

Código Global de Câmbio

Um conjunto de princípios de boas práticas para o mercado de câmbio

Agosto/2018

Este documento é uma tradução não oficial do “FX Global Code”, publicado pelo Comitê Global de Câmbio em www.globalfx.org, com finalidade informativa e para conveniência dos participantes do mercado de câmbio brasileiro.

Índice

Introdução.....	1
I. O que é o Código Global de Câmbio?.....	1
II. A quem se aplica o Código Global de Câmbio?.....	3
Ética.....	7
Governança.....	10
Execução.....	13
Compartilhamento de Informações.....	26
I. Tratamento de Informações Confidenciais.....	26
II. Comunicações.....	28
Gerenciamento de Risco e <i>Compliance</i>	31
I. Estrutura de gerenciamento de risco, <i>compliance</i> e revisão.....	31
II. Principais Tipos de Riscos.....	36
Processos de Confirmação e Liquidação.....	46
I. Princípios Gerais.....	46
II. Processo de Confirmação.....	47
III. Processos de Compensação e Liquidação.....	50
IV. Processo de Conciliação de Contas.....	53
ANEXO 1: Exemplos Ilustrativos.....	55
Execução.....	55
Compartilhamento de informações.....	67
Gerenciamento de risco e <i>compliance</i>	73
Processos de confirmação e liquidação.....	76
ANEXO 2: Glossário.....	78
ANEXO 3: Termo de Compromisso.....	82

Introdução

I. O que é o Código Global de Câmbio?

É um conjunto de princípios de boas práticas para o mercado de câmbio (Código Global) que foi desenvolvido para reunir, de forma agregada, diretrizes para o funcionamento íntegro e eficiente do segmento atacado do mercado de câmbio (Mercado de Câmbio)¹. O objetivo é fomentar um mercado robusto, justo, líquido, aberto e adequadamente transparente no qual diversos tipos de Participantes do Mercado, contando com uma infraestrutura segura, possam operar com confiança e eficiência, a preços competitivos que reflitam as informações de mercado disponíveis e de acordo com padrões aceitáveis de comportamento.

O Código Global não impõe aos Participantes do Mercado obrigações legais ou regulatórias e também não substitui regulações e normas, seu propósito, ao apontar boas práticas e processos aceitos globalmente, é servir como complemento às leis, normas e regulações locais.

O Código Global foi desenvolvido por bancos centrais em parceria com Participantes do Mercado de 16 jurisdições do mundo inteiro.

- Em relação à participação dos bancos centrais, o *Foreign Exchange Working Group (FXWG)* foi instituído em julho de 2015 para contribuir com a criação do Código Global e para incentivar sua adoção. O FXWG funciona sob a égide do *Markets Committee*, que é composto de representantes de alta hierarquia responsáveis pelas áreas relativas ao mercado financeiro de 21 bancos centrais das maiores regiões monetárias. Foi presidido por Guy Debelle (Diretor do Reserve Bank of Australia).
- Em relação ao setor privado, o FXWG formou o *Market Participants Group (MPG)*, presidido por David Puth, Presidente do CLS Bank International, para coordenar, dentre os vários comitês de câmbio locais (FXCs) e representantes do Mercado de Câmbio de outras regiões, a participação de um grupo amplo e diverso de Participantes do Mercado no processo de desenvolvimento e promoção do Código Global.

O Código Global é o resultado de um esforço de colaboração. Diversas minutas, preparadas pelo FXWG e pelo MPG, foram enviadas para revisão pelos seus próprios membros e por membros dos FXCs mantidos pelos integrantes do FXWG; as minutas também foram revisadas por alguns

¹ Os comitês locais de câmbio (FXCs) e os bancos centrais continuarão a divulgar diretrizes locais, quando necessário, para adequação às circunstâncias específicas de seus mercados.

grupos do mercado financeiro de modo a obter a opinião de um amplo leque de participantes dos Mercados de Câmbio.

O Código Global foi organizado em torno de seis princípios fundamentais:

- **Ética:** Os Participantes do Mercado devem se comportar de maneira ética e profissional a fim de promover um Mercado de Câmbio justo e íntegro.
- **Governança:** Os Participantes do Mercado devem ter uma estrutura de governança sólida e efetiva para identificar com clareza responsabilidades pela atividade no Mercado de Câmbio e garantir o monitoramento dessa atividade a fim de promover uma participação responsável no Mercado de Câmbio.
- **Execução:** Os Participantes do Mercado devem ser meticolosos ao negociar e executar operações de modo que o Mercado de Câmbio funcione de maneira robusta, justa, aberta, líquida e adequadamente transparente.
- **Compartilhamento de Informações:** Os Participantes do Mercado devem ser claros e precisos em suas comunicações, a fim de que estas sejam eficientes e que Informações Confidenciais sejam protegidas de modo a promover um Mercado de Câmbio robusto, justo, aberto, líquido e adequadamente transparente.
- **Gerenciamento de Risco e *Compliance*:** Os Participantes do Mercado devem promover e manter um ambiente de controle e de *compliance* robusto para que possam identificar, gerenciar e registrar efetivamente os riscos associados à sua participação no Mercado de Câmbio.
- **Processos de Confirmação e Liquidação:** Os Participantes do Mercado devem implementar processos de pós-negociação robustos, eficientes, transparentes e que mitiguem riscos, de maneira que a liquidação de operações executadas no Mercado de Câmbio aconteça de forma previsível, tranquila e rápida.

O Código Global será revisto periodicamente e espera-se que sua evolução ocorra da mesma maneira colaborativa com a qual foi criado.

O Código Global e a Lei Aplicável

Os Participantes do Mercado devem conhecer e obedecer às leis, normas e regulamentos aplicáveis a eles e ao Mercado de Câmbio de cada jurisdição na qual façam negócios (Lei Aplicável). Os Participantes do Mercado permanecem responsáveis pela manutenção de políticas internas e procedimentos criados com o objetivo de cumprir a Lei Aplicável.

O conteúdo neste guia não suplanta ou modifica, de forma alguma, a Lei Aplicável. Da mesma forma, este guia não representa o juízo ou tem a intenção de limitar o poder discricionário de reguladores, supervisores ou outras entidades oficiais responsáveis pelos mercados aqui descritos ou pelos Participantes do Mercado, tampouco servirá como defesa em casos de violação da Lei Aplicável.

Este Código Global deve servir como uma referência essencial para os Participantes do Mercado ao fazer negócios no Mercado de Câmbio e para o desenvolvimento e revisão de procedimentos internos. Não é seu objetivo ser um guia exaustivo de como negociar no Mercado de Câmbio.

Certos termos usados neste Código Global podem ter definições e significados na Lei Aplicável que possam implicar em certos deveres ou obrigações em certas jurisdições. Já que o objetivo deste documento é servir como código de boas práticas para os Participantes do Mercado que operem em diferentes jurisdições, o sentido local dos termos em uma jurisdição específica não deve ser usado ao interpretar este Código Global. A fim de evitar dúvidas, os termos usados neste Código Global devem ser entendidos de acordo com seus significados comumente aceitos na prática no Mercado de Câmbio e nenhum significado legal ou regulatório deve ser atribuído ou designado a eles.

O Anexo 2 contém um glossário dos termos iniciados com maiúsculas que aparecem no Código Global.

II. A quem se aplica o Código Global de Câmbio?

O Mercado de Câmbio é formado por um conjunto diversificado de participantes que se relacionam de maneiras diferentes e operam produtos de câmbio variados. O Código Global foi escrito levando em consideração esta diversidade e espera-se que seja aplicável a todos os Participantes do Mercado de Câmbio, inclusive entidades do setor financeiro e seus clientes, provedores de liquidez não bancários, operadores de plataformas eletrônicas e outras entidades que forneçam serviços de corretagem, execução e liquidação. Ainda que não seja possível uma

perspectiva universal única, dada a diversidade do mercado, o Código Global pretende estabelecer um conjunto comum de diretrizes para a participação responsável no mercado.

Para os propósitos deste documento, um “Participante do Mercado”² é uma pessoa ou uma organização (independentemente de sua forma legal) que:

- (i) atue nos Mercados de Câmbio regularmente como parte de seu negócio e toma parte na atividade de compra e venda de uma moeda contra outra ou em operações idealizadas de forma a resultar em ganhos ou perdas oriundos de variações de uma ou mais taxas de câmbio, tais como as operações com derivativos, com ou sem entrega física, tanto direta como indiretamente por meio de outro Participante do Mercado; ou
- (ii) opere um serviço, sistema, plataforma ou organização por meio da qual participantes possam executar o tipo de operação descrito em (i); ou
- (iii) forneça serviços de execução de *benchmark*; e
- (iv) não seja considerado um participante do varejo na jurisdição, ou jurisdições, em questão.

O termo inclui qualquer empregado que conduza, em nome do Participante do Mercado, as atividades descritas acima.

Como referência, os seguintes tipos de indivíduos ou organizações normalmente atuam em atividades do Mercado de Câmbio, como as descritas em (i) a (iv) acima, como Participantes do Mercado:

- instituições financeiras;
- bancos centrais, exceto quando essa descrição possa impedir a execução de suas políticas ou obrigações legais³;
- quase soberanos e supranacionais, exceto quando essa descrição possa impedir a execução de seus mandatos;
- gestores de ativos, fundos soberanos, fundos de *hedge*, fundos de pensão e empresas de seguros;

² O termo Participante do Mercado, por definição, é normalmente usado em referência tanto às empresas quanto aos empregados. No entanto, em alguns casos fica claro que um princípio, por sua natureza, é mais relevante para as primeiras ou para os segundos. Por exemplo, alguns princípios tratam principalmente de políticas no nível da empresa e de procedimentos e não de comportamentos individuais. Os termos “empresas” e “empregados” são às vezes usados quando os princípios focam em boas práticas para empresas em relação aos seus empregados e vice-versa.

³ Operações feitas por bancos centrais na execução de suas políticas ou de obrigações legais podem ser realizadas pelos próprios bancos centrais ou por intermédio de outros Participantes do Mercado, incluindo instituições financeiras e supranacionais, que podem atuar como agentes ou em nome de um banco central.

- tesourarias de empresas, ou Centro de Tesouraria Empresarial que execute operações externas (fora do conglomerado) tanto para si próprio como em nome da empresa matriz, subsidiárias, filiais, associadas ou *joint ventures* do conglomerado que representa;
- *family offices* que executem operações de tesouraria;
- provedores de execução de *benchmark*;
- provedores de liquidez não bancários; empresas que operem estratégias automatizadas de negociação, incluindo estratégias de alta frequência, e/ou que ofereçam a execução de algoritmos;
- corretoras (incluindo corretoras de câmbio de varejo); consultores de investimento; agregadores de liquidez; e agentes/intermediários análogos;
- serviços de envio, recebimento e troca de valores em suas interações com o mercado atacado de câmbio;
- plataformas eletrônicas de negociação;
- plataformas de confirmação e liquidação; e
- qualquer entidade classificada como um Participante do Mercado de Câmbio na jurisdição, ou jurisdições, em questão;

Como referência, os seguintes tipos de indivíduos geralmente não executariam as atividades descritas em (i) a (iv) acima como Participantes do Mercado de Câmbio:

- plataformas de divulgação de preços;
- serviços de envio, recebimento e troca de valores em suas interações com seus clientes de varejo;
- clientes de *private banking* operando como indivíduos ou por meio de veículos de investimentos pessoais; e
- o público do varejo em geral.

O universo de Participantes do Mercado é bem diversificado no que diz respeito a tipos e níveis de envolvimento no Mercado de Câmbio. A expectativa é que o Código Global se aplique a todos esses Participantes do Mercado, mas a maneira como se aplicaria depende de suas atividades subjacentes. Na prática, os passos que os diferentes Participantes do Mercado darão para alinhar suas atividades aos princípios do Código Global refletirão obrigatoriamente o tamanho e a complexidade das atividades que executam no Mercado de Câmbio e a natureza de sua participação nesse mercado, considerando-se também a Lei Aplicável. Em conclusão, cabe a cada um dos Participantes do Mercado decidir quais passos tomará e de qual maneira, já que esses passos devem refletir uma avaliação interna adequada.

O Anexo 3 apresenta um modelo de “Termo de Compromisso”. O Termo, assim como o Código, é voluntário e os Participantes do Mercado podem usá-lo de maneiras diferentes para demonstrar apoio aos objetivos do Código, melhorando a transparência, a eficiência e o funcionamento do Mercado de Câmbio. Maiores detalhes podem ser encontrados na nota explicativa que acompanha o Termo.

Ética

PRINCÍPIO FUNDAMENTAL

Os Participantes do Mercado devem se comportar de maneira ética e profissional a fim de promover um Mercado de Câmbio justo e íntegro.

O comportamento ético e profissional dos Participantes do Mercado garante a integridade e a lisura do Mercado de Câmbio. O discernimento é essencial para uma atuação ética e profissional e os Participantes do Mercado (tanto as empresas, como seus empregados) devem se guiar pelos princípios de alto nível listados abaixo, tanto quando estiverem aplicando uma diretriz específica do Código de Câmbio, como em todas as ocasiões nas quais operarem no Mercado de Câmbio.

PRINCÍPIO 1

Os Participantes do Mercado devem envidar esforços para atingir os mais altos padrões éticos.

Os Participantes do Mercado devem:

- agir honestamente em suas negociações com Clientes e outros Participantes do Mercado;
- agir com lisura, negociando com Clientes e outros Participantes do Mercado de maneira consistente e com a devida transparência; e
- agir com integridade, evitando principalmente práticas e comportamentos questionáveis e confrontando práticas desse tipo, caso sejam encontradas.

Os agentes responsáveis pela manutenção de altos padrões de comportamento são:

- as empresas, que devem promover valores e comportamentos éticos dentro de suas organizações, devem também envidar esforços para promover altos padrões éticos no Mercado de Câmbio como um todo e encorajar o envolvimento de seus empregados nesses esforços;
- os gerentes, tanto imediatos como de alto escalão, que devem ser proativos ao inserir e apoiar a prática de valores éticos na cultura corporativa além de estarem preparados para aconselhar a equipe de maneira adequada; e
- os empregados, que devem usar de discernimento quando confrontados com questões éticas, procurar aconselhamento quando parecer adequado e ser responsabilizados por

comportamentos antiéticos. Os empregados devem relatar e/ou levar as questões relativas a problemas éticos a instâncias apropriadas, tanto internas como externas.

PRINCÍPIO 2

Os Participantes do Mercado devem envidar esforços para atingir os mais altos padrões profissionais. Todos os Participantes do Mercado têm o interesse em comum de manter o mais alto grau de profissionalismo e os mais altos padrões na condução de negócios no Mercado de Câmbio.

Altos padrões de comportamento são ancorados em:

- conhecimento suficiente da Lei Aplicável e obediência a esta;
- qualificação, conhecimento técnico e experiência relevante e suficiente;
- habilidade e competência;
- discernimento profissional ao obedecer às diretrizes da empresa e ao executar procedimentos relativos a métodos de execução, manutenção de registros e comportamentos éticos, entre outros; e
- esforços para manter os mais altos padrões profissionais no Mercado de Câmbio como um todo.

As empresas devem treinar adequadamente seus empregados, que devem, por sua vez, ter a experiência necessária para executar suas funções de maneira profissional.

PRINCÍPIO 3

Os Participantes do Mercado devem identificar e tratar os conflitos de interesse.

Os Participantes do Mercado devem identificar conflitos de interesse reais e potenciais que possam comprometer ou ser percebidos como comprometedores do seu discernimento ético ou profissional. Os Participantes do Mercado devem eliminar esses conflitos ou, na impossibilidade de eliminação, administrá-los de maneira efetiva, de modo a garantir tratamento justo aos Clientes e outros Participantes do Mercado, inclusive abstendo-se de executar a atividade ou ação em questão, dado o conflito de interesse.

Os empregados devem estar cientes de conflitos de interesse potenciais e agir de acordo com a política da empresa nessas questões.

Os contextos nos quais podem surgir conflitos de interesse são, entre outros:

- situações nas quais os interesses do empregado ou da empresa podem ser contrários aos do Cliente ou de outro Participante do Mercado, ou nas quais haja conflito porque os interesses de um Cliente são contrários aos de outro;
- relacionamentos pessoais;
- presentes e eventos sociais corporativos; e
- Negociações Particulares.

Os Participantes do Mercado devem manter estruturas apropriadas e efetivas a fim de eliminar ou administrar os conflitos de interesse. Estas podem incluir:

- segregação de funções e/ou de linhas hierárquicas;
- manutenção de barreiras para informação (por exemplo, com segregação física de certos departamentos e/ou segregação eletrônica);
- alteração das tarefas dos empregados quando estas puderem causar conflitos de interesse;
- treinamento aos empregados de modo que sejam capazes de identificar e tratar os conflitos de interesse;
- estabelecimento de políticas declaratórias e/ou de registros de conflitos de interesse identificados e de relacionamentos pessoais, e de políticas para recebimento de presentes e comparecimento a eventos sociais corporativos; e
- estabelecimento de políticas e controles sobre Negociações Particulares.

No caso de conflitos de interesse específicos que não possam ser evitados de maneira razoável ou administrados de modo efetivo (inclusive com o encerramento da prestação do serviço ou da atividade), os Participantes do Mercado devem fornecer os detalhes necessários sobre a natureza do conflito para que os envolvidos possam decidir com antecedência se desejam ou não prosseguir com a operação ou o serviço.

Governança

PRINCÍPIO FUNDAMENTAL

Os Participantes do Mercado devem ter uma estrutura de governança sólida e efetiva para identificar com clareza responsabilidades pela atividade no Mercado de Câmbio e garantir o monitoramento dessa atividade a fim de promover uma participação responsável no Mercado de Câmbio.

Estruturas apropriadas de governança devem ser estabelecidas para promover e apoiar os princípios descritos neste Código. As estruturas de governança das diversas empresas podem variar em termos de complexidade e alcance. A estrutura adotada deve levar em consideração o tamanho, a complexidade e a natureza das atividades de cada Participante no Mercado de Câmbio, levando-se em consideração a Lei Aplicável.

PRINCÍPIO 4

O órgão ou o indivíduo atuando como responsável final pela estratégia dos negócios no Mercado de Câmbio e pela solidez financeira de cada Participante do Mercado deve estabelecer estruturas e mecanismos adequados e efetivos para garantir adequadamente o monitoramento, a supervisão e os controles em relação às atividades no Mercado de Câmbio.

O órgão ou o indivíduo atuando como responsável final pela estratégia dos negócios no Mercado de Câmbio e pela solidez financeira de cada Participante deve estabelecer:

- uma estrutura operacional na qual a atuação do Participante no Mercado de Câmbio siga linhas de responsabilidade claramente definidas e transparentes;
- monitoramento efetivo da atuação do Participante no Mercado de Câmbio baseado em informações gerenciais apropriadas;
- um ambiente que encoraje efetivamente o engajamento da alta administração responsável pela atuação diária do Participante no Mercado de Câmbio; e
- funções de controle independentes e mecanismos para avaliar se a atuação do Participante no Mercado de Câmbio foi conduzida respeitando os requisitos de conduta e de mitigação de riscos operacionais. Recursos suficientes devem ser alocados a essas funções, que devem

ter estrutura adequada e acesso fácil ao órgão ou ao indivíduo que atue como responsável final pelos negócios do Participante no Mercado de Câmbio e sua solidez financeira.

Na implementação dos mecanismos descritos acima, os tipos de atividades desempenhadas pelo Participante do Mercado devem ser considerados, inclusive caso o Participante do Mercado faça uso de Negociações Eletrônicas ou de serviços de *Prime Brokers*.

