fins de apuração, ou seja, não interferem na métrica de performance.

### 3.4. Avaliação de performance e cobrança

As tarifas aplicadas no Programa Piloto Formador de Mercado são informadas previamente e são definidas pela performance do investidor cadastrado como formador de mercado no ativo durante a janela de apuração associada ao ciclo.

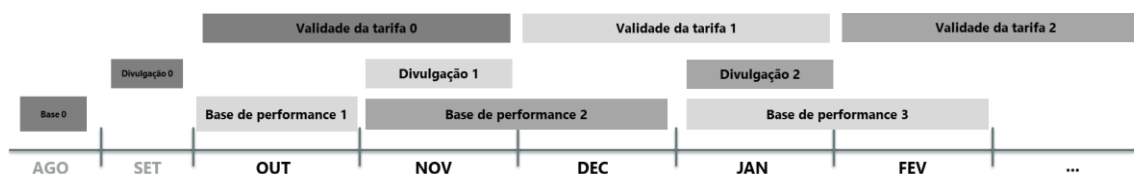
A cobrança das tarifas não será feita dia a dia na janela de liquidação (D+2). As tarifas serão cobradas dos investidores até o 7º dia útil do mês subsequente ao de negociação.

### 3.4.1. Ciclo de avaliação de performance e aplicação das tarifas

Ao ingressar no Programa Piloto Formador de Mercado, o investidor terá acesso aos benefícios através da redução nas tarifas conforme o documento “Tarifação”, disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado, durante o ciclo de aplicação vigente.

As primeiras apurações do programa levarão em consideração apenas um mês, compondo o período de transição tarifária, com o objetivo de permitir que os participantes adquiram um histórico de desempenho. Após o período de transição, as apurações de performance ocorrerão bimestralmente, levando em consideração os volumes dos dois meses anteriores ao mês de apuração, para a determinação da tarifa dos dois meses seguintes.

Abaixo, cronograma resumido dos primeiros meses do programa:



- i. Nos dois primeiros meses, outubro e novembro, a tarifação leva em consideração a performance de apenas um mês (agosto). Tarifação divulgada após seleção do investidor para o programa, em setembro.
- ii. Para os próximos dois meses, dezembro e janeiro, a tarifação é baseada na performance de apenas um mês (outubro). Tarifação e performance divulgadas em novembro.
- iii. Para os demais meses, a tarifação continua sendo válida por dois meses, porém baseada na média da dois meses anteriores. Seguindo o

cronograma, temos tarifação de fevereiro e março, baseada na média da performance de novembro e dezembro divulgada em janeiro.

Investidores que demonstrarem interesse após o início do programa poderão entrar apenas nas janelas de entrada pré-determinadas.

O cronograma detalhado de cobrança, apuração e janelas de entrada pode ser consultado no documento "Cronograma de Apuração", disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado.

O valor a ser cobrado em BRL será informado pela B3 para cada participante, por meio dos e-mails informados no Termo de Credenciamento assim como via arquivo de cobrança SLF. É necessário incluir os e-mails do investidor e carrying broker no Termo de Credenciamento, para garantir a integridade do fluxo de informação.

Cada um dos participantes (carrying broker) será responsável por incluir essas tarifas em todos os sistemas de sua cadeia, para que seu cálculo esteja aderente ao da B3.

Caso o cliente opere em mais de um participante nas contas cadastradas no programa, as informações de cobrança serão enviadas para todos os participantes informados no credenciamento.

### **3.5. Cálculo da tarifa de negociação e de liquidação**

A tarifação, composta por emolumentos e liquidação e diferenciada entre ordens maker e não maker, é baseada na tabela de performance de volume médio diário

maker. Quanto maior ADTV maker médio atingido pelo formador de mercado no papel designado, menor será a tarifa paga pelo investidor.

O ADTV Maker será calculado conforme a fórmula abaixo:

$$\text{ADTV maker médio} = \frac{\text{Volume maker investidor ativo}_{\text{mês 1}} + \text{Volume maker investidor ativo}_{\text{mês 2}}}{\text{Quantidade de pregões}_{\text{mês 1}} + \text{Quantidade de pregões}_{\text{mês 2}}}$$

A tabela é regressiva e estruturada como segue abaixo.

| Faixas | ADTV maker     |                | Tarifa do investidor |                |
|--------|----------------|----------------|----------------------|----------------|
|        | De             | Até            | Maker                | Não maker      |
| 1      | D <sub>1</sub> | U <sub>1</sub> | Y <sub>1</sub>       | X <sub>1</sub> |
| 2      | D <sub>2</sub> | U <sub>2</sub> | Y <sub>2</sub>       | X <sub>2</sub> |
| 3      | D <sub>3</sub> | U <sub>3</sub> | Y <sub>3</sub>       | X <sub>3</sub> |

A tabela com as faixas de performance e tarifas pode ser consultada no documento “Tarifação”, disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado.

