



DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

Ago 2024

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

ÍNDICE

1 SUMÁRIO EXECUTIVO	3
2 BENEFÍCIOS.....	5
3 DESAFIOS NA LIQUIDAÇÃO D+1	5
4. RECOMENDAÇÕES	8
5 GRADES HORÁRIAS PROPOSTAS	11
6 CONCLUSÃO	13

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

1 SUMÁRIO EXECUTIVO

A volatilidade experimentada no mercado durante a pandemia destacou a importância crucial das Infraestruturas de Mercado Financeiro (IMFs) na manutenção da estabilidade no sistema financeiro global. Como parte de seu papel, as IMFs estão atualmente explorando maneiras de aprimorar a redução de riscos, reduzindo os ciclos de liquidação e melhorando a eficiência por meio da implementação de tecnologia para todos os participantes do mercado.

Este *whitepaper* se concentra em delinear as considerações e recomendações atuais para encurtar o ciclo de liquidação para D+1 no mercado brasileiro. Foi produzido pela B3 com base nos insumos de discussões com corretoras, bancos de investimento, custodiantes, formadores de mercado e gestores de investimentos, garantindo uma abordagem abrangente e inclusiva.

A implementação do ciclo de liquidação D+1 exigirá uma reavaliação dos processos de alocação, *pre-matching*, empréstimo de ativos e liquidação, além da avaliação minuciosa para mitigação de impacto na liquidez de produtos. Isso pode envolver a modificação das formas de trabalho existentes e a eliminação de quaisquer processos em lote restantes para acomodar o ciclo reduzido.

Este relatório está estruturado em 4 seções principais: benefícios, desafios, recomendações e a conclusão da análise.

Este documento visa dar uma visão alto nível dos impactos e desafios do D+1 do ponto de vista operacional, de negócios, gerenciamento de riscos e técnico. É crucial que o mercado se envolva ativamente em análises adicionais e solução de problemas para identificar e abordar quaisquer causas raiz potenciais que possam levar a falhas de liquidação.

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

Os participantes devem trabalhar com suas contrapartes, fornecedores e clientes para entender melhor os impactos internos relacionados aos requisitos de prazo, melhorias de sistema e mudanças de processo, em preparação para esta etapa importante.

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

2 BENEFÍCIOS

A transição para um ciclo de liquidação D+1 melhora a eficiência geral dos mercados de valores mobiliários. Essa mudança levará a uma melhor utilização de capital, mitigação de riscos e, em última análise, contribuirá para promover a estabilidade do mercado de capitais. Um dos principais fatores para alcançar esses benefícios é o aprimoramento da eficiência operacional e de capital por meio do aumento da automação no processo pós-negociação.

3 DESAFIOS NA LIQUIDAÇÃO D+1

De acordo com as conversas mantidas com o mercado, é consenso que qualquer plano para encurtar o ciclo de liquidação para D+1 deve considerar os seguintes aspectos, abordados de forma não exaustiva:

- **STP (Straight Through Processing) é essencial.** Os participantes do mercado precisam aprimorar o processo pós-negociação por meio de uma maior automação. A ampla adoção de tecnologia e software em todos os fluxos principais é crucial para alcançar liquidações em D+1. Em especial, temos oportunidades de padronizar a troca de informações entre gestores, corretoras e custodiantes.
- **Aumento do risco de falhas de entrega** em função do prazo reduzido dos processos.
- **Empréstimo de ativos.** Há preocupações do ponto de vista operacional, taxas aplicadas e de liquidez no empréstimo. Do lado operacional, como os prazos para liquidação antecipada serão

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

ajustados para se alinhar ao ciclo de D+1, significa que os doadores terão menos tempo para iniciar instruções de devolução e os tomadores terão menos tempo para devolver os ativos para liquidação. Qualquer plano para encurtar o ciclo de liquidação deve incluir medidas para aprimorar os processos de empréstimo de títulos, atualizar práticas e sistemas e minimizar o risco de falhas nas negociações devido ao prazo reduzido.

Do ponto de vista de liquidez, há risco de redução de operações de vendas para ativos menos líquidos, em função da redução do tempo para obter o ativo mediante seu empréstimo. Há também a preocupação com as taxas em função da concentração do empréstimo na manhã de D+1.