PRINCÍPIO 5

Os Participantes do Mercado devem inculcar uma forte cultura de conduta ética e profissional no que diz respeito à sua atuação no Mercado de Câmbio.

Entre outras coisas, os Participantes do Mercado devem:

- garantir que o alto escalão gerencial se envolva visivelmente na articulação de condutas, práticas e valores desejáveis para os empregados em funções relativas à atuação no Mercado de Câmbio e que seja exemplo desses comportamentos desejáveis;
- tomar os passos apropriados para promover e reforçar o conhecimento e a compreensão dos empregados envolvidos com o Mercado de Câmbio sobre (i) os valores e padrões éticos e de conduta aos quais devem aderir na sua atuação no Mercado de Câmbio; e (ii) a Lei Aplicável relevante às suas atividades (ver Princípio 25); e
- deixar claro para todos os empregados envolvidos com o Mercado de Câmbio (inclusive os de alto nível hierárquico) que comportamentos inaceitáveis e transgressões de políticas internas podem ter consequências, incluindo ações disciplinares.

PRINCÍPIO 6

Remunerações e promoções devem ser estruturadas de modo a promover práticas de mercado e comportamentos que sejam consistentes com o que o Participante do Mercado espera em termos de ética e profissionalismo.

O plano de remuneração e promoção da empresa deve encorajar práticas e comportamentos consistentes com as expectativas em relação à ética e à conduta profissional; este plano não deve incentivar os empregados a se envolverem com comportamentos e práticas impróprios ou a tomar risco maior que os parâmetros do negócio do Participante do Mercado.

Entre outros, os seguintes fatores devem ser considerados:

- a proporção das parcelas do salário, tais como as fixas e as variáveis;
- a forma e a época do pagamento da parcela variável;
- como o plano de salário alinha o interesse dos empregados com os interesses da empresa no curto e no longo prazo; e
- mecanismos apropriados para desencorajar práticas e comportamentos impróprios.

PRINCÍPIO 7

Os Participantes do Mercado devem ter políticas e procedimentos apropriados para gerenciar e responder efetivamente a práticas e comportamentos potencialmente impróprios.

Os Participantes do Mercado devem manter políticas e procedimentos apoiados por mecanismos efetivos para (i) prover canais confidenciais para que empregados ou agentes externos possam relatar preocupações sobre práticas e comportamentos potencialmente impróprios e (ii) investigar e responder a tais relatos apropriadamente.

Especificamente, as empresas devem ser explícitas aos empregados e agentes externos sobre onde e como questões relativas a práticas e comportamentos impróprios (inclusive, mas sem limitar a estes, casos de práticas e comportamentos ilegais, antiéticos ou questionáveis) podem ser relatados confidencialmente e sem temor de represálias ou retaliações.

Relatos de práticas ou comportamentos impróprios no âmbito de um Participante do Mercado devem ser investigados por agentes ou instâncias independentes. Esses agentes ou instâncias devem ter suficiente habilidade e experiência para conduzir a investigação, além de possuírem o acesso e os recursos necessários.

Os Participantes do Mercado devem concluir a investigação e determinar os resultados apropriados dentro de um prazo razoável, levando em consideração a natureza e a complexidade do assunto em questão. A condução a instâncias superiores dentro da empresa, assim como a comunicação a agentes externos, pode ser adequada antes da conclusão da investigação. Os relatórios e resultados devem ser levados ao conhecimento do indivíduo em questão e, se adequado, da autoridade regulatória ou pública relevante.

Execução

PRINCÍPIO FUNDAMENTAL

Os Participantes do Mercado devem ter cuidado ao negociar e executar operações de modo que o Mercado de Câmbio funcione de maneira robusta, justa, aberta, líquida e adequadamente transparente.

A execução de operações de câmbio acontece de forma heterogênea nas diversas praças, com o uso de diferentes canais e com os Participantes do Mercado assumindo funções distintas. Todos os Participantes do Mercado de Câmbio, independente da função, devem se comportar com integridade para que o Mercado de Câmbio opere eficientemente.

PRINCÍPIO 8

Os Participantes do Mercado devem ser claros sobre a capacidade na qual atuam.

Os Participantes do Mercado devem compreender e comunicar com clareza sua função e a competência na qual tratam ordens de Clientes ou executam operações. Os Participantes podem ter um contrato em vigor ou outro tipo de acordo gerindo todas as suas operações, ou podem definir suas funções a cada operação. Se um Participante desejar alterar sua competência de ação em relação a uma contraparte, as duas partes deverão concordar com esse arranjo.

Um Participante, ao receber uma ordem de um Cliente, pode:

- atuar como Instituição Intermediária, executando ordens em nome do Cliente segundo o mandato em vigor e sem tomar risco proveniente dessas ordens; ou
- atuar como Instituição Principal tomando um ou mais tipos de risco provenientes de ordens, incluindo risco de mercado e de crédito. Os Instituições Principais atuam em seu próprio nome e sem a obrigação de executar ordens até que ambas as partes estejam de acordo. Nos casos em que o aceite de uma ordem dê à Instituição Principal algum grau de arbítrio, este deve ser exercido com lisura, correção e sem o objetivo de prejudicar o Cliente.

PRINCÍPIO 9

Os Participantes do Mercado devem gerir ordens de Clientes com lisura e transparência, de acordo com as competências nas quais atuem.

Espera-se que os Participantes do Mercado tratem ordens de Clientes com lisura e transparência. O modo como o fazem e quais boas práticas são aplicáveis variam, dependendo da função exercida, como descrito no Princípio 8 acima. Mesmo que o Mercado de Câmbio opere tradicionalmente com base em Instituições Principais, a execução de operações por meio de Instituições Intermediárias também pode acontecer. Por essa razão, este princípio versa sobre os dois modos de atuação, assim como sobre as Plataformas Eletrônicas de Negociação e Corretoras *Interdealer*.

FUNÇÕES

Independente da função exercida, os Participantes, ao gerir ordens de Clientes, devem:

- trabalhar dentro de padrões claros e que busquem um resultado justo e transparente para o Cliente;
- ser honesto em suas comunicações;
- usar linguagem clara e sem ambiguidades;
- deixar claro se os preços dados são firmes ou meramente indicativos;
- ter processos adequados que permitam a rejeição de ordens se os produtos em questão forem inadequados para os Clientes que as deram;
- não participar de operações cuja intenção seja desestabilizar o mercado (ver Princípio 12 no capítulo Execução para maiores detalhes); e
- fornecer todos os avisos e informações relevantes para os Clientes antes de executar suas ordens, permitindo, assim, que estes tomem decisões fundamentadas sobre operar ou não.

Os Participantes devem esclarecer aos Clientes detalhes como:

- a maneira na qual suas ordens são geridas e operadas, incluindo se serão ou não agregadas ou priorizadas de acordo com a hora em que foram dadas;
- a possibilidade de ordens serem executadas eletronicamente ou manualmente, dependendo dos termos de operação acordados;
- os vários fatores que podem afetar a política de execução, que normalmente incluem posicionamento, se os Participantes gerindo ordens de Clientes estão, eles próprios,

tomando ou não riscos associados, condições correntes de mercado e liquidez, ordens de outros Clientes e/ou estratégia de negociação que possa afetar a política de execução;

- se há ou pode haver arbítrio e como será exercido; e
- sempre que possível, qual a política de ordenamento temporal e se é aplicada tanto quando a ordem é aceita como quando é acionada ou executada (ver o Princípio 36 no capítulo Gerenciamento de Risco e *Compliance* para maiores detalhes).

Os Participantes gerindo ordens de Clientes na função de Instituições Principais devem:

- divulgar termos e condições nas quais a Instituição Principal irá interagir com o Cliente, que podem incluir:
 - ✓ que a Instituição Principal atua como contraparte do Cliente em seu próprio nome;
 - ✓ como a Instituição Principal irá se comunicar e atuar no que diz respeito a pedidos para cotações, preços indicativos, discussões ou colocação de ordens e todas as manifestações de interesse que possam levar à execução de operações; e
 - ✓ como serão identificados e tratados os conflitos de interesse potenciais ou reais que surjam da sua atividade ao mesmo tempo como Instituição Principal e como formador de mercado;
- deixar claro em que ponto o risco de mercado será transferido;
- fazer com que as atividades relativas à formação do mercado e ao gerenciamento de risco, tais como *hedge*, sejam proporcionais à estratégia de investimento, posições, riscos assumidos e condições correntes de mercado e liquidez; e
- possuir políticas de preço (*Mark Up*) consistentes com as diretrizes aplicáveis constantes neste Código Global.

Os Participantes executando ordens de clientes na função de Instituições Intermediárias devem:

- comunicar ao Cliente a natureza de seu relacionamento;
- buscar obter os resultados solicitados pelo Cliente;
- estabelecer uma política de execução de ordens transparente e fornecer informações a respeito da ordem do Cliente, que podem incluir:
 - ✓ informações sobre onde as ordens do Cliente serão executadas;
 - ✓ os fatores que afetam a escolha da plataforma na qual a ordem será executada; e
 - ✓ informações sobre como a Instituição Intermediária pretende prover uma execução imediata, justa e rápida para a ordem do Cliente;

- ser transparentes com o Cliente em relação aos termos e condições que definem os honorários e comissões cabíveis ao longo de toda a duração do contrato; e
- compartilhar informações sobre as ordens que forem aceitas na função de Instituição Intermediária com as mesas formadoras de mercado ou que atuam como Instituições Principais somente se for necessário para obter um preço competitivo. (Ver o Princípio 19 no capítulo Compartilhamento de Informações para maiores detalhes).

Os Participantes do Mercado que operem Plataforma Eletrônicas de Negociação devem:

- ter regras transparentes para os usuários;
- deixar claras quaisquer restrições ou outros requisitos aplicáveis ao uso de cotações eletrônicas;
- estabelecer com clareza o momento a partir do qual o risco de mercado foi transferido;
- comunicar-se adequadamente sobre serviços de assinatura que estejam sendo oferecidos e os benefícios associados, incluindo dados de mercado (de modo que os Clientes possam selecionar os serviços desejados dentre os disponíveis).

Os Participantes que atuem como Corretoras *interdealer* devem:

- Atender às mesmas expectativas descritas acima para os Participantes executando ordens de Clientes como Instituições Intermediárias.

Corretoras *interdealer* podem operar por voz, tal como corretoras que operam exclusivamente por este meio, ou podem operar parcialmente ou totalmente por meio eletrônico. Aquelas com o componente eletrônico também podem ser consideradas Plataformas Eletrônicas de Negociação de Câmbio.

Os Participantes que atuem como Clientes devem:

- conhecer as responsabilidades que devem esperar de outros Participantes, conforme destacado acima;
- conhecer os riscos associados às operações que ordenem ou que executem; e
- avaliar regularmente a execução que lhes é fornecida.

PRINCÍPIO 10

Os Participantes do Mercado devem gerir ordens com lisura e transparência e de acordo com as considerações específicas aos diferentes tipos de ordem.

Os Participantes do Mercado devem estar cientes que diferentes tipos de ordem podem ser executados seguindo considerações específicas. Por exemplo:

Participantes gerindo uma ordem de *Stop Loss* (limite de perdas) de um Cliente devem:

- obter do Cliente as informações necessárias para definir com precisão os termos da Ordem de *Stop Loss*, tais como preço de referência, montante da ordem, período de validade e limite para acionamento;
- informar aos clientes se operações para gerenciamento de risco podem ser executadas em níveis próximos ao limite de uma Ordem de *Stop Loss* e se essas operações poderão impactar o preço de referência resultando no acionamento de uma Ordem de *Stop Loss*.

Exemplos indicativos de práticas inaceitáveis:

- operar ou promover qualquer ação com o objetivo de mover o mercado para o nível de *Stop Loss*; e
- ofertar Ordens de *Stop Loss* com o propósito de gerar perdas.

Participantes cumprindo uma ordem de um Cliente que possa ser executada apenas parcialmente devem:

- ser justos e razoáveis com base nas condições correntes do mercado, e em qualquer outro fator aplicável comunicado ao Cliente, ao determinar se e de que maneira uma ordem será cumprida, atentando para qualquer outra política relevante;
- decidir se, e de que maneira, uma ordem será cumprida, incluindo ordens parcialmente executadas, e comunicar a decisão ao Cliente o mais breve possível; e
- executar integralmente as ordens de Clientes, dentro dos parâmetros especificados por estes, quando possível, obedecendo a fatores como a necessidade de priorizar entre as ordens de Clientes e a disponibilidade de linha de crédito para o Cliente no momento da execução.

Participantes gerindo ordens de Clientes para operar a uma taxa de referência (*Ordens à Taxa de Referência*):

- devem compreender os riscos associados e atentar para os procedimentos adequados;
- não devem, seja em conluio ou de qualquer outra forma, compartilhar informações de maneira inadequada ou tentar influenciar a taxa de câmbio;

- não devem influenciar intencionalmente a formação da taxa de referência para benefício próprio direto ou indireto por meio de fluxos de Clientes à taxa de referência subjacente; e
- devem se comportar de maneira consistente com as recomendações contidas no relatório do Financial Stability Board “Final Report on Foreign Exchange Benchmarks⁴”, incluindo, entre outros:
 - ✓ precificar operações de maneira transparente e consistente com o risco incorrido ao aceitar tais operações; e
 - ✓ estabelecer e fazer com que sejam cumpridas orientações e procedimentos para coleta e execução de Ordens à Taxa de Referência.

Exemplos indicativos de práticas aceitáveis:

- ir a mercado com uma ordem antes, durante ou depois do cálculo da taxa de referência de modo a não impactar negativamente a taxa de mercado e o resultado do Cliente;
- reunir todo o fluxo do Cliente e executar o montante líquido.

Exemplos indicativos de práticas inaceitáveis:

- comprar ou vender um lote maior que o fluxo do Cliente a poucos segundos da janela de cálculo da taxa de referência com o objetivo de aumentar ou diminuir o preço de forma contrária ao interesse do Cliente;
- comprar ou vender um lote pouco antes da janela de cálculo da taxa de referência de modo que haja um impacto negativo intencional no preço de mercado e no resultado do Cliente;
- demonstrar grande interesse no mercado durante a janela de cálculo da taxa de referência com a intenção de manipular o preço contra o Cliente;
- informar outros sobre uma operação específica pela taxa de referência de um Cliente; e
- atuar juntamente com outros Participante do Mercado para aumentar ou diminuir uma taxa de referência de maneira contrária aos interesses de um Cliente (ver Princípios 19 e 20 no capítulo Compartilhamento de Informações para mais orientações.)

⁴ Ver o Relatório do Financial Stability Board “Final Report on Foreign Exchange Benchmarks”, de 30 de setembro de 2014.

Finalmente, os Participantes que estejam executando ordens com potencial de impacto significativo no mercado devem fazê-lo com atenção e cuidado especial. Por exemplo, há algumas operações necessárias no curso dos negócios, tais como as relacionadas às aquisições e fusões, que podem ter impacto significativo no mercado.

PRINCÍPIO 11

Os Participantes do Mercado devem fazer Pre-Hedge de ordens de Clientes somente quando estiverem atuando como Instituições Principais e devem fazê-lo com lisura e transparência.

Pre-Hedge é o gerenciamento de risco associado a uma ou mais ordens previstas de Clientes, idealizado para beneficiar os Clientes com relação a tais ordens e a quaisquer operações resultantes delas.

Os Participantes podem fazer *Pre-Hedge* com esse propósito e de tal maneira que não prejudique o Cliente ou o funcionamento do mercado. Os Participantes devem informar suas práticas relativas a *Pre-Hedge* aos Clientes para que estes possam compreender suas opções para execução.

- Ao avaliar se o *Pre-Hedge* está sendo feito de acordo com os princípios acima, o Participante deve considerar as condições correntes do mercado (como liquidez) e o tamanho e natureza da operação prevista.
- Ao executar operações de *Pre-Hedge*, o Participante pode continuar a conduzir seus negócios, incluindo gerenciamento de risco, provimento liquidez e execução de ordens de outros Clientes. Para avaliar se um *Pre-Hedge* está sendo feito de acordo com os princípios acima, o *Pre-Hedge* de uma única operação deve ser considerado no âmbito do portfólio de operações no mercado, que considera a exposição total do Participante.
- Participantes não devem fazer *Pre-Hedge* quando estiverem atuando como Instituições Intermediárias.

O Anexo 1 contém um conjunto de exemplos estilizados relativos a Pre-Hedge.

PRINCÍPIO 12

Os Participantes do Mercado não devem cotar operações, criar ordens ou dar preços com o intuito de prejudicar o funcionamento do mercado ou de comprometer o processo de formação de preço.

Os Participantes do Mercado não devem participar de estratégias de negociação com o intuito de comprometer o funcionamento do mercado ou prejudicar sua integridade. Tais estratégias incluem aquelas que podem causar paralisações indevidas, movimentos de preço artificiais ou atrasos nas operações de outros Participantes e que resultem em uma impressão falsa de preços, profundidade ou liquidez do mercado. Tais estratégias também incluem práticas de conluio e/ou práticas manipulativas, inclusive, entre outras, aquelas nas quais um operador coloca uma oferta de compra ou venda com o intuito de cancelá-la antes que seja executada (também chamadas de “spoofing”, “flashing” ou “layering”) e outras práticas que criem falsas convicções sobre o preço, a profundidade ou a liquidez do mercado (também conhecidas como “quote stuffing” ou “wash trades”).

Os Participantes somente devem cotar operações com a intenção clara de negociar. Os preços dados como referência devem ser informados como tais.

Os Participantes devem levar em consideração as condições do mercado e o impacto potencial de suas operações e ordens. As operações devem ser conduzidas a preços ou taxas baseadas nas condições correntes do mercado no momento da operação. As exceções, tais como rolagens a taxas históricas, devem ser previstas por políticas internas de *compliance*.

Sem limitações, os Participantes gerindo ordens de Clientes podem se recusar a fazer uma operação caso haja indícios de que o objetivo é prejudicar ou distorcer o funcionamento do mercado. Os Participantes devem conduzir a questão às instâncias superiores adequadas.

O Anexo 1 contém um conjunto de exemplos estilizados relativos à gestão de ordens e práticas prejudiciais ao mercado.

PRINCÍPIO 13

Os Participantes do Mercado devem conhecer como os preços de referência, incluindo máximas e mínimas, são formados no que diz respeito a suas operações e/ou ordens.

Este entendimento deve ser baseado na comunicação apropriada entre as partes, que pode incluir avisos. Se uma fonte externa de preços é uma das informações usadas para formar o preço de referência, ambas as partes devem compreender como o preço da fonte é determinado e em quais contingências poderá haver indisponibilidade eventual.

PRINCÍPIO 14

A cobrança de Margem (Mark Up) dentro da política de preços aplicada às operações dos Clientes pelos Participantes do Mercado agindo como Agentes Principais deve ser justa e razoável.

A Margem (*Mark Up*) é um acréscimo ou cobrança que pode ser embutido no preço final de uma operação para compensar o Participante do Mercado por uma série de fatores, que podem incluir os riscos tomados, os custos incorridos e os serviços prestados a um Cliente em particular.

Os Participantes devem ser transparentes e documentar e publicar uma série de avisos a respeito de sua participação no Mercado de Câmbio, incluindo, entre outros:

- deixar claro aos Clientes que os preços finais de suas operações podem incluir uma Margem;
- deixar claro aos Clientes que pode haver diferenciação de preço entre Clientes por operações do mesmo tipo ou similares;
- fornecer aos Clientes informações sobre como a Margem é determinada, tais como quais fatores podem ser considerados (incluindo aqueles relacionados às características de operações específicas e aqueles associados ao relacionamento mais amplo com os Clientes, assim como qualquer custo operacional relevante); e
- informar aos Clientes como a Margem pode impactar os preços e/ou a execução de qualquer ordem vinculada ou acionada por um nível específico.