Ressalta-se que os valores das tabelas serão revistos a cada 4 (quatro) meses, estando a critério da B3 a alteração ou não das faixas e percentuais de redução nessas oportunidades.

As regras de cálculo de tarifas, além das categorias de maker e não maker, podem ser segmentas em tarifas day trade e não day trade. Investidores com percentual day trade médio (% DT) no papel acima ou igual ao requisito mínimo estão sujeitos à regra definida em 3.5.1, enquanto investidores com um percentual

abaixo do requisito mínimo no papel estão sujeitos a regra 3.5.2. O % DT do investidor no papel será calculado conforme a fórmula abaixo:

$$\% \text{ DT} = \frac{\text{Volume Day Trade}_{\text{mês 1}} + \text{Volume Day Trade}_{\text{mês 2}}}{\text{Volume Total}_{\text{mês 1}} + \text{Volume Total}_{\text{mês 2}}}$$

O período de avaliação do % DT segue o mesmo período de avaliação de performance, descrito em 3.4.1.

O % DT mínimo pode ser consultado no documento "Tarifação", disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado

### **3.5.1. Regras de cálculo para investidores que atingem o requisito mínimo de day trade**

Investidores que atingem o requisito mínimo de day trade do ativo, serão apurados o volume financeiro maker e não maker do investidor;

A tarifa aplicada a cada um dos componentes será aquela definida pela respectiva tabela do ativo e ADTV Maker médio do investidor no ativo, como descrito em 3.5.

Destaca-se que, neste caso, para contas cadastradas no programa não há diferenciação tarifária entre volumes day trade e não day trade.

O valor a ser cobrado de cada investidor é calculado da seguinte forma:

Valor total cobrado = Valor cobrado<sub>a</sub> + Valor cobrado<sub>b</sub>

Valor cobrado<sub>a</sub> = Tarifa mensal<sub>a</sub> × Volume negociado<sub>a</sub>

Valor cobrado<sub>b</sub> = Tarifa mensal<sub>b</sub> × Volume negociado<sub>b</sub>

120/2024-PRE

Onde:

**Tarifa mensal** = tarifa definida conforme item 0;

**Volume negociado**

= volume financeiro negociado conforme item Erro! Fonte de referência não encontrada.;

**a** = índice que denota valores considerados maker;

**b** = índice que denota valores considerados não maker

### **3.5.2. Regras de cálculo para investidores que não atingem o requisito mínimo de day trade**

Para os investidores que não atingem o requisito mínimo de day trade do ativo, o volume financeiro será segmentado em quatro componentes: volume maker day trade, volume maker não day trade, volume não maker day trade e volume não maker não day trade.

O cálculo dos volumes é dado por:

- Cálculo da porcentagem de volume financeiro maker (% Maker) em relação ao volume financeiro total do investidor.
- Aplicação do % Maker ao volume financeiro day trade, para encontrar os volumes financeiros maker day trade e não maker day trade.
- Aplicação % Maker ao volume financeiro não day trade, para encontrar os respectivos volumes financeiros maker não day trade e não maker não day trade.

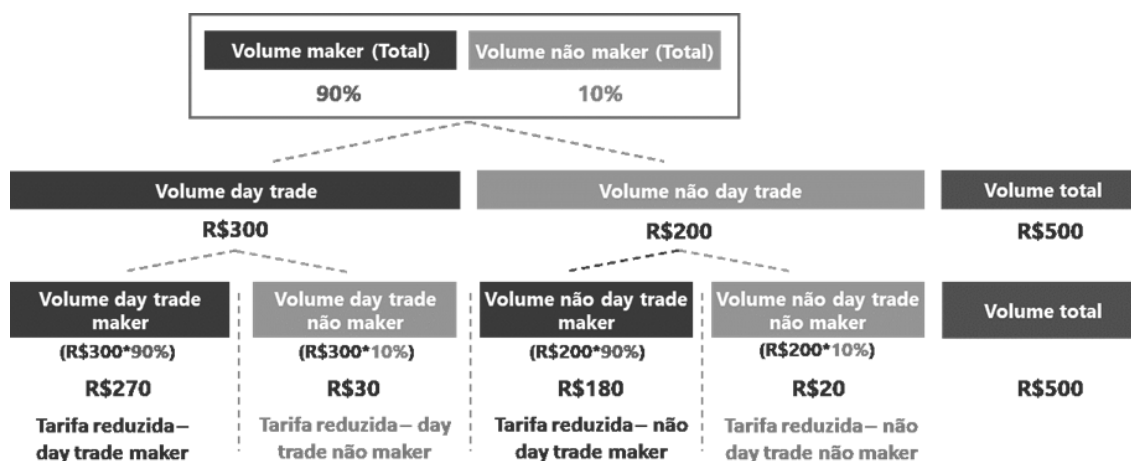
A tarifa aplicada aos componentes day trade será aquela definida pela respectiva tabela do ativo e ADTV Maker médio do investidor no ativo, como descrito em 3.5.