- **Desafios de câmbio (FX).** Os participantes determinam suas necessidades de câmbio geralmente após receberem a confirmação da operação no processo de pre-matching. Para investidores não residentes que investem no Brasil no final da sessão de negociação, os participantes conhecerão suas necessidades de investimento apenas no D+1. Realizar a negociação de câmbio no mesmo dia (D+0) não é viável nesse cenário, em função do mercado de câmbio ter sido encerrado, tornando necessário o uso do D+1 para transações de câmbio. Recomenda-se discutir a extensão do mercado de câmbio para além das 17h.
- **Cash Funding (FX).** Com o tempo reduzido disponível para resolver problemas de câmbio ou *funding*, há um aumento do risco de atrasos nas transações de câmbio para a liquidação, especialmente se as

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

contrapartes envolvidas estiverem localizadas fora do Brasil. Isso representa um desafio, pois as corretoras ou custodiantes de investidores não residentes podem ter que assumir as obrigações de seus clientes em caso de falha. As falhas podem ser gerenciadas por meio de acionamento de linha de liquidez dos participantes. No entanto, essa solução está se tornando mais cara devido ao aumento global nos custos de financiamento.

- **Concentração de processos de pós negociação no início do D+1.** A alocação de operações para investidores não residentes, *pre-matching*, aceitação de movimentação de custódia, empréstimo de ativos e processos de câmbio são concentrados no início do D+1. Isso exige a necessidade de um planejamento proativo e processamento eficiente, incluindo a eliminação de quaisquer processos em lote restantes.
- **Liquidez de ativos internacionais.** Os formadores de mercado de ativos internacionais, como BDRs e ETFs Internacionais, que tem como propósito principal fornecer liquidez dos ativos em tela de negociação, podem terminar o dia com posições vendidas. Como não trabalham com estoque de ativos, torna-se necessário o processo de emissão/criação do ativo em para atender a liquidação da venda. Trazer o ciclo de liquidação para D+1 aumenta o risco de falhas de liquidação, com a aplicação de multas que podem desincentivar a atuação dos formadores de mercado destes ativos.

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

4. RECOMENDAÇÕES

Esta seção fornece uma visão geral das recomendações com o objetivo de alcançar um ciclo de liquidação D+1. A B3 realizou uma avaliação dos macros desafios operacionais, identificou as melhores práticas e recomendações.

É importante observar que os prazos sugeridos apresentados abaixo estão sujeitos a possíveis alterações.

4.1 ALOCAÇÃO

O prazo de alocação para investidores locais não foi alterado (até as **19h30 de D+0** para derivativos financeiros e commodities e até as **20h30 de D+0** para ações à vista e derivativos sobre ações). Para investidores não residentes, a recomendação é mover o prazo de alocação para ações à vista das **15h30 no D+1** para as **9h00 no D+1**, a fim de acomodar instruções de investidores em fusos horários diferentes. As corretoras são incentivadas a continuar a alocação de investidores não residentes durante a noite. Toda a alocação enviada para a Câmara B3 durante a noite será processada no início do D+1 (a partir das 6h30).

A adoção de mensagens padronizadas para automatizar a comunicação entre gestores, corretoras e custodiantes por meio do iMercado é totalmente recomendada (cadastro e fluxos de alocação).

4.2 PRE-MATCHING

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

O processo de *pre-matching* deve ocorrer em paralelo com a alocação. Caso contrário, é provável que haja uma concentração de operações a serem pré-ajustadas no início do D+1 (o que não é desejado). É recomendado o consumo das informações fornecidas pela Câmara B3 em tempo real pelo mercado. A Câmara fornece informações sobre negociações alocadas e instruções de liquidação *intraday*, o que permite a antecipação de processos ao longo do dia. A adoção de mensagens de *pre-matching* (iMercado), especialmente para investidores não residentes, é recomendada.

4.3 ACEITAÇÃO DE MOVIMENTAÇÃO DE CUSTÓDIA

A aceitação pelo custodiante das instruções de liquidação de débito de ativos deve ser realizada durante o **D+0 até às 21h00 para investidores locais**, em paralelo com o processo de alocação. Caso não seja possível concluir o processo dentro do D+0, é recomendado que os custodiantes continuem o processo durante a noite. Todas as mensagens de aceitação pelo custodiante enviadas para a Câmara B3 durante a noite serão processadas no início do D+1 (a partir das 6h30).