As empresas devem ter políticas e procedimentos que possibilitem a seus empregados determinar Margens apropriadas e justas. Estas políticas e procedimentos devem incluir no mínimo:

- orientações para que os preços cobrados de Clientes sejam justos e razoáveis considerando as condições de mercado e práticas e políticas internas relativas ao gerenciamento de risco;
- e

- orientações para que os empregados ajam sempre com honestidade, lisura e profissionalismo ao determinar Margens, incluindo a não distorção de qualquer aspecto sobre Margens para o Cliente.

Os Participantes devem ter processos para monitorar suas práticas para determinar Margens e garantir que são consistentes com suas políticas e procedimentos e com os avisos prestados aos Clientes. A política de preços e a determinação de Margens devem estar sujeitas a monitoramento e condução a instâncias superiores dentro na própria instituição.

O Anexo 1 contém um conjunto de exemplos estilizados relativos a políticas de preço e Margens.

PRINCÍPIO 15

Os Participantes do Mercado devem identificar e solucionar divergências em operações o mais brevemente possível de modo a contribuir para o bom funcionamento do Mercado de Câmbio.

Os Participantes do Mercado devem ter políticas e procedimentos efetivos voltados para minimizar o número de divergências em operações relativas a suas atividades no Mercado de Câmbio e devem tratá-las prontamente.

Participantes atuando como *Prime Brokers* têm um papel único ao assumir o risco de crédito de operações autorizadas executadas pelos seus Clientes. Quando a identidade de Clientes nessa modalidade é conhecida, tanto esses Clientes como a entidade que executou a operação são responsáveis por solucionar divergências de modo que sejam corrigidas prontamente e a operação possa ser confirmada pelo *Prime Broker*.

Quando é fornecido acesso anônimo ao mercado, o provedor do acesso deve dar assistência na solução de divergências em operações.

Ver o Princípio 48 sobre Confirmação e Liquidação e divergências.

PRINCÍPIO 16

Os Participantes do Mercado que atuam como Corretoras por Voz devem utilizar operações de giro apenas quando não houver linha de crédito suficiente entre as partes envolvidas na operação.

Corretoras por voz que executem operações de giro devem:

- possuir controles apropriados e monitorar adequadamente tais operações;
- ter autorizações adequadas;
- executar, e contabilizar, tais operações com a maior brevidade possível, resguardando as Informações Confidenciais relacionadas; e
- manter registros adequados deste tipo de atividade.

Os operadores não devem solicitar ou aceitar favores de uma Corretora por Voz para que realize operações de giro.

PRINCÍPIO 17

Os Participantes do Mercado que utilizem last look devem ser transparentes em relação ao seu uso e dar os avisos adequados aos Clientes.

Last look é uma prática utilizada em negociações por plataforma eletrônica na qual um Participante do Mercado, ao receber uma solicitação de operação, tem uma última oportunidade de aceitar ou rejeitar a solicitação à taxa por ele cotada. Os Participantes que utilizem a janela de *last look* em solicitações de operações recebidas devem utilizar estruturas de governança e controle relativos a esta prática consistentes com as informações divulgadas. Estes podem incluir gerenciamento adequado e monitoramento interno.

Os Participantes devem ser transparentes no que diz respeito às práticas de *last look* para que os Clientes possam compreender as circunstâncias nas quais este será usado em suas operações, de modo que estejam aptos a tomar decisões fundamentadas. Os Participantes devem divulgar, no mínimo, explicações sobre se, e como, mudanças nos preços em qualquer dos dois sentidos poderão impactar a decisão de aceitar ou rejeitar operações; qual o prazo esperado ou mais usual para que esta decisão seja tomada; e, mais amplamente, qual o propósito da prática do *last look*.

Se utilizado, o *last look* deve ser um mecanismo de controle de risco com o objetivo de verificar a validade e/ou o preço. A verificação de validade deve ser feita com a finalidade de confirmar detalhes da operação informados na solicitação da operação do ponto de vista operacional e de limite de crédito. A verificação de preço deve ser feita para confirmar que o preço no qual a solicitação de operação foi feita ainda é consistente com o preço corrente do mercado disponível para o Cliente.

No contexto do *last look*, o Participante, baseando-se nas verificações de validade e preço, é o único responsável pela decisão de aceitar ou não a solicitação de operação do Cliente, deixando-o com o risco de mercado potencial caso a solicitação seja negada. Dessa maneira, e de forma consistente com os princípios relativos a esse tipo de questão deste Código Global:

- o *last look* não deve ser usado com o propósito de obter informações sem que haja a intenção de aceitar a solicitação de operação dos Clientes.
- Informações Confidenciais são obtidas quando a solicitação de operação é recebida no início da janela de *last look*, o uso dessas Informações Confidenciais deve ser consistente com os Princípios 19 e 20 do capítulo Compartilhamento de Informações.
- os Participantes não devem realizar operações que utilizem as informações obtidas a partir da solicitação de operação de Clientes durante a janela de *last look*. Tais operações incluiriam: (1) qualquer precificação em Plataformas Eletrônicas de Negociação que incorpore informações da solicitação de operação e (2) qualquer operação de *hedge* que incorpore informações da solicitação de operação. Estas atividades poderiam sinalizar a outros Participantes a intenção de operar do Cliente e poderia mover os preços de mercado contra o Cliente. Caso a solicitação de operação seja negada, estas operações poderiam prejudicar o Cliente.

*Estas orientações não se aplicam a arranjos que contenham **todas** as características abaixo:*

1. um entendimento explícito de que o Participante irá cumprir a solicitação de operação do Cliente sem assumir o risco de mercado relativo a ela, pois primeiramente irá realizar operações com este propósito no mercado;
2. o montante operado durante a janela de *last look* será totalmente repassado ao Cliente;
e
3. este entendimento é devidamente documentado e informado ao Cliente.

É uma boa prática para o Participante se colocar à disposição para dialogar com os Clientes sobre o modo como suas solicitações de operações foram geridas, incluindo o tratamento adequado às informações associadas a elas. Tais diálogos podem incluir métricas que deem transparência sobre a precificação e a execução das solicitações e que permitam aos Clientes avaliar os serviços prestados de modo que estes possam decidir se o método de execução utilizado pelo Participante continua a atender às suas necessidades.

PRINCÍPIO 18

Os Participantes do Mercado que prestam a Clientes serviços de negociação por algoritmo ou atuam como agregadores de liquidez devem fornecer informações adequadas sobre como operam.

Os Participantes do Mercado podem fornecer aos Clientes serviços de negociação por algoritmo que usem programas de computador que aplicam algoritmos para determinar vários aspectos das operações, incluindo preço e quantidade de ordens.

Os Participantes também podem prestar serviços de agregadores de liquidez aos Clientes, serviços que dão acesso a diversas fontes de liquidez ou instituições que executam operações que podem incluir o redirecionamento de ordens para estas fontes ou instituições.

Os Participantes que forneçam serviços de negociação por algoritmo ou que atuem como agregadores de liquidez para Clientes devem divulgar as seguintes informações:

- uma descrição clara da estratégia de execução do algoritmo ou de agregação de liquidez e as informações necessárias, de maneira consistente com a proteção de Informações Confidenciais, para que os Clientes possam avaliar o desempenho do serviço,;
- se o provedor do algoritmo ou o agregador de liquidez podem executar operações como Instituição Principal;
- as taxas aplicáveis ao fornecimento dos serviços;
- no caso de serviços de negociação por algoritmo, informações gerais sobre como a preferência no redirecionamento é determinada; e
- no caso de agregadores de liquidez, informações sobre as fontes de liquidez para as quais pode-se fornecer acesso.

Os Clientes de provedores de negociação por algoritmo devem usar os dados e informações obtidas para avaliar, de forma contínua, a adequação da estratégia de operação à sua própria estratégia.

Os Clientes que utilizem agregadores de liquidez para ter acesso a instituições que executem operações devem compreender os parâmetros que definirão os preços divulgados pelo provedor.

Os Participantes que fornecem serviços de negociação por algoritmo ou que atuem como agregadores de liquidez devem prover serviços que tenham o desempenho informado aos Clientes.

Compartilhamento de Informações

PRINCÍPIO FUNDAMENTAL

Os Participantes do Mercado devem ser claros e precisos em suas comunicações, e devem proteger Informações Confidenciais a fim de promover uma comunicação efetiva que possibilite um Mercado de Câmbio robusto, justo, aberto, líquido e adequadamente transparente.

I. Tratamento de Informações Confidenciais

PRINCÍPIO 19

Os Participantes do Mercado devem identificar Informações Confidenciais de modo claro e efetivo e limitar adequadamente o acesso a elas.

Os Participantes devem identificar Informações Confidenciais, que incluem as informações listadas abaixo, recebidas ou criadas pelo Participante e que não estão sob domínio público:

- (i) Informações sobre operações de câmbio. Estas podem estar em vários formatos e incluem informações relativas a negociações passadas, atuais e futuras ou posições assumidas pelo próprio Participante ou por seus Clientes, bem como informações sensíveis e recebidas ou produzidas no curso dos negócios. Alguns exemplos são:
 - ✓ detalhes do livro de ordens de um Participante;
 - ✓ Interesses em Ativos (Axes) por parte de outros Participantes;
 - ✓ matrizes de *spreads* fornecidos pelo Participante a seus Clientes; e
 - ✓ ordens por taxas de referência.
- (ii) Informações classificadas como confidenciais. Os Participantes podem concordar em manter um padrão mais elevado de não compartilhamento relativo a informações confidenciais, proprietárias ou de outro tipo, que pode ser formalizado em acordos escritos de confidencialidade, não compartilhamento ou similares.

A identificação de Informações Confidenciais deve ocorrer de acordo com todas as restrições legais ou contratuais às quais o Participante possa estar sujeito.

Os Participantes devem proteger e limitar o acesso a Informações Confidenciais.

- Os Participantes não devem compartilhar Informações Confidenciais, exceto para agentes internos ou externos que tenham razões válidas para recebê-las, tais como em função de obrigações gerenciais, legais ou de gerenciamento de risco.
- Os Participantes não devem compartilhar Informações Confidenciais com qualquer agente interno ou externo em qualquer circunstância se parecer provável que a intenção do agente é em usá-las indevidamente.
- As Informações Confidenciais obtidas de Clientes, possíveis Clientes ou qualquer outro agente devem ser usadas para o propósito específico para o qual foram fornecidas, exceto da maneira descrita acima ou caso tenha havido outro tipo de acordo com os Clientes.
- Os Participantes que atuam como *Prime Brokers* devem ter um nível adequado de separação entre suas atividades como tal e seus outros negócios envolvendo vendas e operações.
 - ✓ A fim de evitar potenciais conflitos de interesse, um Prime Broker deve manter barreiras adequadas em relação às informações.
 - ✓ Os *Prime Brokers* devem ser transparentes em relações aos padrões que requerem e adotam.

Ver o Princípio 22 para mais informações sobre Comentários de Mercado.

PRINCÍPIO 20

Os Participantes do Mercado não devem compartilhar Informações Confidenciais com agentes externos, exceto sob circunstâncias específicas.

Os Participantes somente podem compartilhar Informações Confidenciais sob certas circunstâncias. Estas podem incluir, entre outras, o compartilhamento:

- com Agentes Intermediários ou intermediários de mercado (tais como corretoras ou plataformas de negociação), ou outros Participantes na extensão necessária para executar, processar, confirmar, substituir ou liquidar uma operação;
- com o consentimento da contraparte ou Cliente;
- em função de obrigação legal ou normativa de acordo com a Lei Aplicável, ou se requerido de outra forma pela autoridade regulatória ou pública relevante;
- em função de requisição de um banco central com o objetivo de implementar políticas; e
- com assessores ou consultores com a condição de que protejam as Informações Confidenciais da mesma forma que o Participante que as compartilhou.

Os Participantes podem optar de maneira voluntária por compartilhar suas próprias posições anteriores e/ou operações desde que estas informações não revelem qualquer Informação Confidencial de terceiros e a informação não seja compartilhada com o objetivo de prejudicar o funcionamento do mercado ou comprometer o processo de formação de preços, ou para promover qualquer outra prática manipulativa ou de conluio.

Os Participantes devem solicitar Informações Confidenciais somente quando for apropriado e devem fazê-lo de maneira consistente com o Princípio 20.

Ao decidir se Informações Confidenciais serão divulgadas, os Participantes devem considerar a Lei Aplicável, além de qualquer restrição acordada que possa limitar a divulgação.

II. Comunicações

PRINCÍPIO 21

Os Participantes do Mercado devem se comunicar de maneira clara, precisa, profissional e sem intenção de induzir ao erro.

As comunicações devem ser facilmente compreendidas pelos agentes para os quais foram destinadas. Para tanto, os Participantes devem usar linguagem e terminologia adequadas à sua audiência e devem evitar o uso de termos ambíguos. A fim de garantir a precisão e a integridade da informação, os Participantes devem:

- atribuir informações obtidas de terceiros a eles (como, por exemplo, um serviço de notícias);
- identificar claramente opiniões como tais;
- não fornecer informações falsas;
- usar discernimento ao discutir boatos que possam estar causando movimentos nos preços, identificando-os como tais e não difundir ou iniciar boatos com a intenção de provocar movimentos nos mercados ou ludibriar outros Participantes; e
- não fornecer informações falsas com o intuito de proteger Informações Confidenciais – como, por exemplo, ao executar ordens parcialmente. Da mesma maneira, os Participantes podem se recusar a responder caso lhes perguntem se a solicitação de operação é o montante total ao invés de sugerir erroneamente que sim.

Os Participantes devem estar cientes que as comunicações efetuadas por seus empregados refletem em sua própria imagem e também na imagem da indústria como um todo.

PRINCÍPIO 22

Os Participantes do Mercado devem fazer comentários sobre a dinâmica do mercado (Comentários de Mercado) adequadamente e sem revelar Informações Confidenciais.

A disseminação tempestiva de Comentários de Mercado entre os Participantes pode contribuir para que o Mercado de Câmbio se torne mais eficiente, aberto e transparente pela troca de informações sobre a situação geral do mercado, opiniões e informações consolidadas e sem identificação de agentes sobre fluxo.

As empresas devem dar orientações claras a seus empregados sobre como compartilhar adequadamente Comentários de Mercado. Particularmente, as comunicações devem se restringir a informações efetivamente consolidadas e sem identificação de agentes.

Com esse objetivo:

- as comunicações não devem incluir nomes de Clientes, outros mecanismos para revelar externamente a identidade dos Clientes ou padrões de negociação (por exemplo, nomes codificados que implicitamente liguem a operação a um Participante específico), ou informações específicas a algum Cliente em particular;
- referências a grupos de Clientes, localizações e estratégias devem ser feitas com um grau de generalização que não permita que outros Participantes possam inferir a Informação Confidencial subjacente;
- as comunicações devem se restringir ao compartilhamento de opiniões sobre o mercado e níveis de convicção e não devem revelar informações sobre posições individuais;
- fluxos individuais ou de um Cliente específico devem ser revelados apenas por nível de preço e não pelos preços exatos e as referências a montantes devem ser feitas em termos gerais, a não ser que já sejam públicos;
- interesses em opções não conhecidas publicamente somente devem ser discutidas em termos gerais de estruturas observadas e interesse temático;
- referências a horários de execução devem ser gerais, exceto quando esta informação for amplamente evidente;
- os Participantes devem ter cuidado ao fornecer informações aos Clientes sobre o status de ordens (incluindo ordens agregadas e sem identificação de operações pela taxa de referência) a fim de proteger os interesses de outros Participantes a quem as informações se referem (isto é particularmente relevante quando há várias ordens no mesmo nível ou muito próximas); e

- os Participantes não devem solicitar Informações Confidenciais ao fornecer ou receber Comentários de Mercado.

O Anexo 1 contém um conjunto de exemplos estilizados de comunicações de Comentários de Mercado.

PRINCÍPIO 23

Os Participantes do Mercado devem orientar seus empregados a respeito dos meios e canais de comunicação autorizados.

Os Participantes do Mercado devem se comunicar com outros Participantes por meio de métodos de comunicação autorizados e que permitam rastreamento, auditoria, registro e controle de acesso. Medidas de segurança da informação devem ser aplicadas a qualquer meio de comunicação utilizado. Se possível, os Participantes devem manter uma lista de meios de comunicação autorizados e é recomendável que os canais de comunicação nas mesas de vendas e operações sejam gravados, principalmente quando usados para operar ou compartilhar Comentários de Mercado. Os Participantes devem considerar que, em circunstâncias excepcionais (como, por exemplo, em uma emergência ou com o propósito garantir a continuidade dos negócios), deve ser permitida a utilização de linhas não gravadas, mas os empregados devem ser orientados a respeito dos usos permitidos para estas linhas ou dispositivos.

Gerenciamento de Risco e *Compliance*

PRINCÍPIO FUNDAMENTAL

Os Participantes do Mercado devem promover e manter um ambiente de controle e de compliance robusto para que possam identificar, gerenciar e registrar efetivamente os riscos associados à sua participação no Mercado de Câmbio.

I. Estrutura de gerenciamento de risco, *compliance* e revisão

Estruturas adequadas de gerenciamento de risco, *compliance* e revisão devem estar presentes para administrar e mitigar os riscos derivados das atividades dos Participantes no Mercado de Câmbio. Estas estruturas variam em complexidade e extensão, mas normalmente têm alguns aspectos em comum. Por exemplo:

- A responsabilidade é da unidade do negócio que possui o risco incorrido na realização de suas atividades.
- Além desta, pode haver uma função de gerenciamento de risco que supervisione as atividades de assunção de riscos e as avalie de maneira independente à linha do negócio e também uma função independente de *compliance* que monitore o cumprimento da Lei Aplicável e Padrões de Mercado.
- Por fim, pode haver uma função de revisão ou auditoria que avalie de modo independente, entre outras coisas, os sistemas de controle interno, as atividades da unidade do negócio e as funções de gerenciamento de risco e de *compliance*.

Devem ser realizadas revisões periódicas independentes dos controles de risco e *compliance*, incluindo revisões de premissas qualitativas e quantitativas no âmbito do sistema de gerenciamento de risco.

Os princípios dispostos abaixo descrevem várias recomendações que ilustram como implementar estruturas robustas de gerenciamento de risco, *compliance* e revisão. No entanto, nem todas as recomendações serão adequadas para todos os Participantes. Da mesma forma, os Participantes devem avaliar quais recomendações são adequadas com base no seu tamanho, na natureza de sua participação e na complexidade de suas atividades no Mercado de Câmbio, levando em consideração a Lei Aplicável.

PRINCÍPIO 24

Os Participantes do Mercado devem ter estruturas de gerenciamento de risco e compliance.

Os componentes comuns dessas estruturas podem incluir:

- supervisão efetiva pela alta hierarquia, consistente com o Princípio 4, incluindo apoio à relevância e independência do gerenciamento de risco e *compliance*, particularmente:
 - ✓ a alta hierarquia deve tomar decisões estratégicas sobre o apetite por risco do negócio de câmbio;
 - ✓ a alta hierarquia deve ser responsável pelo estabelecimento, comunicação, aplicação e revisão regular da estrutura de gerenciamento de risco e *compliance* que especifique com clareza autoridades, limites e políticas. Os riscos devem ser gerenciados com prudência e responsabilidade de acordo com os princípios estabelecidos de gerenciamento de risco e a Lei Aplicável;
- fornecimento de informações a respeito de risco e *compliance* que sejam concisas, tempestivas, precisas e compreensíveis para a alta hierarquia;
- segregação adequada de funções e de linhas de hierarquia, incluindo a segregação entre a execução de operações e o gerenciamento de riscos e *compliance* e as atividades de processamento, contabilização e liquidação. Os gerentes de risco podem trabalhar juntamente com as unidades do negócio, mas as funções de gerenciamento de risco e *compliance* devem ser independentes da unidade de negócios e não devem se envolver diretamente na geração de lucros. Estruturas de remuneração devem ser implementadas de tal maneira que não comprometam esta independência;
- recursos adequados e de pessoal com deveres, responsabilidades e autoridades claramente especificados, incluído acesso apropriado a informações e sistemas. Estes empregados devem ter conhecimento, experiência e treinamento adequados.