A tarifa aplicada aos componentes não day trade será igual ao dobro das tarifas day trade, ou seja:

$$\text{Tarifa não day trade maker} = 2 \times \text{tarifa day trade maker}$$

$$\text{Tarifa não day trade não maker} = 2 \times \text{tarifa day trade não maker}$$

**Exemplo.** Na ilustração abaixo, o volume financeiro negociado de R\$500, sendo R\$300 day trade e R\$200 não day trade, com 90% maker, seria distribuído da seguinte forma:



O valor a ser cobrado de cada investidor é calculado da seguinte forma:

Valor total cobrado =

$$\begin{aligned}
 &+ \text{Valor cobrado}_a = \text{Tarifa mensal}_a \times \text{Volume negociado}_a \\
 &+ \text{Valor cobrado}_b = \text{Tarifa mensal}_b \times \text{Volume negociado}_b \\
 &+ \text{Valor cobrado}_c = \text{Tarifa mensal}_c \times \text{Volume negociado}_c \\
 &+ \text{Valor cobrado}_d = \text{Tarifa mensal}_d \times \text{Volume negociado}_d
 \end{aligned}$$

Onde:

**Tarifa mensal** = tarifa definida conforme item 0;

**Volume negociado**

= volume financeiro negociado conforme item Erro! Fonte de referência não encontrada. ;

**a** = índice que denota valores considerados day trade maker;

**b** = índice que denota valores considerados day trade não maker;

**c** = índice que denota valores considerados não day trade maker;

**d** = índice que denota valores considerados não day trade não maker.

### **3.6. Ativos elegíveis**

O rol dos ativos elegíveis ao programa, bem como seus respectivos parâmetros de atuação, estará disponível no documento “Regras de Atuação”, em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Programas – Listados, Piloto – Formador de Mercado.

### **4. Prazo mínimo de atuação**

Caso o formador de mercado desista do processo de credenciamento, antes do início de sua atuação neste programa, estará dispensado de cumprir o prazo mínimo de atuação de 30 (trinta) dias, estabelecido no Ofício Circular 109/2015-DP, de 08/10/2015, desde que comuniquem à B3 com, ao menos, 7 (sete) dias de antecedência do início da atuação. Quando a desistência ocorrer após esse período, os formadores de mercado deverão cumprir, impreterivelmente, o aviso prévio de 30 (trinta) dias, para que o descredenciamento seja comunicado ao mercado.

### **5. Descredenciamento**

No caso de descredenciamento de formadores de mercado credenciados neste programa, a B3 poderá selecionar outras instituições interessadas para atuar nesses ativos, em substituição ao formador de mercado descredenciado, seguindo o critério de seleção descrito no item 1. Os credenciamentos e os

120/2024-PRE

descredenciamentos serão sempre divulgados aos participantes pelos meios usuais de comunicação utilizados pela B3.

### **5.1. Quantidade máxima de descumprimento de parâmetros**

Os formadores de mercado poderão ser descredenciados deste programa no caso de descumprirem os parâmetros de atuação e/ou as obrigações dispostas neste Ofício Circular e no Ofício Circular 084/2023-PRE de 31/05/2023 referente às regras para monitoramento de não conformidades de formador de mercado e no Contrato de Credenciamento para Atuação de Formador de Mercado de modo injustificado ou com justificativas não aceitas pela B3. O contrato está disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Negociação, Formador de mercado, Como Funciona, Contratos.

### **5.2. Performance**

Os formadores de mercado poderão ter seu credenciamento neste programa cancelado se, por mais de 4 (quatro) meses, tiverem performance apenas na primeira faixa da tabela descrita no item 0.

## **6. Prazos**

| <b>Envio da Manifestação de Interesse</b> | <b>Divulgação dos formadores de mercado selecionados</b> | <b>Envio do Termo de Credenciamento</b> | <b>Cadastro das contas</b> | <b>Início da atuação</b> | <b>Término do vínculo</b> |
|---|--|---|----------------------------|--------------------------|---------------------------|
| Até 11/09/2024                            | 16/09/2024   | Até 23/09/2024                          | 27/09/2024                 | 01/10/2024               | 30/06/2025                |