O prazo de aceitação pelo custodiante para **investidores não residentes** será alterado **das 9h30 no D+2 para as 10h00 no D+1**. A adoção de mensagens pelos custodiantes é totalmente recomendada.

4.4 EMPRÉSTIMO DE ATIVOS

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

No ciclo de liquidação atual de D+2, existe uma prática de mercado em que os tomadores de empréstimos buscam os títulos apenas no D+1 ou no D+2, antes da janela de liquidação. Juntamente com o prazo resumido, os tomadores de empréstimos são incentivados a buscar os títulos a partir do D+0, caso contrário, isso levará a um risco adicional de falha na entrega. A B3 e o mercado devem considerar melhorias no processo de empréstimo de títulos, adoção das melhores práticas pelo mercado, educação e automação dos processos.

Recomenda-se a utilização de ferramentas disponibilizadas por vendedores para otimizar os processos de liquidação antecipada, gestão de contratos, eventos corporativos e reembolsos. Para fornecedores e provedores de sistemas que utilizam processamento em lote durante a noite, o D+1 apresenta uma oportunidade para abandonar o processamento em lote e migrar para o processamento em tempo real. Ferramentas automatizadas de fluxo de trabalho para reduzir processos manuais são totalmente recomendadas.

O prazo existente para liquidação antecipada e renovações serão reavaliados para um ciclo de liquidação D+1.

4.5 JANELA DE ENTREGA DE ATIVOS

O ciclo oficial de liquidação de entrega de ativos seria movido **das 11h00 no D+2** para as **12h00 no D+1**. O processo de pré-liquidação (janela de entrega de ativos diluída), que consiste em liquidar as instruções de liquidação líquida a débito com saldo no Central Depositária de Ativos antes da janela de liquidação oficial, ocorreria duas vezes ao dia, às **08h30** e às **11h00 no D+1**.

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

Além das recomendações fornecidas, é crucial para a indústria se envolver ativamente em uma análise mais aprofundada e na resolução de problemas para lidar com quaisquer possíveis falhas na liquidação. Isso inclui o desenvolvimento de estratégias para mitigar riscos durante períodos de alto volume de mercado. A indústria deve ser proativa na identificação e implementação de soluções para garantir liquidações tranquilas e eficientes, mesmo em condições de mercado desafiadoras.

4.6 EVENTOS CORPORATIVOS

Ao mudar para D+1, a data ex-dividendo e a data de atualização do ativo na Central Depositária de Ativos seriam a mesma data (D).

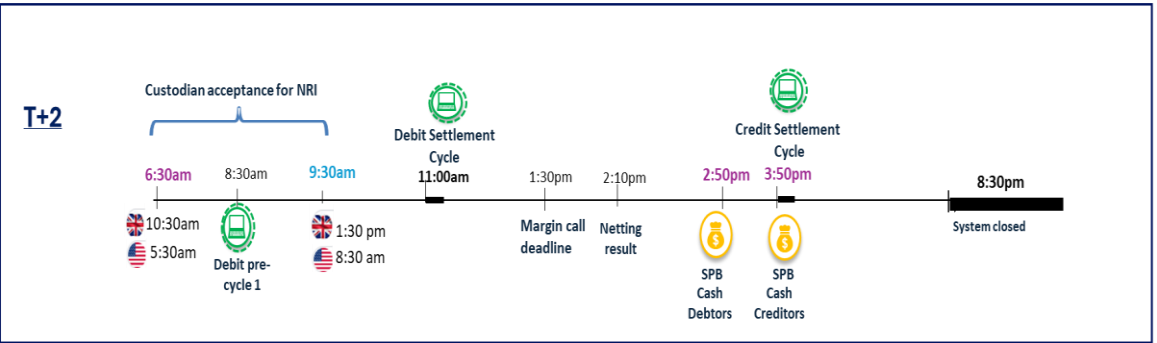
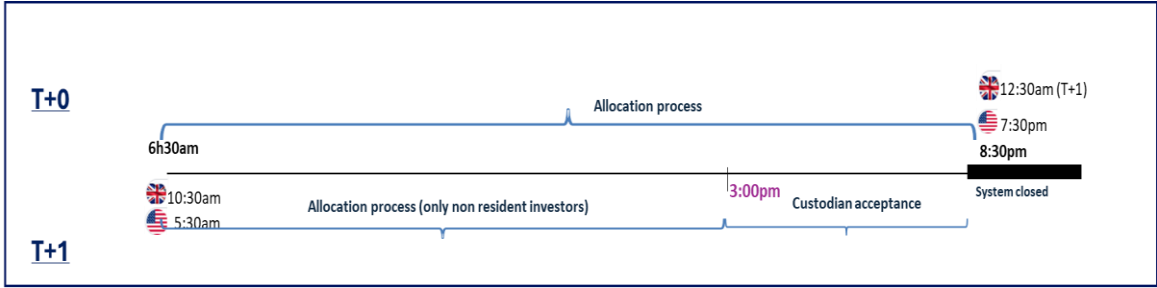
5 GRADES HORÁRIAS PROPOSTAS