PRINCÍPIO 25

Os Participantes do Mercado devem se familiarizar com a Lei Aplicável, e cumpri-la, bem como com Padrões de Mercado que sejam relevantes para suas atividades no Mercado de Câmbio e devem ter uma estrutura de compliance adequada.

Uma estrutura efetiva de *compliance* deve proporcionar supervisão e controle de maneira independente e pode incluir, entre outros:

- identificação das Leis Aplicáveis e Padrões de Mercado que se apliquem às suas atividades no Mercado de Câmbio;
- implementação de processos adequados para prevenir e detectar práticas abusivas, de conluio, manipulativas, bem como fraudes e crimes financeiros e para mitigar riscos materiais que possam surgir na condução das atividades no Mercado de Câmbio;
- obtenção e manutenção de registros adequados que possibilitem o monitoramento efetivo do cumprimento às Leis Aplicáveis e Padrões de Mercado;
- definição de procedimentos para condução a instâncias superiores de problemas identificados;
- consideração a respeito da necessidade de restrições periódicas de acesso de empregados com medidas como férias compulsórias a fim de facilitar a identificação de possíveis atividades fraudulentas;
- assessoramento e orientação a níveis hierárquicos mais altos e empregados sobre a implementação adequada da Lei Aplicável, códigos externos e outras orientações relevantes na forma de políticas e procedimentos e outros documentos, tais como manuais de *compliance* e códigos internos de conduta;
- treinamento e/ou processos de comprovação de capacidade a fim de promover o conhecimento e a conformidade à Lei Aplicável e Padrões de Mercado;
- implementação e utilização adequadas de programas de *compliance* (por exemplo, o estabelecimento de processos para monitorar diariamente atividades e operações); e
- revisões e avaliações periódicas das funções de *compliance* e controles, incluindo mecanismos para alertar níveis hierarquicamente mais altos sobre falhas ou lacunas nestas funções e controles. Eventuais problemas devem ser supervisionados tempestivamente pelo nível hierárquico adequado.

PRINCÍPIO 26

Os Participantes do Mercado devem manter uma estrutura de gerenciamento de risco adequada com sistemas e controles internos a fim de identificar e gerenciar os riscos de câmbio que assumem.

O gerenciamento de risco efetivo começa com a identificação e compreensão dos vários tipos de riscos aos quais os Participantes estão expostos (ver a seção Principais Tipos de Riscos abaixo) e normalmente envolve o estabelecimento de limites de risco e mecanismos de monitoramento, bem como a adoção de métodos para mitigação de risco e outras práticas prudenciais. Uma estrutura de gerenciamento de risco efetiva deve conter, entre outros:

- um processo de autorização bem documentado e adequado para estabelecimento de limites de risco;
- uma estratégia abrangente e bem documentada para identificação, mensuração, agregação e monitoramento dos riscos que permeiam o negócio de Câmbio, incluindo, por exemplo, riscos que podem ser específicos aos Participantes que intermediam operações de Clientes como *Prime Brokers* ou aqueles que fornecem acesso ao mercado;
- políticas para gerenciamento e mitigação de risco, bem como procedimentos e controles documentados e periodicamente revistos e testados;
- comunicação clara das políticas de gerenciamento de risco e controles internos, bem como estímulo ao seu conhecimento e conformidade, além de processos e programas para facilitar a compreensão de tais políticas e controles pelos empregados;
- sistemas de informação para facilitar o monitoramento efetivo e a comunicação tempestiva desses riscos;
- gerenciamento robusto de incidentes, incluindo a condução a instâncias superiores adequadas, ações voltadas à mitigação e lições aprendidas;
- avaliação robusta dos riscos de todos os produtos, serviços e procedimentos (e processos de autorização para as novas modalidades) a fim de identificar riscos novos ou emergentes;
- políticas e práticas contábeis sólidas que englobem métodos e procedimentos de valoração;
- e
- um processo robusto e adequado de auto avaliação do controle de riscos que inclua procedimentos para corrigir fragilidades e lacunas identificadas.

Alguns Participantes fornecem intermediação de crédito e/ou acesso ao mercado a outros Participantes – como, por exemplo, *Prime Brokers* e Plataformas Eletrônicas de Negociação. Estes Participantes devem ter estruturas de gerenciamento de risco e de *compliance* que abranjam estas atividades. Além disso, é recomendável que estes Participantes mantenham diálogos contínuos com aqueles aos quais prestam esses serviços para destacar suas expectativas em relação a comportamentos adequados no mercado.

PRINCÍPIO 27

Os Participantes do Mercado devem ter mecanismos em funcionamento para limitar, monitorar e controlar os riscos relacionados às atividades no mercado de câmbio.

Estes mecanismos podem ser, entre outros:

- O monitoramento regular das atividades de negociação, incluindo a identificação de operações que falharam, foram canceladas ou tiveram erro e a condução à instância superior adequada.
- Sistemas de monitoramento automatizado ou manual para detectar condutas impróprias e manipulações do mercado ocorridas ou intencionadas. Deve haver pessoal qualificado para detectar padrões de negociação que possam indicar práticas manipulativas ou desleais. Os Participantes podem usar certas estatísticas ou métricas para sinalizar comportamentos que devam ser analisados mais minuciosamente, tais como taxas fora do mercado, ordens repetitivas, muito grandes ou muito pequenas. Deve haver processos adequados por meio dos quais práticas suspeitas possam ser prontamente revisadas e conduzidas a instâncias superiores adequadas.
- Verificação das valorações usadas com o propósito contábil e de gerenciamento de risco conduzida por equipe de pessoal independente da unidade do negócio que assumiu o risco.
- Comunicações independentes regulares e tempestivas sobre as posições de risco e declarações de ganhos/perdas de operadores ao superior hierárquico ou função de gerenciamento de risco, como for adequado, incluindo a revisão de desvios anormais de lucros/perdas em relação aos níveis esperados.
- As operações devem ser capturadas prontamente e com precisão de modo que as posições de risco possam ser calculadas tempestivamente e com exatidão para fins de monitoramento (ver Princípio 36).
- Conciliações regulares dos sistemas de *front, middle e back office*, com a identificação de diferenças e resolução feitas por equipes de pessoal de unidades independentes do negócio. A comunicação a níveis hierárquicos superiores deve ser tempestiva quando os limites forem ultrapassados, incluindo ações posteriores para trazer a exposição para abaixo do limite e qualquer medida adequada para impedir que ocorra novamente.
- No caso de negociações eletrônicas, deve haver controles adequados sobre a submissão de ordens e cotações, tais como mecanismos de interrupção ou de controle de repetições. Estes controles devem ter o objetivo de prevenir a entrada ou a transmissão de ordens errôneas

ou cotações que excedam tamanhos e parâmetros de preços pré-definidos, bem como limites de exposições financeiras.

Os Participantes devem conhecer os riscos associados à utilização de uma única fonte de liquidez e incorporar planos de contingência adequados.

PRINCÍPIO 28

Os Participantes do mercado devem ter processos para revisão independente da efetividade e aderência às funções de gerenciamento de risco e compliance.

- A revisão independente deve ser feita com regularidade e com registro de achados e de ações corretivas.
- Todos os riscos materiais relativos às atividades no Mercado de Câmbio devem ser tratados usando metodologia de avaliação adequada.
- A equipe de revisão deve ter a delegação e o apoio necessários, incluindo pessoal em número adequado com a devida experiência ou perícia.
- Os achados devem ser comunicados a níveis hierárquicos adequados para revisão e acompanhamento.

Os itens acima devem ser assumidos pela equipe de auditoria quando isso for adequado.

II. Principais Tipos de Riscos

Os Participantes do Mercado podem estar sujeitos a diferentes riscos em graus variados, dependendo do seu tamanho, da complexidade de suas atividades e da natureza de sua participação no Mercado de Câmbio. Levando-se isso em consideração, os princípios abaixo listam algumas das boas práticas relevantes aos principais tipos de riscos aplicáveis às atividades de câmbio.

RISCO DE CRÉDITO/CONTRAPARTE

PRINCÍPIO 29

Os Participantes do Mercado devem ter processos adequados para gerenciar o risco de crédito e de exposição à contraparte, incluindo, se apropriado, o uso de arranjos

adequados de compensações e garantias, tais como contratos principais, legalmente executáveis, sobre compensações, e acordos de concessão de crédito.

O uso de contratos principais de compensação e acordos de concessão de crédito ajuda a fortalecer o bom funcionamento do Mercado de Câmbio. Outras medidas para gerenciar o risco de crédito e de contraparte incluem a avaliação tempestiva e precisa da qualidade de crédito de uma contraparte antes de operar, diversificação suficiente de exposição a contraparte, se adequado, a pronta definição e monitoramento do limite de exposição a contrapartes, e o aceite de operações somente se estiverem dentro dos limites aprovados. Os limites de crédito devem ser definidos de maneira independente ao *front office* e devem refletir o apetite ao risco já definido do Participante.

Os Participantes devem manter registros precisos sobre os relacionamentos com contrapartes. Estes podem incluir registros de conversas e correspondências e políticas de retenção devem estar em linha com a Lei Aplicável.

RISCO DE MERCADO

PRINCÍPIO 30

Os Participantes do Mercado devem ter processos para mensurar, comunicar e gerenciar o risco de mercado com precisão e tempestividade.

Mudanças nas taxas de câmbio ou preços podem levar a risco de mercado, que pode ter um efeito adverso na condição financeira dos Participantes do Mercado. A mensuração do risco de mercado deve ser baseada em técnicas e conceitos geralmente aceitos, incluindo o uso de testes de estresse. Tais técnicas de mensuração devem ser revistas de maneira periódica e independente. A mensuração do risco de mercado deve levar em conta os efeitos de diversificação e *hedge*.

Os Participantes devem conhecer, monitorar e – se adequado – mitigar o risco de liquidez que possa surgir de suas operações no Mercado de Câmbio.

PRINCÍPIO 31

Os Participantes do Mercado devem ter processos independentes para marcar a mercado suas posições para mensurar os lucros e as perdas e o risco de mercado relativos a suas operações.

Ao marcar a mercado as posições, normalmente as melhores referências são, se disponíveis, preços cotados no mercado. Ao obter dados externos para fins de valoração:

- fontes úteis incluem serviços em tela, corretoras e outros provedores externos;
- uma função independente em relação ao *front office* deve verificar se os preços e as marcações a mercado são medidas com precisão e regularidade;
- deve haver entendimento claro sobre o que os dados representam – por exemplo, se o preço foi o da última operação real, quando esta operação ocorreu e, se os preços não são de operações reais, como foram calculados.

Os Participantes devem ter um horário estabelecido de fechamento para cada dia de operações contra o qual as posições do dia possam ser monitoradas e avaliadas.

Quando não há preços de mercado de referência (por exemplo, ao marcar a mercado derivativos complexos e instrumentos exóticos), modelos internos, validados por uma função interna independente do *front office*, podem ser usados para direcionar a precificação adequada dos riscos.

RISCO OPERACIONAL

PRINCÍPIO 32

Os Participantes do Mercado devem ter processos para identificar e gerenciar riscos operacionais que possam surgir de erro humano, falhas ou inadequações de sistemas e processos ou eventos externos.

Os Participantes do Mercado devem levar em consideração os riscos operacionais decorrentes de um ambiente global sem limites de fronteiras, tais como diferenças de horário e de convenções da indústria. Riscos operacionais podem incluir aqueles resultantes de erro humano, má conduta, questões de sistemas ou circunstâncias externas imprevistas.

Os Participantes devem ter medidas de segurança rígidas para tratar a vulnerabilidade das áreas de operações e de infraestrutura a possíveis interrupções operacionais, terrorismo ou sabotagem. O acesso à função de negociação deve ser controlado, com procedimentos que especifiquem horários permitidos, verificações de segurança e aprovações gerenciais para o acesso, se adequado, de empregados de outras áreas e visitantes externos.

PRINCÍPIO 33

Os Participantes do Mercado devem ter Planos de Continuidade de Negócios (PCNs) que sejam adequados à natureza, escala e complexidade de seus negócios de câmbio e que possam ser implementados rapidamente e com efetividade em eventos de desastres de grande escala, perda de acesso a plataformas importantes de negociação, liquidação e outros serviços críticos ou outras interrupções no mercado.

Os PCNs podem incluir os seguintes elementos, entre outros:

- Planos de contingência que permitam a continuidade dos negócios de câmbio, incluindo aqueles relativos ao armazenamento e uso de dados, e procedimentos para o caso de indisponibilidade de taxas de referência, se relevantes.
- A revisão, atualização e testes regulares dos planos de contingência, incluindo simulações para familiarizar gerentes e empregados aos procedimentos a serem tomados em situações de contingências. Isto deve incluir a revisão regular a cenários potenciais que podem requerer a ativação de tais planos.
- Os planos de recuperação de desastres devem identificar requisitos de sistemas e procedimentos de contingência. Todos os processos automatizados críticos definidos pelo Participante devem ter uma contingência manual e/ou automatizada documentada.
- A identificação de dependências externas, incluindo a compreensão dos PCNs de sistemas de liquidação e de outros provedores de infraestrutura e serviços críticos, assim como a inclusão adequada destes planos, ou outros processos de contingência, nos PCNs dos próprios Participantes.
- Informações de contato de emergência para as dependências internas e externas. As ferramentas de comunicação devem ser seguras.
- Sítios de contingência não primários que possam acomodar empregados, sistemas e operações essenciais e que sejam mantidos e testados regularmente.

RISCO DE TECNOLOGIA

PRINCÍPIO 34

Os Participantes do Mercado devem ter processos para tratar ocorrências potencialmente adversas resultantes do uso ou da dependência de sistemas tecnológicos (hardware e software).

Os Participantes do Mercado devem ter processos para designar claramente a posse de cada sistema do qual depende, e as mudanças devem ser aprovadas de acordo com políticas internas. Todos os sistemas devem ser completamente testados antes de serem colocados em produção, com registros disponíveis e auditáveis de todas as ações. Isto deve ser aplicado ao desenvolvimento, testes e uso, bem como atualizações posteriores de sistemas de operações e algoritmos. Os Participantes devem estar cientes dos riscos mais amplos que podem existir e afetar suas atividades no Mercado de Câmbio, tais como os riscos relativos à segurança cibernética.

Os Participantes que operam Plataformas Eletrônicas de Negociação devem monitorar o bom funcionamento de suas plataformas durante o período de negociação (por exemplo, a capacidade de utilização) e devem conduzir testes de periódicos dos sistemas para determinar sua capacidade de processar operações de maneira precisa, tempestiva e robusta.

Os Participantes envolvidos com negociações eletrônicas devem ter controles adequados e proporcionais para reduzir a probabilidade de gerar ou operar cotações eletrônicas que possam resultar em operações errôneas ou interrupções no mercado, bem como mitigar suas consequências, tais como cotações ou operações fora dos preços de mercado, erros de digitação, operações involuntárias ou sem controle oriundas de falhas tecnológicas, erros na lógica de operações e condições de mercado inesperadas ou extremas.

Os Participantes não devem conscientemente gerar ou tentar operar cotações de um modo superior à capacidade técnica de quem as recebe ou de maneira inconsistente com os protocolos divulgados. Taxas de mensagens excessivas que poderão atingir ou ultrapassar as limitações da plataforma devem ser controladas, por exemplo com a aplicação de lógica de estrangulamento e/ou *circuit breakers*. Qualquer característica ou falha identificada na plataforma que possa comprometer a continuidade operacional deve ser levada a instâncias superiores adequadas.

A inclusão de terceiros na linha de trabalho eletrônica entre aqueles participantes gerando ou agredindo cotações não retira obrigações de qualquer das partes. Os Participantes tais como os

agregadores liquidez e instituições multi-bancárias que executem tanto as funções de distribuição como as de operar cotações eletrônicas devem obedecer a todos os princípios relevantes.

RISCO DE LIQUIDAÇÃO

PRINCÍPIO 35

Os Participantes do Mercado devem tomar medidas prudenciais para gerenciar e reduzir o Risco de Liquidação, incluindo medidas de resolução rápida a fim de minimizar interrupções das negociações.

As falhas de liquidação podem expor os Participantes do Mercado a riscos de crédito e de mercado. Os Participantes devem ter políticas e procedimentos voltadas a monitorar e limitar adequadamente as exposições a contrapartes relativas a liquidação.

Se aplicável, os Participantes devem considerar pagamentos pelo valor líquido e compensações bilaterais de obrigações para reduzir os Riscos de Liquidação.

Ver também o capítulo Processos de Liquidações e Confirmações para mais detalhes sobre este assunto.

RISCO DE COMPLIANCE

PRINCÍPIO 36

Os Participantes do Mercado devem manter registros atualizados, consistentes e precisos de suas atividades no mercado a fim de promover níveis adequados de transparência e auditabilidade, além de ter processos voltados à prevenção de operações não autorizadas.

Os Participantes do Mercado devem manter registros precisos e atualizados de ordens e operações que tenham sido aceitas ou acionadas/executadas com vistas a criar uma trilha efetiva de auditoria para revisão e para dar transparência aos Clientes quando adequado.

Estes registros devem incluir, além de outras informações, o seguinte: data e hora, tipo de produto, tipo de ordem (por exemplo, *stop loss* ou ordem sujeita a *last look*), quantidade, preço, operador e identificação do Cliente. Os Participantes devem identificar os horários nos quais as ordens foram aceitas e quando foram acionadas/executadas de maneira consistente e com detalhamento suficientemente.

Os Participantes devem ter procedimentos que permitam o adequado armazenamento e a retenção desses detalhes.

As informações devem ficar disponíveis aos Clientes caso sejam pedidas, a fim de dar transparência suficiente a suas ordens e operações de modo a fundamentar a tomada de decisões sobre suas interações no mercado. As informações também podem ser usadas para resolver contestações em relação a operações. Os registros devem permitir que os Participantes monitorem sua própria conformidade às políticas internas, bem como sua aderência a padrões adequados de comportamento no mercado.

Os Participantes devem estabelecer orientações que especifiquem quais empregados são autorizados a operar depois do horário de fechamento do mercado local ou fora das instalações do Participante e quais tipos de operação são permitidos. Um processo de registro imediato por escrito deve ser desenvolvido, bem como adequado armazenamento desses registros.

PRINCÍPIO 37

Os Participantes do Mercado devem executar verificações relacionadas à política de “conheça seu cliente” com suas contrapartes para assegurar que suas operações não estejam sendo utilizadas para facilitar lavagem de dinheiro, financiamento ao terrorismo ou outras atividades criminosas.

Os Participantes do Mercado devem tomar medidas adequadas para aplicar o princípio “conheça seu cliente” (ver Princípio 52 no capítulo Processos de Liquidações e Confirmações).

Os Participantes devem ter uma compreensão clara de toda a Lei Aplicável sobre prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo.

Os Participantes devem ter processos internos para facilitar a comunicação pronta de atividades suspeitas (por exemplo, ao responsável pelo *compliance* ou à autoridade pública adequada, caso necessário). Deve ser fornecido treinamento efetivo aos empregados a fim de aumentar a

conscientização sobre a natureza séria dessas atividades, sem ao mesmo tempo revelar suas desconfianças à entidade ou indivíduo suspeito de atividades ilegais. Tal treinamento devem ser atualizados regularmente tendo em vista a rapidez com que os métodos de lavagem de dinheiro evoluem.

