



Guia ANBIMA para Formador de Mercado

Lançamento: setembro/2019

Atualização: setembro/2020

Sumário

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

1. INTRODUÇÃO

Com o intuito de fortalecer o mercado de capitais e fomentar o mercado secundário de renda fixa corporativa, apresentamos este guia de melhores práticas para a atividade de formação de mercado.

O fortalecimento do mercado de valores mobiliários de renda fixa está intrinsecamente relacionado à ampliação dos negócios no segmento. Para que isso aconteça, são necessárias medidas que gerem liquidez por meio de estratégias que potencializem os ganhos dos ativos em carteira, especialmente os de longo prazo, bem como o desenvolvimento de infraestrutura adequada para a realização de operações que permitam aos detentores dos ativos um melhor gerenciamento do seu risco de crédito.

Nesse sentido, ratificamos o compromisso com o fortalecimento do mercado de capitais por meio dos objetivos e critérios a seguir descritos.

2. FORMADOR DE MERCADO

A atividade de formador de mercado é regulamentada pela Instrução CVM 384, de 17 de março de 2003, bem como por meio de ofícios circulares e manual de normas da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). Tal atividade deve ser exercida por pessoas jurídicas, devidamente cadastradas, junto às bolsas de valores e às entidades de mercado de balcão organizado interessadas na realização de operações destinadas a fomentar a liquidez de valores mobiliários com registro para negociação.¹

O formador de mercado poderá exercer sua atividade de forma autônoma ou ser contratado pelo emissor dos valores mobiliários em que se especialize, por empresas controladoras, controladas ou coligadas ao emissor, ou por quaisquer detentores de valores mobiliários que possuam interesse em formar mercado para os papéis de sua titularidade.²

A finalidade da formação de mercado é estimular a liquidez no mercado secundário, criando referências de preços para os ativos e, conseqüentemente, reduzindo o risco de se investir em ativos de renda fixa corporativa.

A atividade garante ao investidor maior fluidez das negociações no mercado secundário, por meio da transparência de preços, melhor balizamento destes e de um spread adequado entre compra e venda. Diante disso, o investidor consegue realizar negociações de maneira mais eficiente, o que se traduz no ganho de confiança para entrada em outras emissões e mais liquidez para o mercado como um todo.

Nos Estados Unidos, os formadores de mercado (market makers) têm uma atuação amplamente difundida. No mercado europeu, existe a figura do DLP (designated liquidity provider), cujo papel é melhorar a qualidade das negociações dos ativos das companhias europeias, mantendo constantes seus preços de referência.

¹ Instrução ICVM 384, art. 2º.

² Instrução ICVM 384, art. 7º.

3. OBJETIVO

A relevância da liquidez nos preços dos ativos é objeto de extrema importância para o mercado e tem sido alvo de ações que tentam buscar o melhor parâmetro de liquidez para valores mobiliários de renda fixa corporativa. Neste sentido, o objetivo deste guia é:

- I. buscar eficiência, transparência e informação aos participantes do mercado;
- II. ampliar a liquidez no mercado secundário desses ativos, com estímulo à maior participação de intermediários financeiros e à atuação de formadores de mercado, visando assegurar maior conforto para o investidor se posicionar em ativos com prazos mais longos; e
- III. ampliar a base de investidores, incentivando a pulverização e a diversificação da demanda com a inclusão de agentes mais atuantes no secundário, que são potenciais indutores de aperfeiçoamentos na infraestrutura de mercado e no ambiente de negócios de renda fixa.

4. CRITÉRIOS MÍNIMOS PARA PADRONIZAÇÃO DA ATIVIDADE

A ANBIMA recomenda que o formador de mercado adote, no exercício de sua atividade, no mínimo, os critérios listados a seguir:

- I. **Atividade do formador de mercado:**
 - i. **parâmetros de atuação; e**
 - ii. **abrangência do formador de mercado.**
- II. **Procedimentos vedados ao formador de mercado.**

I – Atividade

II – Vedações

Guia de Melhores Práticas ANBIMA

- I. **Atividade do formador de mercado:**
 - i. **Definição dos parâmetros de atuação:**
 - I. Apregoar em tela lotes com financeiro maior ou igual ao lote padrão do mercado (R\$ 1 milhão 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.
 - II. Compromisso de empregar os melhores esforços para recompor a posição e voltar a ofertá-la caso o formador de mercado passe a não deter um lote padrão para ser ofertado na venda (OFFER).
 - III. 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 diário de cinco lotes padrão (equivalente a R\$ 5 milhões na data de emissão);
 - ii. se o volume acumulado (volume de compras subtraído do volume de vendas) atingir o limite de 20 lotes padrão (equivalente a R\$ 20 milhões na data de emissão) ou 10% do valor da emissão durante o prazo de vigência do contrato, sendo o menor valor entre eles a ser considerado para a dispensa;
 - iii. 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;
 - iv. 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;
 - v. na ocorrência de qualquer alteração relevante adversa nas condições econômicas, financeiras, operacionais ou reputacionais da empresa cujo ativo é objeto do serviço de formador de mercado;
- IV. Assegurar, quando do exercício da atividade de formador de mercado, que as operações realizadas entre mesmo CNPJ e/ou entre CNPJ do mesmo conglomerado ou grupo econômico tenham sido realizadas de forma independente, sem conflito de interesses e dentro das possibilidades permitidas pela regulação em vigor.
- V. 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 pelo menos 80% (oitenta por cento) do tempo nos horários estipulados para formação de mercado.
- VI. Limite máximo de spread para ofertas de BID/OFFER:
- CDI+: 0,30%;

- percentual de CDI: spread equivalente ao limite do CDI+, convertido para %CDI;
 - IPCA+: 0,40%;
 - Pré-fixados: 0,5%.
- VII. Respeitar os spreads de BID/OFFER determinados acima.
- VIII. As ofertas de compra (BID) e de venda (OFFER) devem ser firmes.

ii. Abrangência do formador de mercado:

- a. Incluir no contrato para prestação de serviço voltada à atividade de formador de mercado:
- i. identificação dos contratantes, pessoas físicas ou jurídicas;
 - ii. objetivo exclusivo do contrato de criar preços de referência de mercado secundário e, por consequência, fomentar a liquidez dos títulos e valores mobiliários objeto da atividade;
 - iii. títulos e valores mobiliários objeto do contrato;
 - iv. deveres, obrigações e responsabilidades de cada uma das partes do contrato;
 - v. obrigatoriedade das 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 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.

II. Vedações:

- a. Não criar, direta e/ou indiretamente, condições artificiais de demanda, de oferta ou de preços.
- b. Não acessar informações relevantes não divulgadas ao mercado, bem como informações da mesma natureza relativas a companhias controladoras, controladas e coligadas, sendo-lhe vedado atuar com títulos e valores mobiliários para os quais preste serviço na eventualidade de ter acesso a informação relevante 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:

- ✓ ICVM 384
- ✓ Manual de Normas da Cetip (2008)
- ✓ Ofício 037/14 – ANBIMA