O cronograma proposto oferece uma visão geral dos principais processos pós-negociação e seus respectivos prazos, incluindo alocação, processos de custódia, financeiro e liquidação de ativos.

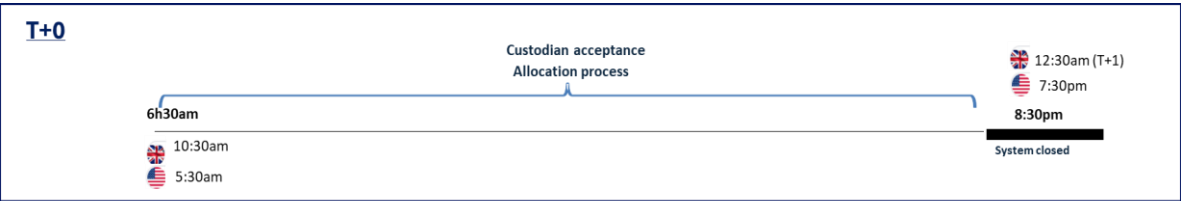
É importante observar que essa proposta está sujeita a possíveis alterações à medida que ocorram discussões e aperfeiçoamentos adicionais.

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

5.1 GRADE D+2 ATUAL



5.2 GRADE PROPOSTA PARA O D+1



DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

6 CONCLUSÃO

A redução do ciclo de liquidação para D+1 tem o potencial de melhorar a eficiência da liquidação ao incentivar a indústria a investir mais na pós-negociação, além dos benefícios de eficiência geral dos mercados de valores mobiliários, melhor uso de capital, mitigação de riscos e estabilidade financeira.

A Câmara B3 viabiliza a automação dos processos pelos participantes por meio da disponibilização de fluxos de mensagens dos processos de pós negociação. Sua adoção é altamente recomendada visando auxiliar na redução de atrasos, falhas na liquidação e penalidades associadas.

A transição para um ciclo de liquidação em D+1 exigirá investimentos financeiros da indústria para lidar com os desafios operacionais existentes, que levarão tempo para implementação. Os processos internos precisarão ser aprimorados para garantir que a alocação de investidores, *pre-matching*, empréstimo de ativos e liquidação sejam mais rápidos em todos os aspectos. A adoção de tecnologia será crucial para todas as partes envolvidas garantirem uma migração confiável e bem-sucedida para o novo ciclo de liquidação.

Além das questões operacionais, há preocupação com a redução na atuação de formadores de mercado em ativos internacionais, como BDRs e ETFs Internacionais, em função de potencial aumento nas falhas na liquidação e multas aplicadas dado o prazo reduzido para emissões/ integralizações, o que pode resultar na redução na liquidez desses ativos. É necessária a adoção de medidas de eficiência visando mitigar o risco de falha de liquidação. Outro ponto, como a necessidade de maior liquidez dos participantes para honrar a liquidação perante

DESAFIOS E RECOMENDAÇÕES PARA O D+1

a Câmara, em função de aumento de atrasos no câmbio de investidores não residentes também foi abordado como desafio.

Uma transição bem-sucedida para o ciclo de liquidação D+1 exigirá um esforço colaborativo e coordenado de todos os participantes do mercado, incluindo a B3, ao longo de toda a pós negociação. É importante que os participantes do mercado colaborem com suas contrapartes, fornecedores e clientes para obter uma melhor compreensão dos impactos internos relacionados a requisitos de tempo, prazos, melhorias de sistema e mudanças de processo. Essa abordagem proativa ajudará a preparação para o estado futuro e garantir uma implementação tranquila e segura para o D+1.