PRINCÍPIO 38

Os Participantes do Mercado devem ter políticas e procedimentos (ou governança e controles) razoáveis para limitar o acesso, tanto direto como indireto, à capacidade de operar somente aos empregados autorizados.

Os Participantes do Mercado devem manter mandatos para mesas e operadores que detalhem quais produtos cada operador pode negociar, bem como supervisão posterior para identificar exceções no mandato do operador.

Os Participantes devem revisar periodicamente o acesso a negociações para confirmar que este acesso, tanto direto como indireto, está limitado aos autorizados.

Os Participantes devem implementar práticas de monitoramento voltadas à detecção de ocultação ou manipulação (ou tentativas de ocultar ou manipular) de lucros e perdas e/ou de risco de uso de operações ou ajustes feitos sem um propósito genuíno de negociação.

PRINCÍPIO 39

Os Participantes do Mercado devem gerar prontamente registros precisos das operações executadas a fim de possibilitar monitoramento e auditorias efetivas.

Os Participantes do Mercado devem ser capazes de prestar informações sobre as ações tomadas ao gerir operações de Clientes, caso estes as peçam. Os Clientes devem ser razoáveis ao pedir dados dos Participantes, evitando pedidos espúrios ou supérfluos. Ao solicitar informações, o Cliente deve fornecer a razão para o pedido. O Participante deve ter processos que o permitam responder aos pedidos de informações por parte dos Clientes.

RISCO LEGAL

PRINCÍPIO 40

Os Participantes do Mercado devem ter processos que os permitam identificar e gerenciar riscos legais relativos às suas atividades no Mercado de Câmbio.

Os Participantes do Mercado devem compreender de que maneira a Lei Aplicável pode afetar a legalidade e o cumprimento de direitos e obrigações em relação a outros Participantes e devem tomar providências para mitigar riscos legais.

Os Participantes devem ter acordos assinados com suas contrapartes e devem usar termos e condições padronizados, quando adequado. Os Participantes devem manter registros dos acordos assinados.

Ao operar, os Participantes devem deixar claro se estão usando termos padronizados e se mudanças são propostas. Quando as mudanças forem significativas, estas devem ser acordadas antes da operação. Quando não houver termos padronizados, os Participantes devem ter o cuidado de negociar os termos das operações. Os Participantes devem envidar esforços para finalizar a documentação prontamente.

CONSIDERAÇÕES SOBRE AS ATIVIDADES DE *PRIME BROKERS*

PRINCÍPIO 41

*Os Participantes do Mercado que atuem como *Prime Brokers* ou com estes devem envidar esforços para monitorar e controlar as permissões para operar e as provisões de crédito em Tempo Real em todas as etapas das operações de maneira consistente com o perfil de suas atividades no mercado a fim de reduzir riscos para todas as partes.*

- Os Participantes do Mercado que atuem como *Prime Brokers* ou com estes devem envidar esforços para desenvolver e/ou implementar sistemas de controle robustos que incluam alocação tempestiva, monitoramento, ajustes e ou cancelamento de limites de crédito e permissões, e gerenciar adequadamente os riscos envolvidos.
- Os Clientes de *Prime Brokers* devem envidar esforços para monitorar em Tempo Real suas linhas disponíveis, os tipos de operações e prazos permitidos de modo que somente operações dentro dos parâmetros consentidos sejam executadas.

- As instituições que executam as operações devem envidar esforços para monitorar em Tempo Real a designação de limites a fim de validar solicitações de operações antes de executá-las.
- Os *Prime Brokers* devem ter sistemas que monitorem as operações e os limites aplicáveis ao receber as Operações Cedidas.
- Os *Prime Brokers* devem estar aptos a aceitar operações que estejam de acordo com os termos e condições de um acordo que tenham assinado e de avisos de designação.

Os *Prime Brokers* devem ter políticas e procedimentos para tratar exceções à quebra de limites, mudanças de limites, ajustes e substituições.

Processos de Confirmação e Liquidação

PRINCÍPIO FUNDAMENTAL

Os Participantes do Mercado devem implementar processos pós-negociação robustos, eficientes, transparentes e que mitiguem riscos, de maneira que a liquidação de operações executadas no Mercado de Câmbio aconteça de forma previsível, tranquila e rápida.

Os princípios abaixo estão relacionados aos sistemas e processos envolvidos na confirmação e liquidação de operações de câmbio. Estes princípios devem ser aplicados de maneira consistente com o tamanho, a complexidade e a natureza das atividades do Participante no Mercado de Câmbio.

I. Princípios Gerais

PRINCÍPIO 42

Os Participantes do Mercado devem manter consistência entre suas práticas relativas às negociações, documentações e políticas de gerenciamento de crédito e de risco legal.

As práticas relativas às negociações (incluindo aquelas de confirmações e liquidações) devem ser consistentes com documentos legais e outras documentações. Da mesma forma, o uso de mitigadores para riscos de crédito deve ser consistente com essas documentações e com as políticas de risco de crédito.

PRINCÍPIO 43

Os Participantes do Mercado devem instituir uma estrutura robusta para monitorar e gerenciar a capacidade operacional tanto em condições normais como de pico.

Os Participantes do Mercado devem ter o mínimo de capacidade, operacional e técnica, necessário para dar suporte ao processamento de operações de câmbio em todas as suas etapas, tanto em condições de mercado normais como de pico, sem impacto indevido na sequência de processamento.

Os Participantes devem ter mecanismos definidos para responder prontamente a mudanças extremas na demanda, conforme solicitado. Além disso, processos de gerenciamento de desempenho claramente definidos e documentados devem ser implementados e revistos regularmente, inclusive com agentes externos.

PRINCÍPIO 44

Os Participantes do Mercado são encorajados a implementar transmissão direta e automática dos dados de operações entre os sistemas do front e do back office.

Estas transmissões de dados devem ser feitas com uso de interfaces seguras nas quais os dados transmitidos não possam ser modificados ou apagados durante a transmissão. Quando os dados não puderem ser transmitidos automaticamente, controles adequados devem ser implementados para garantir que sejam capturados completamente e com precisão.

PRINCÍPIO 45

Os Participantes do Mercado devem conduzir substituições, ajustes e/ou cancelamentos de operações de maneira cuidadosa e controlada.

Os processos para substituições, ajustes ou cancelamento de operações devem ser claramente definidos e devem garantir a manutenção da segregação adequada entre as áreas de *back-office*, de vendas e de negociação. Comunicações a respeito de ajustes e cancelamentos devem ser enviadas regularmente aos gerentes dessas áreas.

II. Processo de Confirmação

PRINCÍPIO 46

Os Participantes do Mercado devem confirmar as operações de maneira segura e eficiente o mais brevemente possível.

Os Participantes do Mercado devem confirmar as operações de câmbio o mais brevemente possível depois da execução, ajuste ou cancelamento. O uso de sistemas automatizados de confirmação por conformidade de operações, se disponíveis, é altamente recomendado. Os

Participantes devem também implementar práticas operacionais que segreguem as responsabilidades pela execução e pela confirmação de operações.

As confirmações devem ser transmitidas de maneira segura quando possível, e encoraja-se a utilização de confirmações automatizadas e eletrônicas. Se disponível, o uso de tipos de mensagens padronizadas e modelos pré-aprovados pela indústria devem ser usados para confirmar produtos de câmbio. Operações fechadas por meio de corretoras *interdealer* devem ser confirmadas diretamente pelas duas contrapartes da operação. Os Participantes devem receber uma confirmação da corretora *interdealer* para auxiliar no registro preciso das operações.

Comunicações abertas, tais como e-mail, podem aumentar significativamente o risco de correspondência fraudulenta ou divulgação de Informações Confidenciais a agentes não autorizados. Se as confirmações forem comunicadas por meios abertos de comunicação, estes meios devem estar de acordo com os padrões de segurança da informação (ver também o Princípio 23 no capítulo Compartilhamento de Informações).

Se os Participantes decidirem bilateralmente fazer a conformidade de operações usando plataformas de negociação eletrônica ao invés da tradicional troca de mensagens de confirmação, a troca de dados de operações deve ser automatizada e fluir entre os sistemas do *front* e os do *back office*. Controles estritos devem ser implementados para que o fluxo dos dados entre os dois sistemas não seja alterado e que os dados não sejam apagados ou manualmente modificados. Qualquer acordo entre as partes para usar plataformas de negociação eletrônica para realizar a conformidade das operações ao invés do uso de mensagens de confirmação deve ser documentado em um acordo legal entre as partes.

PRINCÍPIO 47

Os Participantes do Mercado devem rever, confirmar e alocar operações em bloco o mais brevemente possível.

Os detalhes de operações em bloco devem ser revistos e confirmados o mais brevemente possível depois de executadas. Os gerentes de ativos ou outros atuando como Agentes Intermediários em nome de diversas contrapartes podem realizar operações em bloco que serão posteriormente alocadas para contrapartes subjacentes específicas. Cada contraparte subjacente em uma operação em bloco deve já ser uma contraparte autorizada da contraparte

atuante antes da alocação. Cada operação posteriormente alocada deve ser comunicada à contraparte e confirmada o mais brevemente possível.

PRINCÍPIO 48

Os Participantes do Mercado devem identificar e resolver divergências nas confirmações e liquidações o mais brevemente possível.

Os Participantes do Mercado que identifiquem divergências entre as confirmações recebidas ou operações não reconhecidas e seus próprios registros devem investigar internamente e informar sua contraparte com o objetivo de resolver tais divergências o mais rapidamente possível. Os Participantes também devem conciliar todas as operações não reconhecidas e informar aos remetentes das confirmações desconhecidas que não foi possível associá-las a nenhum registro interno.

Procedimentos para condução a instâncias superiores como questões urgentes devem ser estabelecidos para resolver qualquer não-confirmação ou discordância nos termos, e devem ser instituídos processos que detectem e informem tendências adversas que possam resultar em divergências.

Os procedimentos para condução a instâncias superiores também devem incluir notificações internas a operadores ou outras áreas relevantes para que estes saibam quais contrapartes podem estar atuando de maneira desalinhada às melhores práticas em confirmações de operações. Gerentes hierarquicamente superiores devem receber regularmente informações sobre o número e o prazo de paralisação de operações não confirmadas para que possam avaliar o nível de risco operacional no qual se está incorrendo ao manter relacionamentos com estas contrapartes.

PRINCÍPIO 49

Os Participantes do Mercado devem conhecer as características específicas de processamento e confirmação dos eventos ao longo do ciclo de vida de cada produto de câmbio.

Os Participantes do Mercado devem estabelecer políticas e procedimentos claros para confirmar, exercer e liquidar todos os produtos de câmbio com os quais operem, incluindo

aqueles com características únicas. Se aplicável, os Participantes devem familiarizar o *back office* com termos e condições adicionais associados aos vários produtos de câmbio e protocolos e processos que dizem respeito aos eventos que ocorrem ao longo de seus ciclos de vida com vistas a reduzir riscos operacionais. Os Participantes devem conhecer toda a terminologia apropriada, disposições contratuais e práticas de mercado associadas aos produtos de câmbio.

III. Processos de Compensação e Liquidação

PRINCÍPIO 50

Os Participantes do Mercado devem mensurar e monitorar o Risco de Liquidação e procurar mitigá-lo quando possível.

Os Participantes do Mercado devem desenvolver métodos precisos e tempestivos para quantificar Riscos de Liquidação de operações de câmbio. Os gerentes de cada área envolvida com essas operações devem ter, no mínimo, conhecimento em alto nível dos processos de liquidação e as ferramentas que podem ser usadas para mitigar estes riscos.

A liquidação pelo valor líquido de operações de câmbio (incluindo o uso de sistemas automatizados de compensação) é preferível. Se usado pelos Participantes, o processo de liquidar pagamentos pelo valor líquido deve ser fundamentado por documentação bilateral adequada. Este tipo de compensação pode ser tanto bilateral como multilateral.

A confirmação inicial de operações a serem compensadas deve ser feita da mesma maneira que a de qualquer outra operação de câmbio. Todas as operações devem ser confirmadas antes de serem incluídas no cálculo de valor líquido. No caso de compensação bilateral, os processos para liquidar pelos valores líquidos usados pelos Participantes devem incluir procedimentos para confirmação bilateral dos valores líquidos em cada moeda em um momento predeterminado do dia anteriormente acordado entre as partes envolvidas. De forma mais ampla, serviços de liquidação que reduzam Riscos de Liquidação – incluindo o uso de mecanismos de liquidação pagamento-contra-pagamento – devem ser utilizados sempre que possível.

PRINCÍPIO 51

Os Participantes do Mercado devem utilizar instruções de pagamento permanentes (SSI – standing settlement instructions).

Deve-se ter SSIs para todos os produtos e moedas relevantes para todas as contrapartes com quem o Participante do Mercado mantiver relacionamento para operar, se for possível. A responsabilidade pelo envio, autenticação e manutenção de SSIs deve ficar com pessoal claramente segregado da área de vendas e negociação e, idealmente, também do pessoal responsável pela liquidação de operações. As SSIs devem ser armazenadas com segurança e fornecidas a todos os sistemas de liquidação relevantes de modo a facilitar o processamento direto automatizado. O uso de múltiplas SSIs com a mesma contraparte é desencorajado. O uso de múltiplas SSIs com a mesma contraparte para um dado produto ou moeda deve ser controlado adequadamente, dado o Risco de Liquidação que introduz.

As SSIs devem ser estabelecidas com data de início específica e devem ser capturadas e modificadas (incluindo uma sequência auditável de registros) com as aprovações adequadas, tais como com revisão de pelos menos duas pessoas. As contrapartes devem ser notificadas sobre as mudanças em SSIs com antecedência suficiente em relação às suas implementações. Mudanças, notificações e novas SSIs devem ser informadas por meio de mensagens autenticadas e padronizadas, se possível.

Todas as operações devem ser liquidadas de acordo com as SSIs vigentes na data-valor. Operações em aberto na data em que as SSIs forem modificadas (com data-valor no dia de início da vigência da SSI ou posterior) devem ser reconfirmadas antes de liquidadas (ou bilateralmente ou por meio de envio de mensagem autenticada)

Quando não houver SSIs disponíveis (ou as existentes não forem adequadas a uma operação em particular), as instruções de liquidação alternativas a serem usadas devem ser entregues o mais rapidamente possível. Estas instruções devem ser informadas por meio de mensagens autenticadas ou outro meio seguro e posteriormente verificadas como parte do processo de confirmação.

PRINCÍPIO 52

Os Participantes do Mercado devem solicitar Pagamentos Diretos.

Os Participantes do Mercado devem solicitar Pagamentos Diretos quando operarem em câmbio e reconhecerem que Pagamentos por Terceiros podem aumentar significativamente os riscos operacionais e potencialmente expor todas as partes envolvidas à lavagem de dinheiro ou outra atividade fraudulenta. Os Participantes que utilizem Pagamentos por Terceiros devem formular políticas claras a respeito do uso desse tipo de pagamento e devem respeitar essas políticas.

Essas políticas devem exigir, no mínimo, que quem efetua o pagamento deve ter uma compreensão clara sobre as razões para a utilização de fazê-lo via terceiros e sobre a necessidade de avaliar os riscos em relação à prevenção de lavagem de dinheiro e de financiamento ao terrorismo e outras Leis Aplicáveis. Acordos para Pagamentos por Terceiros devem ser feitos e documentados entre as partes antes de operar. No caso de um Pagamento por Terceiros ser solicitado depois de uma operação ser executada, o mesmo nível de controle deve ser exercido e as aprovações de *compliance* e risco devem ser solicitadas e obtidas.

PRINCÍPIO 53

Os Participantes do Mercado devem adequar seus sistemas de modo a permitir a projeção, o monitoramento e o gerenciamento de suas necessidades de fundos durante e no final do dia a fim de reduzir complicações potenciais durante o processo de liquidação.

Os Participantes devem ter procedimentos claros que estabeleçam como os fundos em cada conta serão utilizados na liquidação de operações de câmbio. Sempre que possível, os Participantes do Mercado com contas em correspondentes (contas *nostro*) devem projetar os saldos dessas contas em Tempo Real, incluindo todas as operações, cancelamentos ou ajustes em cada prazo (data-valor) de modo a diminuir o risco de saldos negativos nessas contas.

Os Participantes devem enviar instruções de pagamento o mais rapidamente possível, levando em consideração as diferenças de fuso horário e horários-limite para recebimento de instruções pelos seus correspondentes. Os Participantes devem informar aos bancos os recebimentos esperados (por meio de mensagens padronizadas, se possível) para permitir que os correspondentes possam identificar e corrigir erros de pagamento de maneira tempestiva e auxiliar na formulação de procedimentos para condução a instâncias superiores.

Os Participantes devem informar aos seus correspondentes para que processem cancelamentos e ajustes de instruções de pagamento. Os Participantes devem saber quando podem cancelar ou ajustar instruções de pagamento unilateralmente e devem negociar com seus correspondentes de modo a estabelecer que os horários-limite sejam os mais próximos possível do início do ciclo de liquidações em cada moeda.

IV. Processo de Conciliação de Contas

PRINCÍPIO 54

Os Participantes do Mercado devem executar processos de conciliação de contas regularmente.

Os Participantes do Mercado devem executar regularmente processos para conciliar fluxos reais em relação aos esperados. Quanto mais rápidas as conciliações, mais rapidamente o Participante poderá detectar entradas erradas ou que estejam faltando e, assim, saber o saldo real de suas contas para que possa tomar as ações apropriadas para garantir que estas mantenham fundos adequados. As conciliações devem ser feitas por pessoal que não esteja envolvido com o processamento de operações que possam afetar os saldos das contas em bancos correspondentes.

A conciliação total deve ser feita em todas as contas em correspondentes o mais rapidamente possível. Para auxiliar na conciliação dessas contas, os Participantes devem ser capazes de receber informações sobre a atividade nas contas automaticamente e devem implementar sistemas automatizados de conciliação. Os Participantes também devem ter medidas implementadas para resolver contestações.

Devem existir procedimentos para condução a instâncias superiores a serem utilizados com todos os fluxos de caixa não conciliados e/ou operações não liquidadas.

PRINCÍPIO 55

Os Participantes do Mercado devem identificar prontamente divergências de liquidação e solicitações de restituições.

Os Participantes do Mercado devem estabelecer procedimentos para detectar pagamentos não recebidos, feitos em atraso, com valor incorreto, duplicados ou não reconhecidos para que possam notificar as partes envolvidas sobre essas ocorrências. Procedimentos para condução a instâncias superiores devem existir para contatar contrapartes que falhem em algum pagamento e, mais amplamente, para resolver qualquer disputa. A condução a instâncias superiores também deve se alinhar ao risco comercial decorrente de falhas e contestações. Os Participantes do Mercado que falharam em algum pagamento na data-valor ou receberam

pagamentos com erros (por exemplo, um pagamento não reconhecido ou duplicado) devem tomar providências para aplicar o valor correto ou pagar os custos de restituição prontamente.

Todas as ocorrências de não recebimento de pagamentos devem ser comunicadas imediatamente ao *back office* da contraparte e/ou mesas de operações. Os Participantes devem atualizar suas exposições em liquidação com as projeções mais recentes dos movimentos no fluxo de caixa. Os Participantes devem considerar limitar o relacionamento com contrapartes que tenham um histórico de problemas de liquidação e que continuem a falhar em seus pagamentos.

ANEXO 1: Exemplos Ilustrativos

Os exemplos fornecidos no Código Global têm o propósito de ilustrar os princípios e situações nas quais os princípios poderiam ser aplicados. Estes exemplos são altamente estilizados e não devem ser entendidos ou interpretados como regras precisas ou prescritivas, ou, ainda, como orientações gerais. Além disso, os exemplos não têm como objetivo ser fontes de segurança e nem formam uma lista exaustiva de situações possíveis; na verdade, é expressamente compreendido que os fatos e circunstâncias podem e irão variar. Em alguns exemplos, funções específicas no mercado podem ser usadas para tornar o exemplo mais realista, mas o comportamento ilustrativo se aplica a todos os Participantes do Mercado.

Os exemplos estão agrupados por princípios fundamentais baseados no princípio chave que está sendo ilustrado. No entanto, em muitos casos mais de um princípio fundamental pode ser aplicado a cada exemplo ilustrativo. Exemplos marcados com “❌” ilustram condutas a serem evitadas; exemplos marcados com “✅” ilustram condutas que o Código Global apoia e reforça. O Anexo com exemplos deve ser atualizado com o passar do tempo, à medida que características do Mercado de Câmbio evoluam.

Da mesma forma que em outros capítulos do Código Global, estes exemplos ilustrativos devem ser interpretados pelos Participantes do Mercado de maneira profissional e responsável. Os Participantes devem ter discernimento e agir com ética e profissionalismo.

Execução

Os Participantes do Mercado devem ser claros sobre a capacidade na qual atuam (PRINCÍPIO 8)

✅ Um Cliente solicita a um Participante do Mercado que compre EUR/NOK em seu nome no mercado. O Participante tem um acordo com o Cliente que o permite atuar como Instituição Intermediária e que o Participante cobrará uma taxa. O Participante executa a ordem no mercado e posteriormente envia uma análise da execução na qual adiciona a taxa.

Os Participantes do Mercado devem ser claros sobre a capacidade na qual atuam. Neste exemplo, as partes esclareceram anteriormente as capacidades nas quais atuam e também que o Participante cobraria taxas. Especificamente, o Participante executa a solicitação do Cliente na

capacidade de Instituição Intermediária e é transparente sobre a natureza dessa execução e os custos associados a ela.

- ☑ Um Cliente pede a um Participante do Mercado que compre EUR/NOK como uma ordem de mercado. O Participante mantém um relacionamento de Instituição Principal com o Cliente, detalhado em seus termos e condições. O Participante cumpre a ordem do Cliente de acordo com os termos acordados, possivelmente usando sua própria posição e a liquidez disponível no mercado.

Os Participantes do Mercado devem ser claros sobre a capacidade na qual atuam. Neste exemplo, as partes esclareceram anteriormente as capacidades nas quais atuavam ao estabelecer termos e condições para suas interações. Especificamente, o Participante do Mercado e o Cliente, atuando como Instituições Principais, concordaram em executar a operação.

Os Participantes do Mercado devem gerir ordens de maneira justa e com transparência (PRINCÍPIOS 9 e 10)

- ☑ Um banco recebe uma ordem grande de um fundo (Cliente) para vender EUR/PLN à taxa do *fixing* (taxa de referência) de 16h de Londres. De acordo com os termos e condições acordados anteriormente, o banco e o Cliente concordam que o banco atuará como Instituição Principal e que pode fazer *hedge* de operações a serem feitas à taxa de referência, dependendo das condições do mercado. O banco faz o *hedge* de parte do montante da ordem antes da janela de cálculo da taxa de referência já que acredita que a janela de cinco minutos é muito curta para que consiga executar montante tão elevado sem afetar a taxa do mercado desfavoravelmente ao Cliente. O banco também mantém parte do risco em sua própria posição e não opera a totalidade do montante no mercado e, dessa forma, diminui o impacto da ordem do Cliente no cálculo da taxa de referência, com a intenção de beneficiar o Cliente.

Os Participantes do Mercado devem gerir ordens de maneira justa e transparente. Neste exemplo, o Cliente e o banco decidiram que este atuaria como Instituição Principal. O banco

executa a operação de maneira que beneficia o Cliente ao diminuir o impacto de sua ordem no mercado.

- ❑ Um Participante do Mercado recebe ordens de vários Clientes para comprar USD/ZAR. O Participante informou aos Clientes sua política de processar ordens eletrônicas na sequência em que foram recebidas. O Participante cumpre primeiro a ordem de outro Cliente mesmo esta tendo sido recebida depois das outras ordens.

Os Participantes do Mercado devem informar aos Clientes os fatores que podem afetar como suas ordens serão tratadas e operadas, incluindo se podem ser agregadas ou priorizadas, e devem ter padrões claros que busquem obter resultados justos e transparentes para os Clientes. Neste exemplo, o Participante informou ao Cliente sua política de sequenciamento de ordens, mas esta política foi violada com a execução de ordens de modo não sequencial.

- ❑ Um Cliente pede a um Participante do Mercado para executar uma série de operações e declara que vai usar o acordo de Instituição Intermediária já existente entre eles. O acordo de Instituição Intermediária estabelece uma taxa de operação. Ao executar as operações, a mesa adiciona uma margem adicional a cada uma das operações sem informar ao Cliente, resultando no pagamento de uma taxa acima do acordado.

Um Participante do Mercado ao gerir ordens de Clientes como Instituição Intermediária deve ser transparente com seus Clientes sobre os termos e condições que claramente definam taxas e comissões. Neste exemplo, o Participante cobra uma taxa maior do que o que havia sido negociado anteriormente e não informa isso ao Cliente.

- ❑ A instituição A diz ao Corretor por Voz B que tem um montante grande a executar pela taxa de referência e que quer ajuda para definir uma taxa que o beneficie. O Corretor B informa à instituição C, que tem uma ordem similar, e todos combinam suas ordens de modo que tenham um grande impacto durante ou antes da janela de cálculo da taxa de referência.

Os Participantes do Mercado devem gerir ordens de maneira justa e transparente, não devem relevar Informações Confidenciais sobre operações de Clientes (Princípio 19), e devem se comportar de maneira ética e profissional (Princípios 1 e 2). O conluio, ilustrado neste exemplo, para intencionalmente tentar influenciar uma taxa de referência não é ético e tampouco é profissional. Houve a divulgação de informações sobre operações do Cliente para um agente

externo, o que é um comportamento anticompetitivo que prejudica o funcionamento justo e eficiente do Mercado de Câmbio.

- ✔ Uma tesouraria de empresa pede a um banco para comprar um grande montante de GBP/SEK à taxa de referência de 11h de Nova York no dia seguinte. O Cliente e o banco concordam que este atuará como Instituição Principal e que pode fazer *hedge* da operação. Ao considerar que a liquidez por volta de 11h não é adequada para absorver a ordem, o banco começa a comprar pequenas quantidades de GBP/SEK durante a manhã para limitar o impacto no mercado da operação. O banco cumpre a ordem do Cliente ao preço da taxa de referência de 11h usando sua própria posição.

Os Participantes do Mercado devem gerir ordens de maneira justa e transparente. Neste exemplo, o Participante envida esforços para obter um resultado justo para o Cliente.

- ✘ Um Cliente instrui um Participante do Mercado para comprar 5 bilhões de USD/JPY à taxa de referência de 16h como parte de uma operação internacional de fusão e aquisição. Depois de receber a instrução, mas antes das 16h, o Participante compra 300 milhões de USD/JPY para sua própria posição e não como parte da estratégia de gerenciamento do risco da operação. Depois que a taxa de 16h é divulgada, o Participante vende os 300 milhões de USD/JPY da sua posição com a intenção de aproveitar o movimento no preço causado pela ordem do Cliente.

Os Participantes do Mercado devem gerir ordens de maneira justa e transparente, as Informações Confidenciais obtidas de Clientes devem ser usadas somente com os propósitos para os quais foram dadas. Neste exemplo, o Participante usou a informação sobre a ordem do Cliente e o impacto esperado no mercado da Ordem à Taxa de Referência para auferir ganhos em sua própria posição, potencialmente prejudicando o Cliente.

- ✔ Um banco tem a expectativa de receber uma ordem relacionada a uma operação potencial de fusão e aquisição em nome de um Cliente que envolve a venda de um grande montante de uma moeda específica. O banco reconhece que esta operação pode ter um impacto considerável no mercado e, desse modo, procura o Cliente para discutir uma possível estratégia de execução, incluindo, entre outros, a compensação de fluxos internos, o

momento da execução, o uso de algoritmos e *Pre-Hedge*. O banco opera antecipadamente com o consentimento do Cliente e com a intenção de gerenciar o risco associado à operação esperada e buscando um resultado melhor para o Cliente.

Os Participantes do Mercado ao gerir ordens que têm potencial de causar impacto considerável no mercado devem atuar com cuidado e atenção. A ordem descrita neste exemplo é grande e poderia causar um impacto relevante no mercado, as partes envolvidas agiram adequadamente para monitorar e executar a ordem.

Os Participantes do Mercado somente devem fazer *Pre-Hedge* de operações quando atuam como Instituições Principais e devem fazê-lo de maneira justa e transparente. (PRINCÍPIO 11)

- ☑ Um banco informou a um Cliente que atua como Instituição Principal e que pode fazer *Pre-Hedge* de suas ordens. O banco tem uma grande ordem de compra para *Stop Loss* de um cliente que ele acredita que será acionada. O banco acredita que há muitas ordens similares no mercado neste importante nível técnico e reconhece o risco de que os preços tenham variação brusca durante a execução. O banco decide fazer *Pre-Hedge* de parte da ordem e começa a comprar antecipadamente sem a intenção de mover o preço de mercado. No entanto, o mercado chega a um pico acima do nível do *Stop Loss* devido a compras de outros Participantes que são acionadas quando o preço de mercado atinge o nível técnico. A ordem é acionada, e, por causa do *Pre-Hedge*, o banco pode executá-la com preço próximo ao nível de *Stop Loss*.

Os Participantes do Mercado somente devem fazer *Pre-Hedge* de ordens de Clientes quando atuam como Instituições Principais e quando a prática é utilizada com a intenção de beneficiar os Clientes. Ordens de *Stop Loss* são condicionadas à quebra de níveis específicos e, em muitos casos, são colocadas em níveis importantes com potencial para movimentos expressivos no mercado caso esses níveis sejam atingidos. Neste exemplo, o banco utilizou o *Pre-Hedge* para montar antecipadamente uma posição. O banco está em melhores condições de proteger e beneficiar o Cliente tendo feito o *Pre-Hedge* do que se não tivesse feito nada.

-
- ☑ Um Participante do Mercado informou a um Cliente que atua como Instituição Principal e que poderá fazer *Pre-Hedge* de operações esperadas de Clientes. O Cliente pede ao Participante

uma taxa de compra para um montante grande de USD/CAD durante um período do dia com menor liquidez. Dada a liquidez e o tamanho da ordem esperada, o Participante acredita que poderá ter que cotar uma taxa de compra bem menor que o que mostra a tela da Corretora *Interdealer*. Porém, antes de determinar sua cotação, e em um esforço para melhorar o preço para o Cliente, o Participante testa a liquidez do mercado vendendo um pequeno montante por meio da Corretora *Interdealer*. O Participante cota a taxa de compra para o montante total do Cliente incluindo, para benefício do Cliente, o montante já vendido.

Os Participantes do Mercado somente devem fazer *Pre-Hedge* de ordens esperadas de Clientes quando atuam como Instituições Principais e de maneira que não prejudique os Clientes. Neste exemplo, o Participantes fez um *Pre-Hedge* parcial da ordem para gerenciar o risco potencial associado a ela e com a intenção de beneficiar o Cliente, especificamente ao incluir a melhora no preço derivada do montante do *Pre-Hedge*.

❌ Um Cliente solicita uma cotação de compra de 75 milhões de USD/JPY. O banco já havia informado ao Cliente que atua como Instituição Principal e que poderia fazer *Pre-Hedge* de ordens esperadas de Clientes. O banco então vende 150 milhões de USD/JPY no mercado fora desta negociação antes de dar uma cotação, com a intenção de se aproveitar da informação obtida pela solicitação de operação do Cliente e se beneficiando de um preço de mercado potencialmente menor.

O objetivo do *Pre-Hedge* é o gerenciamento do risco associado a ordens esperadas de Clientes e é feito para benefício do Cliente. Os Participantes somente devem fazer *Pre-Hedge* de ordens de Clientes quando atuam como Instituições Principais. Neste exemplo, o montante intencionalmente vendido como parte do *Pre-Hedge* era desproporcional ao risco assumido pela operação esperada e tampouco foi feito para beneficiar o Cliente. O banco atuou com a intenção de se aproveitar da solicitação de operação do Cliente para benefício próprio e potencialmente prejudicando o Cliente. Os Participantes devem também considerar as condições de mercado e o tamanho e a natureza da operação esperada ao avaliar se farão ou não *Pre-Hedge*.

Os Participantes do Mercado não devem solicitar operações, criar ordens ou fornecer preços com a intenção de prejudicar o funcionamento do mercado e o processo de formação de preços. (PRINCÍPIO 12)

- Um Participante do Mercado deseja vender um grande montante de USD/MXN. Antes de fazê-lo, executa uma série sucessiva de pequenas compras de USD/MXN em uma Plataforma de Negociação Eletrônica com grande visibilidade com a intenção de mover o preço do mercado para cima e induzir outros Participantes a comprar USD. O Participante executa, então, a ordem de venda original em uma ou mais Plataformas de Negociação Eletrônica a um preço mais alto.

Os Participantes do Mercado não devem solicitar operações ou criar ordens com o intuito de prejudicar o funcionamento do mercado ou o processo de formação de preços, inclusive ações tomadas com a intenção de passar uma impressão falsa de preço de mercado, profundidade ou liquidez. Este exemplo ilustra a estratégia usada com a finalidade de causar movimentos artificiais de preço. Mesmo sendo prática de mercado a quebra de grandes montantes em operações menores, neste caso as operações pequenas foram executadas para mover artificialmente o preço. O Participante planejava vender um montante grande da moeda, mas usou pequenas compras para criar uma falsa impressão de preço de mercado.

- Um Participante do Mercado deseja vender um grande montante de USD/MXN e repetidamente coloca pequenas ofertas de venda em uma Plataforma de Negociação Eletrônica de alta visibilidade. O Participante utiliza um outro código de negociação da sua instituição na mesma Plataforma de Negociação Eletrônica para atuar nessas ofertas a preços mais altos com a intenção de ludibriar o mercado.

Este exemplo é uma extensão do anterior. O comportamento dá uma impressão falsa de que múltiplas contrapartes estão participando de um rali quando, na verdade, é a mesma instituição. O uso de tais estratégias deve ser evitado.

- Um Cliente irá lucrar se o preço de mercado subir às 16h quando a taxa de referência de um certo par de moedas será calculada. Ele liga para o banco às 15h45 e coloca uma Ordem à Taxa de Referência grande e o instrui a “comprar o montante o mais rapidamente possível no primeiro minuto da janela de cálculo.”

Os Participantes do Mercado não devem solicitar operações ou criar ordens com o intuito de prejudicar o funcionamento do mercado ou o processo de formação de preços, inclusive pela

adoção de estratégias voltadas para causar falsa impressão de preço de mercado, profundidade ou liquidez. O pedido do Cliente neste exemplo tem a intenção de causar falsa impressão de preço de mercado e profundidade.

❑ Um fundo de *hedge* está comprado em uma opção exótica de venda de euros. A moeda está se enfraquecendo em direção ao nível de ativação da opção durante a sessão de Nova York. Sabendo que a liquidez irá diminuir durante a sessão na Ásia devido a um feriado e com a intenção de ativar a opção, o fundo deixa uma ordem grande de *Stop Loss* de venda de euros com o banco A a um preço pouco acima do nível de ativação. Ao mesmo tempo, o fundo deixa uma ordem de compra limitada com o banco B para o mesmo montante de euros, mas a um nível pouco abaixo do nível de ativação. Nem o banco A, nem o B sabem que o fundo de *hedge* está comprado na opção de venda de euros.

Os Participantes do Mercado não devem solicitar operações ou criar ordens com o intuito de causar movimentos artificiais de preço. Neste exemplo, o fundo de *hedge* tentou lucrar (ou ativar a opção) ao deixar ordens que poderiam causar movimentos artificiais de preço inconsistentes com as condições correntes do mercado.

❑ Uma Corretora *Interdealer* anuncia um preço sem qualquer instrução de uma corretora, banco ou outra instituição financeira. Quando um operador tenta operar naquele preço, a Corretora *Interdealer* avisa ao operador que a cotação já foi operada por outro ou que foi retirada.

Os Participantes do Mercado não devem fornecer preços com o intuito de prejudicar o processo de formação de preço, inclusive com o uso de estratégias voltadas para causar impressão falsa de preço de mercado, profundidade ou liquidez. A prática ilustrada neste exemplo, algumas vezes chamada de “*flying the price*”, é uma estratégia de precificação que intencionalmente dá a impressão falsa de mais liquidez do que a efetivamente disponível. Pode ocorrer que uma Corretora *Interdealer*, operando por voz ou eletronicamente, ou uma Plataforma de Negociação Eletrônica atribuam falsamente seus próprios preços a terceiros. Este comportamento é igualmente impróprio para outros tipos de Participante.

Os Participantes do Mercado devem compreender como os preços de referência, incluindo máximas e mínimas, são estabelecidos em relação a suas operações e/ou ordens. (PRINCÍPIO 13)

☑ Um formador de mercado (*market maker*) informa a um Cliente como os preços de referência serão estabelecidos. Depois de um movimento acentuado de desvalorização no USD/JPY, o formador de mercado executa uma Ordem de *Stop Loss* do Cliente usando uma taxa de referência que está de acordo com a política previamente informada.

Os Participantes do Mercado devem compreender como os preços de referência relativos as suas operações ou ordens são estabelecidos. Neste exemplo, o formador de mercado informa ao Cliente como os preços de referência serão estabelecidos.

A Margem (*Mark Up*) deve ser justa e razoável (PRINCÍPIO 14)

☑ Um banco recebe uma ordem de venda de GBP/USD para *Stop Loss* de um Cliente a um certo nível. Quando o nível é operado no mercado, o banco executa a Ordem de *Stop Loss*, mas o mercado já havia se movido mais. No entanto, o banco repassa ao Cliente uma taxa um pouco menor cobrando uma Margem sem que tivesse informado anteriormente ao Cliente que o preço final para executar ordens de *Stop Loss* estava sujeito a cobrança de margem.

A Margem deve ser justa e razoável e os Participantes do Mercado devem ser transparentes ao informar aos Clientes que seus preços finais por operações podem incluir uma Margem e que isso pode impactar a precificação e a execução de suas ordens em níveis específicos. Neste exemplo, o banco não informou ao Cliente como a Margem iria afetar seu preço final para a ordem.

☑ Um banco cobra de uma empresa uma margem maior que de outras empresas com tamanho, risco de crédito e relacionamento similares, explorando a relativa falta de conhecimento da empresa para compreender e questionar preços.

A Margem deve ser justa e razoável e pode refletir uma série de considerações, que podem incluir riscos e custos incorridos e serviços prestados a um Cliente específico, fatores relacionados a operações específicas e ao relacionamento amplo com os Clientes. A aplicação de Margem neste exemplo não foi justa ou razoável já que discrimina Clientes com base em seu nível de conhecimento. No exemplo abaixo, a diferença de Margem cobrada de cada Cliente é motivada por diferenças nos relacionamentos amplos com os Clientes – neste caso, o volume de negócios.

- ☑ Um banco cobra de empresas com tamanho e perfil de crédito similares Margens diferentes devido a diferenças no relacionamento. Por exemplo, o volume de negócios que esses Clientes operam com o banco difere bastante em magnitude.

Os Participantes do Mercado devem identificar e resolver divergências em operações o mais rapidamente possível a fim de contribuir com o bom funcionamento do Mercado de Câmbio. (PRINCÍPIO 15)

- ☒ Um fundo de *hedge* executa uma operação por meio de uma instituição para que esta ceda a operação ao seu *Prime Broker*. Os termos da operação fornecidos pelo fundo de *hedge* para seu *Prime Broker* não estão de acordo com aqueles fornecidos pela instituição executante. Quando notificada pelo *Prime Broker* sobre a divergência, o fundo de *hedge* responde que a instituição executante cometeu um erro e que o *Prime Broker* deve resolver a divergência com a executante.

Os Participantes do Mercado devem resolver divergências com a maior brevidade possível. Em particular, Clientes de *Prime Brokers* e de instituições executantes são responsáveis pela resolução de divergências para que os termos da operação possam ser rapidamente ajustados e repassados ao *Prime Broker*. Neste exemplo, o fundo de *hedge* coloca a responsabilidade pela resolução da divergência no *Prime Broker*. No entanto, ele deveria ter entrado em contado direto com a instituição executora já que as identidades das contrapartes são conhecidas tanto pelo fundo de *hedge* como pela executante.

- ☑ Um Cliente utiliza uma Plataforma de Negociação Eletrônica para executar operações de câmbio em nome de seu *Prime Broker*. As regras da Plataforma não permitem a identificação da instituição que executou as ordens dos Clientes. A Plataforma confirma uma operação a um preço diferente do que está nos registros do Cliente. A Plataforma e o *Prime Broker* trabalham juntamente com o Cliente para permitir a pronta resolução da divergência. Especificamente, a Plataforma entra em contato com a instituição executante, mas mantém a confidencialidade em relação à identidade do Cliente.

Os Participantes do Mercado devem resolver divergências em operações o mais rapidamente possível e proteger Informações Confidenciais, da forma disposta no Princípio 20. Quando acesso anônimo ao mercado for fornecido, o provedor deve dar assistência na resolução de divergências. Neste exemplo, mesmo o Cliente e a instituição executante sendo responsáveis pela resolução de divergências, eles ainda precisam do auxílio do *Prime Broker* e da Plataforma de Negociação Eletrônica porque nem o Cliente e nem a executante conhecem, nem deveriam conhecer, a identidade um do outro.

Os Participantes do Mercado que utilizem *last look* devem ser transparentes em relação a seu uso e fornecer as informações adequadas aos Clientes (PRINCÍPIO 17)

- ☑ Um Participante do Mercado envia uma solicitação de operação para um provedor anônimo de liquidez para comprar 1 milhão de EUR/USD ao preço de 13 por meio de uma Plataforma de Negociação Eletrônica no momento em que o preço em tela é 12/13. Sabe-se que esta solicitação está sujeita a uma janela de *last look* antes de ser aceita e confirmada pelo provedor anônimo. Durante esta janela, o provedor coloca a ordem a níveis abaixo de 13. Se essas ordens de compra forem cumpridas, o provedor confirmará e atenderá a solicitação de operação do Participante, mas se essas ordens não forem cumpridas, a solicitação do Participantes também não será.

Os Participantes do Mercado somente devem usar *last look* como um mecanismo de controle de risco para verificar fatores como validade e preço. Neste exemplo, o provedor de liquidez usa de maneira indevida a informação contida na solicitação de operação do Cliente para determinar se um lucro pode ser auferido e não tem intenção de atender à solicitação a não ser que esse lucro seja possível.

- ✔ Um Cliente envia solicitações de operações que estão sujeitas a uma janela de *last look* e seu provedor de liquidez informou os propósitos para os quais o *last look* poderá ser usado. O Cliente revisa dados relativos aos percentuais executados dessas operações. Os dados fornecidos sugerem que esse percentual é mais baixo que o esperado e o Cliente conversa com o provedor de liquidez para verificar as razões para isso.

Os Participantes do Mercado que utilizem *last look* devem ser transparentes a respeito de seu uso e fornecer informações adequadas aos Clientes. Também é uma boa prática estabelecer diálogo com os Clientes sobre como suas ordens foram geridas. Neste exemplo, o Participante foi transparente, o que permitiu ao Cliente tomar uma decisão fundamentada sobre suas ordens, além de promover o diálogo entre as duas partes.

- ✘ Um Cliente solicita a compra de 25 milhões de EUR/USD em uma Plataforma de Negociação Eletrônica. Durante a janela de *last look*, o Participante do Mercado, considerando o pedido de operação do Cliente, altera seus preços na Plataforma para cima.

Os Participantes do Mercado não devem utilizar as informações contidas nas requisições de Clientes durante a janela de *last look*. Neste exemplo, o Participante usa as informações da solicitação do Cliente para mudar seus preços na Plataforma de Negociação Eletrônica durante a janela de *last look*. Agindo assim, o Participante potencialmente sinaliza ao mercado o interesse do Cliente, que poderia ser prejudicado caso o Participante em seguida rejeitasse sua operação.

- ✔ Um Cliente solicita a compra de 20 milhões de USD/MXN a um Participante do Mercado em uma Plataforma de Negociação Eletrônica. Durante a janela de *last look* associada à solicitação, o Participante continua a atualizar seus preços para USD/MXN e outros pares nas plataformas. Os preços que o Participante divulga nessas plataformas refletem dados normalmente inseridos nos algoritmos de precificação do Participante, que incluem movimentos de preços no mercado e outras operações já executadas pelo Participante, mas não usa informações da solicitação do Cliente como insumo para essas alterações nos preços durante a janela de *last look*.

Os Participantes do Mercado podem atualizar seus preços durante uma janela de *last look* se as atualizações são inteiramente independentes da solicitação de operação em questão, já que ao fazê-lo permite-se aos Participantes que deem preços de maneira ininterrupta. Dada a rapidez das negociações eletrônicas, os Participantes normalmente necessitarão atualizar preços durante uma ou mais janelas de *last look*. Neste exemplo, o Participantes não considera a requisição do cliente ao atualizar preços durante a janela de *last look*.

Os Participantes do Mercado que forneçam serviços de negociação por algoritmo ou atuem como agregadores de liquidez devem fornecer aos Clientes informações adequadas sobre a forma como operam.

☒ Um agregador de liquidez direciona preferencialmente as ordens a uma Plataforma de Negociação Eletrônica que oferece redução nos preços de corretagem. O provedor do agregador não informa aos clientes que tais reduções afetam as preferências de direcionamento.

Os Participantes do Mercado que atuem como agregadores de liquidez para Clientes devem fornecer informações adequadas sobre o modo como operam, particularmente informações sobre como preferências de direcionamento são determinadas. Neste exemplo, o agregador não informou um fator que determina a preferência de direcionamento.

Compartilhamento de informações

Os Participantes do Mercado devem identificar e proteger Informações Confidenciais (PRINCÍPIOS 19 e 20)

☒ Um gestor de ativos a um banco formador de mercado: O Banco ABC me ligou com interesse em comprar EUR/SEK. Você também está vendo compras?

Os Participantes do Mercado não devem divulgar ou solicitar Informações Confidenciais, inclusive aquelas sobre Interesses por Ativos ou operações de Clientes. No exemplo acima, o

gestor de ativos divulga e solicita Informação Confidencial, neste caso, Interesse por Ativos de outro banco. No exemplo abaixo, o gestor evita solicitar Informação Confidencial.

✔ Banco ABC para gestor de ativos: temos interesse em EUR/SEK à vista. Você está interessado?

Gestor de ativos para banco formador de mercado: Agradecemos a ligação, mas não temos interesse em EUR/SEK hoje.

✔ Fundo de *hedge* para banco formador de mercado: Você está comprado em libra esterlina?

Os Participantes do Mercado não devem solicitar Informações Confidenciais, incluindo informações sobre posições ou atividades de negociação, sem que haja uma razão para fazê-lo. No exemplo correto abaixo, o fundo de *hedge* solicita opiniões sobre o mercado e não posições específicas.

✔ Fundo de hedge para banco formador de mercado: o que você acha da libra esterlina agora?

✔ Um Cliente pediu a um banco uma cotação para 150 milhões de USD/MXN. O banco não é um formador de mercado para este par de moedas. O banco formador de mercado liga para outro: Solicitaram uma cotação de compra e venda para 150 milhões de USD/MXN. Você pode me mostrar sua matriz de precificação do USD/MXN para que eu possa ter uma ideia do *spread* para cotar?

Os Participantes do Mercado não devem divulgar ou solicitar Informações Confidenciais, incluindo informações sobre a atividade de negociação de Clientes. No exemplo acima, o banco formador de mercado divulga e solicita Informações Confidenciais – neste caso, o interesse de um cliente e a matriz de precificação proprietária, respectivamente. No exemplo abaixo, o banco solicita apenas informações pertinentes a suas necessidades.

✔ Um Cliente solicitou a um banco que forneça uma cotação para 150 milhões de USD/MXN. O banco não opera neste par, por essa razão seu formador de mercado liga para outro banco formador de mercado: você pode me dar uma cotação de compra e venda para 150 milhões de USD/MXN?

- Um banco implementou uma política, válida para todos os setores da instituição, na qual define recomendações de operações produzidas pelo seu Departamento de Pesquisas em Câmbio como confidenciais até que sejam enviadas a todos os seus Clientes simultaneamente. Analista de Pesquisa em Câmbio de um banco para um fundo de *hedge*: nossa opinião sobre o USD/JPY mudou em linha com nossa nova previsão para bancos centrais e eu vou publicar uma nova recomendação de operação *bullish* hoje mais tarde.

Os Participantes do Mercado não devem divulgar Informações Confidenciais. Neste exemplo, o analista divulgou informação designada como confidencial – sua recomendação de operação – para um terceiro externo antes da publicação. No exemplo abaixo, o analista de pesquisa em câmbio divulga a pesquisa depois que foi publicada.

- Um analista de pesquisa em câmbio de um banco para um fundo de *hedge*: estou ligando para verificar se você recebeu nossa recomendação de operação *bullish* para USD/JPY publicada há uma hora em linha com nossa nova previsão para taxas de bancos centrais.
-

- Um gestor de fundo de *hedge* comparece a uma revisão de portfólio com um grande Cliente. Na revisão, o gestor fica sabendo que o Cliente irá alterar sua alocação em moedas para outro par em breve. O Cliente solicita a opinião do gestor, mas não o incube do mandato de alocação. Ao sair da reunião, o gestor liga para sua própria mesa de operações para informar sobre a operação que ocorrerá.

Os Participantes do Mercado não devem divulgar Informações Confidenciais exceto aos indivíduos que tenham uma razão válida para receber a informação. Informações obtidas de Clientes, particularmente, devem ser usadas somente para o propósito para o qual foram dadas. Neste exemplo, a realocação em moedas planejada é uma Informação Confidencial e foi dada ao gestor do fundo de *hedge* apenas para solicitar opiniões. A informação não deveria ter sido divulgada para a mesa de operações.

- Um fundo pede a um banco que execute uma ordem grande de compra de EUR/PLN pela taxa de referência. Imediatamente após a ligação, o banco entra em contato com um outro Cliente, também fundo de *hedge*, e diz “Tenho que executar uma ordem grande de compra de EUR/PLN antes do horário da taxa de referência para um Cliente. Acho que essa operação

vai levar o mercado para cima nos próximos 20 minutos, posso fazer algum fluxo para você também.”

As atividades de negociação passadas, atuais e futuras de Clientes são Informações Confidenciais e não devem ser divulgadas a outros Participantes do Mercado.

Os Participantes do Mercado devem se comunicar de maneira clara, precisa, profissional e sem intenção de induzir ao erro. (PRINCÍPIO 21)

- ☒ Um gestor de ativos liga para três bancos e diz “Por favor, solicito preço para 50 milhões de GBP/USD. Este é meu montante total.” O gestor de ativos compra 50 milhões de GBP de cada um dos três bancos, totalizando 150 milhões de GBP.

Os Participantes do Mercado devem se comunicar de maneira clara, precisa, profissional e sem a intenção de induzir ao erro. Neste exemplo, o gestor de ativos deliberadamente mentiu aos bancos para conseguir preços melhores. Se os bancos tivessem perguntado, ele poderia ter se negado a responder se a solicitação era para o montante total que operaria.

- ☒ Uma instituição não financeira tem um grande montante de um par pouco líquido para vender. Um operador da instituição entra em contato com vários Participantes do Mercado para dizer que tinha ouvido que havia um grande comprador desse par, mas esse não era o caso.

Os Participantes do Mercado devem se comunicar sem a intenção de induzir ao erro. Neste exemplo o operador dá informação falsa com o intuito de mover o mercado em interesse próprio.

Os Participantes do Mercado devem fazer Comentários de Mercado adequadamente. (PRINCÍPIO 22)

- ✔ Uma empresa deixou uma opção de compra a um certo nível de 24 horas para iene com uma contraparte e o nível da opção acabou de ser atingido. Uma pessoa da equipe de vendas do banco para a empresa: o iene acabou de ser operado no nível da sua opção. O mercado caiu 200 pontos nos últimos 15 minutos, houve grandes vendas por vários nomes e os preços estão dando saltos. O mercado continua ofertado, mas o movimento parece limitado ao iene. Não sabemos a causa, ouvimos rumores na internet sobre um terremoto, mas não foi confirmado por nenhum dos principais provedores de notícias.

Os Participantes do Mercado devem fazer Comentários de Mercado de maneira adequada e sem divulgar Informações Confidenciais. Neste exemplo, a pessoa de vendas compartilha informações sobre desenvolvimentos recentes do mercado, com o fluxo tendo sido suficientemente agregado e atribuindo adequadamente as informações a terceiros (Princípio 21).

- ✘ Uma pessoa da equipe de vendas de um banco para um fundo de *hedge*: Vimos uma grande demanda por NZD/USD por parte de XYZ (sendo XYZ um código para um Cliente específico) hoje de manhã.

Os Participantes do Mercado devem fazer Comentários de Mercado de maneira adequada, compartilhando informações sobre fluxo apenas de maneira anônima e agregada. No exemplo acima, a informação revela a identidade de um Cliente específico. No exemplo abaixo, a comunicação contém informações agregadas em relação à categoria do Cliente para tornar impossível identificá-lo.

- ✔ Um operador da equipe de vendas de um banco falando com um fundo de hedge: Vimos grande demanda por NZD/USD por parte de investidores *real money* hoje de manhã.
-

- ✘ Um gestor de ativos para um banco formador de mercado: eu ouvi que você está comprando bastante GBP/USD. É para a mesma empresa britânica de novo?

Os Participantes do Mercado não devem solicitar Informações Confidenciais, incluindo sobre atividades de negociação de um Cliente específico. Comentários de Mercado devem ser dados sem identificação de Clientes e com informações agregadas de modo que não revelem fluxos de Clientes específicos. No exemplo acima, o gestor de ativos solicitou Informação Confidencial. No exemplo abaixo, o gestor solicitou Comentários de Mercado gerais.

- ✔ Gestor de ativos para banco formador de mercado: você pode fazer algum comentário sobre o rali de 100 pontos no GBP/USD da última hora?
-

- ✔ Banco formador de mercado para fundo de *hedge*: a liquidez no iene piorou muito. Agora mesmo precisei de 15 pontos para cobrir minha venda de 100 milhões de USD/JPY para um fabricante de automóveis japonês.

Os Participantes do Mercado devem passar Comentários de Mercado de maneira adequada, apenas compartilhando informações de fluxo sem identificação e de forma agregada. No exemplo acima, o comentário faz referência a uma operação específica recente e ainda possivelmente revela a identidade de um Cliente específico. No exemplo correto abaixo, a referência ao momento da execução é pouco específica e o tipo de Cliente é generalizado.

- ✔ Um formador de mercado para um fundo de hedge: na semana passada eu consegui operar 100 milhões de USD/JPY por apenas 3 pontos, mas hoje foram 15 pontos e o dobro do tempo.

Os Participantes do Mercado devem ser orientados claramente sobre os modos e canais aprovados de comunicação. (PRINCÍPIO 23)

- ✔ Uma pessoa da equipe de vendas tem diversas ordens cumpridas para confirmar com o Cliente, mas saiu do escritório mais cedo. Sem acesso a uma linha gravada, ele em seguida manda mensagens de texto com suas confirmações ao Cliente de seu próprio telefone celular que não é gravado.

É recomendável que os canais de comunicação sejam gravados, principalmente aqueles usados para operar. No exemplo acima, a pessoa de vendas confirma as operações em uma linha não gravada. No exemplo abaixo, a pessoa de vendas se esforça para encontrar uma maneira de confirmar operações por meios gravados.

- ✔ Uma pessoa da equipe de vendas tem diversas ordens cumpridas para confirmar com o Cliente, mas saiu do escritório mais cedo. Sem acesso a uma linha gravada, ele entra em contato com colegas do escritório, que poderão entrar em contato com o Cliente para confirmar as operações por meios gravados.

Gerenciamento de risco e *compliance*

Os Participantes do Mercado devem ter mecanismos em funcionamento para limitar, monitorar e controlar os riscos relacionados às atividades no mercado de câmbio. (PRINCÍPIO 27)

- ❑ Um Cliente de um banco acessa a liquidez do Mercado de Câmbio apenas por meio da Plataforma de Negociação Eletrônica ofertada pela área de vendas/operações do banco e não tem outra fonte de liquidez. O Cliente não avaliou os riscos de contar somente com uma fonte de liquidez. Em resposta a um evento inesperado no mercado, o banco ajusta a liquidez fornecida em sua Plataforma, resultando em um grande impacto na capacidade do Cliente de gerenciar suas posições em câmbio. Como o Cliente não tem nenhum acesso de contingência ao mercado (e nenhum relacionamento com negócios por voz), a capacidade do Cliente fica comprometida.

Os Participantes do Mercado devem ter mecanismos em funcionamento para limitar, monitorar e controlar os riscos relacionados às suas operações no Mercado de Câmbio. Os Participantes devem estar particularmente cientes dos riscos associados a contar com uma única fonte de liquidez e incorporar planos de contingência adequados. Neste exemplo, o Cliente não sabia que utilizar uma única fonte de liquidez apresentava riscos ao seu negócio e não tinha plano de contingência, o que limitou severamente sua capacidade de gerenciar suas posições em câmbio.

- ❑ Um Participante do Mercado tem um leque de Clientes significativo e mantém vários canais para acessar liquidez, incluindo dois *Prime Brokers* de câmbio e alguns acordos bilaterais. Por eficiência operacional, o Participante direciona a maior parte do fluxo, mas não todo, para um de seus *Prime Brokers*, porém uma parte menor, mas representativa, do seu portfólio é canalizado para o outro *Prime Broker* e para seus relacionamentos bilaterais.

Os Participantes do Mercado devem estar cientes dos riscos associados a contar com uma única fonte de liquidez e incorporar planos de contingência adequados. Neste exemplo, o Participante decidiu manter e usar diversas fontes de liquidez de forma apropriada à natureza de seu negócio.

- ❌ Um pequeno fundo proprietário copia as verificações de risco especificadas pelo seu *Prime Broker* para permanecer dentro de limites prudentes, incluindo Posição em Aberto Líquida e Limites Diários de Liquidação. O algoritmo de negociação do fundo tem um *bug* de programação que faz com que sistematicamente apresente perdas. O fundo descobre que, apesar de suas verificações de limites, incorreu em perdas que ameaçam sua continuidade.

Os Participantes do Mercado devem ter mecanismos em funcionamento para limitar, monitorar e controlar os riscos associados às suas operações de câmbio. Neste exemplo, o fundo mantinha processos inadequados para identificar e gerenciar riscos operacionais específicos de seu negócio. As verificações de limites falharam ao não alertar o fundo sobre um declínio no valor de sua posição. Em situações extremas, um algoritmo que só perde dinheiro, ao invés de ganhar, pode ainda estar completamente dentro da Posição em Aberto Líquida e dos Limites Diários de Liquidação porque sua posição vai diminuir de valor.

Os Participantes devem ter Planos de Continuidade de Negócios. (PRINCÍPIO 33)

- ❌ Um Participante do Mercado usa um sítio de contingência na mesma região e conta com empregados na mesma área de seu endereço principal. O Participante não desenvolveu um Plano de Continuidade de Negócios adequado à natureza, escala e complexidade de seu negócio. Durante uma emergência civil, o Participante descobre que não pode acessar nem seu escritório principal e nem o sítio de contingência porque os dois endereços usam a mesma linha de telecomunicações. Também descobre que não consegue entrar em contato com pessoas essenciais para seu negócio.

Os Participantes do Mercado devem ter planos de continuidade de negócios que sejam adequados à natureza, escala e complexidade de seus negócios e que possam ser implementados rapidamente e com eficiência. Neste exemplo, apesar de manter um escritório principal e um sítio de contingência, o Participante não tinha um plano de continuidade de negócios que fosse robusto para evitar interrupção. Nos dois exemplos abaixo, os Participantes fizeram planos de continuidade de negócios, em cada caso, apropriados à natureza, escala e complexidade de suas operações.

- ✅ Um Participante do Mercado seleciona um sítio de contingência geograficamente distante e cuja infraestrutura pode ser controlada por empregados à distância.

- ✔ Um Participante do Mercado decide que não manterá um centro alternativo de dados e, caso seu centro de dados fique indisponível, reduzirá ou sairá de suas posições ligando para um de seus formadores de mercado com quem mantém relacionamento e operará por voz até que seu centro de dados volte a ficar operacional.

Os Participantes do Mercado que atuem como *Prime Brokers* ou com estes devem envidar esforços para monitorar e controlar as permissões para operar e as provisões de crédito em Tempo Real em todas as etapas das operações de maneira consistente com o perfil de suas atividades no mercado a fim de reduzir riscos para todas as partes. (PRINCÍPIO 41)

- ✔ Um Cliente de *Prime Broker* é informado dos limites de exposição com cada uma das instituições executantes dentro de seu contrato. O Cliente presume que as executantes estão monitorando esses limites e não utiliza, em seus próprios processos, procedimentos de verificação de conformidade antes de operar. O Cliente de *Prime Broker* opera em nome de várias contas subjacentes em um único tíquete e posteriormente fornece à instituição executante a divisão entre as contas no *Prime Broker*. O Cliente ultrapassa seu limite de exposição no *Prime Broker* com as instituições executantes e somente fica sabendo dessa quebra pelo executante no momento de informar a divisão.

Os Clientes de *Prime Broker* devem se esforçar para monitorar seus limites aplicáveis da forma especificada pelo seu contrato. Isto é particularmente importante quando uma instituição executante não sabe precisamente como será a divisão entre contas de uma operação agregada. Os Clientes devem ter processos para monitorar conformidades antes de operar de modo que apenas operações dentro dos limites designados sejam solicitadas aos executantes.

- ✔ Uma corretora executante percebe que um Cliente repetidamente quebras seus limites autorizados devido a seus controles de rotina embutidos e informa esse fato ao Cliente juntamente com uma advertência.

Os Participantes do Mercado que atuam como ou com *Prime Brokers* devem envidar esforços para monitorar e controlar a provisão de crédito em Tempo Real. Mesmo que este exemplo evidencie um cenário negativo (quebra de limites autorizados), é um exemplo positivo já que a corretora executante demonstra ter controles de monitoramento de risco adequados para

detectar quebras repetidas de limites e compartilhou apropriadamente as informações com as partes afetadas.

Processos de confirmação e liquidação

Os Participantes do Mercado devem confirmar operações com a maior brevidade possível de forma segura e eficiente (PRINCÍPIO 46)

- ☑ Um Cliente executa uma operação à vista de USD/JPY em uma plataforma de um banco e imediatamente recebe a confirmação da operação por meio da plataforma. Depois de verificar os detalhes da operação, o Cliente estava apto a enviar imediatamente uma mensagem de confirmação da operação para o banco.

Os Participantes do Mercado devem confirmar operações o mais brevemente possível de forma segura e eficiente. Neste exemplo, o processamento direto do banco e o início do processo de confirmação tem como resultado permitir ao Cliente enviar a mensagem de confirmação correspondente dentro de um período curto.

-
- ☑ Um Participante do Mercado local executa uma operação de câmbio com sua matriz por telefone. Tanto a filial local como a matriz confirmam a operação diretamente por uma plataforma eletrônica segura em comum.

Os Participantes do Mercado devem confirmar operações o mais brevemente possível de forma segura e eficiente. Neste exemplo, as duas entidades utilizam uma plataforma eletrônica segura em comum para confirmar a operação – uma alternativa para os sistemas de confirmação de operações automatizados de uso amplo no mercado.

Os Participantes do Mercado devem rever, confirmar e alocar operações em bloco o mais brevemente possível. (PRINCÍPIO 47)

❏ Um tesoureiro de empresa tem uma manhã com várias reuniões. É preciso fazer dez operações, incluindo algumas em bloco com subalocações para o fundo de pensão. O tesoureiro liga para uma contraparte, faz as dez operações quase atingindo o limite de seu crédito e somente inclui as operações no sistema depois do almoço.

Os detalhes de operações em bloco devem ser revisados e confirmados o mais rapidamente possível depois da execução. Neste exemplo, o período de tempo entre a execução e o registro no sistema está em desacordo com este princípio e pode causar atrasos nas confirmações.

ANEXO 2: Glossário

Atividades Eletrônicas de Negociação: estas atividades podem incluir executar operações em uma Plataforma de Negociação Eletrônica, precificar ou consultar preços em uma Plataforma de Negociação Eletrônica e fornecer e/ou utilizar algoritmos de negociação em uma Plataforma de Negociação Eletrônica.

Centro de Tesouraria Empresarial: um Participante do Mercado dentro de um grupo de empresas, principalmente de natureza não financeira, que executa operações externas (ao grupo) como um Cliente (a menos que se declare explicitamente como outro tipo) tanto em seu próprio nome como em nome da matriz da empresa, subsidiárias, filiais, associadas ou *joint ventures* do grupo que representa.

Cliente: um Participante do Mercado solicitando operações e atividades de outros Participantes do Mercado, ou por meio destes, que fornecem formação de mercado ou qualquer outro serviço de execução de operações no Mercado de Câmbio. Um Participante do Mercado pode atuar tanto como Cliente em algumas situações, como formador de mercado em outras.

Código Global: um conjunto de princípios de boas práticas globais no mercado de câmbio.

Comentário de Mercado: uma opinião compartilhada por Participantes do Mercado sobre o estado geral e tendências do mercado.

Corretora Interdealer: um intermediário financeiro que facilita operações entre corretoras, bancos e outras instituições financeiras, mas não entre pessoas físicas. Inclui corretoras que operam por voz ou eletronicamente ou ambos. Corretoras com qualquer grau de execução eletrônica são também subcategorias de Plataformas de Negociação Eletrônicas.

Corretora por Voz: uma Corretora *Interdealer* com responsabilidades em relação a duas contrapartes que negocia operações de câmbio por telefone, sistemas conversacionais e/ou soluções híbridas.

FXC: comitês de câmbio.

Informações Classificadas como Confidenciais: informações confidenciais, proprietárias ou de outro tipo em relação às quais os Participantes do Mercado podem concordar em manter um padrão mais alto de confidencialidade, que, a seu critério, pode ser formalizado em um acordo escrito de confidencialidade ou de não divulgação.

Informações Confidenciais: Informações que devem ser tratadas como confidenciais, incluindo informações sobre operações de câmbio e Informações Classificadas como Confidenciais.

Informações de Operações de Câmbio: podem ser de vários formatos, incluindo informações relativas às atividades passadas, correntes e futuras ou posições do próprio Participante do Mercado ou de seus Clientes, bem como informações relacionadas recebidas no curso da atividade e que sejam sensíveis.

Instituição Intermediária: um Participante do Mercado que executa ordens em nome de seus Clientes de acordo com mandatos, sem incorrer em risco de mercado em relação a essas ordens.

Instituição Principal: um Participante do Mercado que atua em seu próprio nome.

Interesse por Ativos (Axe): um interesse que um Participante do Mercado possa ter em operar um dado produto ou par de moedas a um preço que possa ser melhor que o corrente no mercado.

Lei Aplicável: em relação a um Participante do Mercado, leis, normas e regulações aplicáveis a ele e ao Mercado de Câmbio em cada uma das jurisdições onde mantenha negócios.

Margem (Mark Up): o *spread* ou a taxa que pode ser incluída no preço final da operação para remunerar o Participante do Mercado por uma série de fatores, que pode incluir os riscos assumidos, os custos incorridos e os serviços prestados a um Cliente em particular.

Mercado de Câmbio: o segmento atacado do mercado de câmbio.

Negociações Particulares: quando um empregado opera para si próprio ou com benefício indireto (por exemplo, para algum membro de sua família imediata ou pessoa próxima).

Operação Cedida: uma operação repassada para um *Prime Broker* por uma instituição indicada pelo *Prime Broker* para executá-la com o Cliente do *Prime Broker*.

Ordem à Taxa de Referência: uma ordem para operar a uma taxa de referência específica.

Ordem de Mercado: um pedido ou uma comunicação de uma contraparte para entrar em uma operação de câmbio com um Participante do Mercado para venda ou compra de um instrumento de câmbio ao preço corrente disponível.

Ordem de Stop Loss: uma ordem condicional que aciona uma ordem de compra ou de venda para um montante nocional específico quando um preço de referência é atingido ou um nível previamente definido é ultrapassado. As ordens de *Stop Loss* podem variar, dependendo dos

acordos para execução entre as contrapartes, o preço de referência, o nível de acionamento e a natureza da ordem acionada. É necessária uma série de parâmetros para definir completamente uma ordem de *Stop Loss*, incluindo o preço de referência, o montante, o período de tempo e o nível de acionamento.

Padrões de Mercado: as políticas internas, os códigos externos (o Código Global de Câmbio e seus anexos publicados pelo comitê de câmbio local ou nas jurisdições nas quais o Participante do Mercado está localizado ou opera), e outras orientações relevantes (por exemplo, orientações de organizações internacionais públicas, tais como o Banco de Compensações Internacionais ou o Financial Stability Board).

Pagamento Direto: a transferência de recursos referente à liquidação de uma operação de câmbio para a conta da contraparte da operação.

Pagamento por Terceiros: a transferência de recursos para liquidar uma operação de câmbio na conta de uma entidade que não é uma das contrapartes na operação.

Participante do Mercado/Participante: ver as definições detalhadas na Introdução.

Plataforma de Negociação Eletrônica: qualquer sistema que permita aos Participantes do Mercado executar eletronicamente operações no Mercado de Câmbio.

Pre-Hedge: o gerenciamento do risco associado a uma ou mais ordens esperadas de Clientes, feito com o objetivo de beneficiar o Cliente em relação a essas ordens e qualquer operação resultante delas.

Prime Broker: uma entidade que fornece intermediação de crédito a uma ou mais partes em operações feitas com base em termos e condições acordados anteriormente. O *Prime Broker* também pode ofertar subsídios ou serviços secundários, incluindo serviços operacionais ou tecnológicos.

Risco de Compliance: risco de sanções legais ou regulatórias, perdas financeiras relevantes ou prejuízos à reputação resultantes da falha do Participante do Mercado em cumprir com as leis, regulações, normas, padrões da indústria e códigos de conduta aplicáveis a suas atividades no Mercado de Câmbio. Questões de *compliance* incluem: observação adequada de padrões de conduta de mercado, gerenciamento de conflitos de interesse, tratamento justo a Clientes e medidas para prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo.

Risco de Liquidação: o risco de perda do valor total de uma operação como resultado da falha de liquidação por uma contraparte. Pode surgir pelo pagamento da moeda vendida sem que a moeda comprada seja recebida. (Risco de Liquidação também é conhecido como “Risco Herstatt”).

SSI (*Standing Settlement Instructions*): instruções de pagamento permanentes.

Tempo Real: próximo, ou muito perto, do horário real no qual um processo ou um evento ocorre.

ANEXO 3: Termo de Compromisso

Termo de compromisso ao Código Global de Câmbio

[Nome da instituição] revisou o conteúdo do Código Global de Câmbio (“Código”) e reconhece que o Código representa um conjunto de princípios normalmente aceitos como sendo boas práticas no segmento atacado do mercado de câmbio (“Mercado de Câmbio”). A Instituição confirma que atua como um Participante do Mercado conforme a definição presente no Código e que está comprometida a conduzir suas atividades no Mercado de Câmbio (“Atividades”) de maneira consistente com os princípios do Código. Para tanto, a Instituição tomou as medidas apropriadas, considerando seu tamanho, a complexidade de suas Atividades e a natureza de sua participação no Mercado de Câmbio, de modo a alinhar suas Atividades aos princípios do Código.

[Nome da instituição]

Data: _____

Este é um modelo. Para baixar o termo de compromisso, clique [aqui](#).

Nota Explicativa sobre o Termo de Compromisso ao Código Global de Câmbio

O Código Global de Câmbio (“Código Global”) estabelece princípios globalmente reconhecidos de boas práticas no segmento atacado do Mercado de Câmbio. Seu objetivo é fomentar um mercado robusto, justo, líquido, aberto e adequadamente transparente para ajudar a manter a confiança no mercado e, dessa maneira, aperfeiçoar seu funcionamento. O Termo de Compromisso (“Termo”) fornece aos Participantes do Mercado uma base comum por meio da qual podem demonstrar que reconhecem o Código Global e estão comprometidas em adotar as boas práticas nele descritas.

1. Como o Termo deve ser usado e quais os seus benefícios?

O Termo foi desenvolvido para apoiar os objetivos do Código Global, tais como aprimorar a transparência, a eficiência e o funcionamento do Mercado de Câmbio. Para tanto, o Termo fornece um meio pelo qual (i) os Participantes do Mercado podem demonstrar sua intenção em aderir às boas práticas do Código Global e adotá-las, e (ii) os Participantes do Mercado, e outros, podem avaliar objetivamente a infraestrutura operacional e de *compliance* de outros Participantes. Assim como o Código Global, o Termo é voluntário e os Participantes podem optar por utilizá-lo de diversas maneiras. Por exemplo, os Participantes podem usar o Termo publicamente, ao incluí-lo em sua página da internet, ou bilateralmente, ao enviá-lo diretamente para outros Participantes, tais como Clientes potenciais ou contrapartes; o Termo também pode ser usado pelos Participantes em relação à sua filiação a comitês locais de câmbio (FXCs), se aplicável.

Entre os benefícios primários do uso do Termo está a conscientização a respeito do Código Global e a promoção de seus objetivos favorecendo a concorrência. O uso e a publicação do Termo são manifestações positivas, voltadas aos Clientes, contrapartes e ao mercado em geral, sobre o compromisso do Participante em adotar boas práticas. O uso generalizado do Termo elevará o status do Código, apoiando a compreensão por todo o Mercado de Câmbio sobre o que significa a adoção de boas práticas em áreas importantes e encorajando um número maior de Participantes a conhecer e apoiar o Código Global e seus objetivos.

2. O que representa o uso do Termo?

Representa que o Participante do Mercado:

- (i) decidiu independentemente apoiar o Código Global e o reconhece como um conjunto de princípios de boas práticas para o Mercado de Câmbio;
- (ii) está comprometido em conduzir suas atividades no Mercado de Câmbio de maneira consistente com os princípios do Código Global; e
- (iii) considera que tomou as medidas apropriadas, considerando seu tamanho, a complexidade de suas atividades e a natureza de sua participação no Mercado de Câmbio, de modo a alinhar suas Atividades aos princípios do Código.

Cada Participante deve decidir por si próprio se adota e implementa as orientações expostas no Código Global e em qual extensão, assim como deve decidir se irá usar o Termo de Compromisso e em qual extensão.

3. Os Participantes do Mercado variam, por exemplo, em tamanho e na natureza de suas atividades no Mercado de Câmbio. De que maneira isso foi levado em consideração?

Assim como descrito na Introdução ao Código, o Mercado de Câmbio apresenta um conjunto diversificado de participantes que acessam o mercado de maneiras diferentes e por meio de vários produtos de câmbio. Tanto o Código Global como o Termo foram escritos com essa diversidade em mente e assim devem ser interpretados.

O que isso significa na prática é que cada medida que o Participante toma para alinhar suas atividades com os princípios do Código Global refletirá seu tamanho, a complexidade de suas atividades e a natureza de sua participação no Mercado de Câmbio, e leva em conta a Lei Aplicável. Em última análise, a decisão sobre quais medidas tomar, e de que maneira, em relação ao Termo reflete uma avaliação interna adequada pelo Participante. Para alguns Participantes, as medidas apropriadas podem incluir a revisão de suas práticas à luz do Código Global e o estabelecimento e a manutenção de políticas, procedimentos e controles implementados com o intuito de cumprir seu compromisso. Adicionalmente, o Participante pode avaliar os níveis hierárquicos adequados para supervisão, o estabelecimento de uma equipe dedicada devidamente treinada ou a inclusão em seu programa de treinamento existente.

4. Como os Participantes do Mercado devem considerar sua estrutura corporativa?

Esta é uma decisão que cada Participante deverá tomar. O Termo é flexível e acomoda tanto grupos empresariais assinando um único Termo com validade para todo o grupo ou entidades de um grupo individualmente assinando seus próprios Termos.

5. Quais processos um Participante do Mercado deve considerar implementar antes de assinar o Termo?

O Participante do Mercado deve considerar que tipo de governança e processos de aprovação seriam adequados implementar em relação à assinatura do Termo. Esses processos irão variar entre Participantes, mas é provável que o indivíduo, ou grupo de indivíduos, responsável pela aprovação da assinatura do Termo e seu uso pelo Participante seja responsável pela supervisão das atividades do Participante no Mercado de Câmbio de modo que seja adequado que faça declarações como as contidas no Termo. A avaliação feita pelo Participante da propriedade de sua própria implementação de políticas e práticas deve ser feita de maneira independente da avaliação por outros Participantes.

6. Quando um Participante do Mercado deve começar a usar o Termo?

Como mencionado acima, os Participantes devem tomar medidas diferentes para aderir ao Termo. O prazo para implementar tais medidas pode variar dependendo das práticas correntes do Participante e do tamanho e natureza de seu negócio. Tendo ouvido a opinião de vários tipos de Participantes, acredita-se que a maior parte deva precisar de 6 a 12 meses para se preparar para assinar o Termo.

7. Com qual frequência um Participante do Mercado deve revisar/renovar seu Termo?

Dado que a natureza do negócio dos Participantes pode mudar ao longo do tempo, aqueles que assinaram o Termo devem considerar quais medidas terão que tomar para revisar suas atividades para se alinharem aos princípios do Código. As medidas devem refletir o tamanho, a complexidade das atividades e a natureza dos negócios dos Participantes no Mercado de Câmbio. Alguns Participantes podem considerar um cronograma de revisões regulares, enquanto outros podem variar sua abordagem baseados nas mudanças em seus negócios ao longo do tempo.

Além disso, é provável que o Código Global seja atualizado de tempos em tempos de modo a refletir questões que surjam, mudanças no Mercado de Câmbio e a opinião de Participantes, entre outras circunstâncias. Quando as atualizações do Código Global forem publicadas, os Participantes devem avaliar se é necessário revisar seus Termos, levando-se em consideração a natureza das atualizações, bem como o tamanho, a complexidade das atividades no Mercado de Câmbio e a natureza de sua participação nesse mercado.