

Fundo de Investimento Liquidez da  
Câmara BM&FBOVESPA (FILCB):  
Respostas a Perguntas Frequentes

Versão 4: 17 de agosto de 2017

## Índice

Considerações Iniciais .....	2
FLI e GMNO .....	4
FILCB .....	9
Regulação Brasileira .....	14
Regulação Norte Americana .....	15

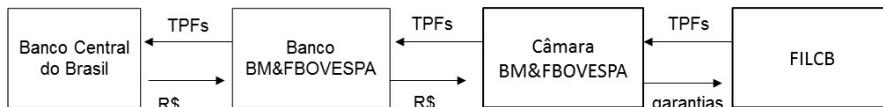
EM CONSTRUÇÃO

## Considerações Iniciais

- a) O depósito de garantias dos participantes é um dos requisitos de acesso à Câmara. Este requisito estabelece que o membro de compensação (MC) deve contribuir ao fundo de liquidação (FLI, o *default fund*) da câmara. Estabelece também que o participante de negociação pleno (PNP) e o participante de liquidação (PL) devem depositar garantia mínima não operacional (GMNO);
- b) O FLI e o GMNO fazem parte da estrutura de salvaguardas da Câmara para contenção dos riscos de crédito e de liquidez;
- c) O ativo elegível à depósito de garantias para as finalidades do FLI e de GMNO é cota do Fundo de Investimento Liquidez da Câmara BM&FBOVESPA (FILCB);
- d) Os **benefícios para o sistema e para seus investidores que motivaram a criação do FILCB** estão descritos a seguir. O FILCB é caracterizado pelos Regulamento e Manual de Administração de Riscos da Câmara como uma das salvaguardas destinadas especificamente à mitigação do risco de liquidez, em conjunto com linhas de assistência à liquidez colateralizadas e não colateralizadas e parcela do capital próprio da B3, formal e exclusivamente dedicada à cobertura do risco da câmara.
- e) As cotas do FILCB adquiridas pelo MC (PNP/PL) serão automaticamente caucionadas em favor da Câmara – vinculadas à finalidade de depósito do FLI (GMNO);
- f) O FILCB trará **benefícios fundamentais** para a **contenção do risco sistêmico**, tais como:
- A Câmara terá a sua disposição, aproximadamente, R\$2,2 bilhões para tratamento do risco de liquidez (patrimônio líquido esperado do fundo, ou seja, o somatório das contribuições dos MC e B3 para o FLI e dos depósitos de PNP/PLs para o GMNO);
  - Este mecanismo não é afetado por eventuais falhas de provedores de linhas de liquidez;
  - Este mecanismo é executado inteiramente pela B3, reduzindo a probabilidade de propagação para o mercado de um eventual problema de liquidez;
  - A operação de empréstimo de TPF com garantias torna mais robusta a utilização do FLI para contenção do risco de liquidez em comparação à sua utilização na Câmara BM&FBOVESPA V1.
- g) O FILCB trará **benefício comercial e de negócio fundamental** para os **investidores da Câmara**. O limite de depósito de garantias ilíquidas (ações, por exemplo) permitido pela Câmara é função direta dos seus recursos de liquidez. O FILCB será uma das grandes fontes destes recursos;
- h) O regulamento do FILCB está disponível no sítio do IPN (<http://ipn.bmfbovespa.com.br>). A política de investimentos do FILCB é bastante limitada, não incluindo operações com derivativos. O mecanismo de liquidez oferecido pelo fundo à Câmara dá-se através de uma operação de empréstimos de títulos públicos

federais (TPFs) garantida por ativos liquidados e/ou aceitos em garantia pela Câmara. O contrato de empréstimo entre o FILCB e a Câmara também está disponível no sítio do IPN.

i) O mecanismo de liquidez oferecido pelo fundo é resumido pelo diagrama a seguir:



São três as operações que constituem o mecanismo:

- i. Empréstimo de TPFs do FILCB para a Câmara garantido por ativos vinculados aos participantes inadimplentes (garantias prestadas à Câmara e ativos para entrega no mercado à vista bloqueados);
- ii. A Câmara realiza uma operação compromissada com o Banco BM&FBOVESPA;
- iii. O Banco BM&FBOVESPA realiza uma operação de redesconto junto ao Banco Central do Brasil (BCB), tendo como lastro os TPFs emprestados pelo FILCB (as operações iii e ii são vinculadas na Selic).

j) Dada a sensibilidade do FILCB, a B3 iniciou o **processo de consulta** com seus participantes em 2015:

- O FILCB foi um dos tópicos:
  - De visitas bilaterais da B3 aos participantes no segundo semestre de 2015;
  - Da Câmara Consultiva de Risco em 19 de agosto de 2015;
  - Do Seminário de Risco na V2 em 19 e 20 de outubro de 2015;
- O FILCB constava dos normativos da Câmara colocados em audiência pública entre outubro e dezembro de 2015;
- A B3 recebeu comentários e sugestões sobre os normativos da Câmara de participantes e dos reguladores, produziu três novas versões e as divulgou através de Comunicados Externos nas seguintes datas:
  - 26 de outubro de 2016;
  - 21 de dezembro de 2016;
  - 22 de março de 2017.
- O FILCB foi aprovado pelo Conselho de Administração da B3 em 23 de agosto de 2016.

## FLI e GMNO

### 1. Como será definida a contribuição do MC ao FLI? O valor será estático?

Conforme estabelece o Manual de Acesso, o valor de contribuição do MC ao FLI será definido pela faixa de risco na qual ele se enquadra. O enquadramento nas faixas de risco será realizado mensalmente. O enquadramento é um mecanismo que suaviza variações. Para que o MC mude de faixa de um mês para o outro, é preciso uma variação percentual importante. Fazendo a hipótese que o perfil de risco do MC na Câmara não seja alterado, isto é, ele permaneça na mesma faixa de risco, a contribuição será corrigida com frequência anual por 66% da SELIC. Por favor, vide resposta à questão 3.

### 2. Como será definida a GMNO do PNP/PL? O valor será estático?

Conforme estabelece o Manual de Acesso, o valor da garantia mínima não operacional requerida do PNP/PL será definido pela faixa de risco na qual ele se enquadra. O enquadramento nas faixas de risco será realizado mensalmente. O enquadramento é um mecanismo que suaviza variações. Para que o PNP/PL mude de faixa de um mês para o outro, é preciso uma variação percentual importante. Fazendo a hipótese que o perfil de risco do PNP/PL na Câmara não seja alterado, isto é, ele permaneça na mesma faixa de risco, o valor será corrigido com frequência anual por 66% da SELIC. Por favor, vide resposta à questão 3.

### 3. Caso os valores não sejam estáticos, o que poderia levar a B3 a alterá-los? Com qual periodicidade? Poderia um MC/PNP/PL decidir não mais contribuir com eventual chamada adicional? Qual seria o mecanismo para cessar a contribuição e quais seriam os prazos envolvidos?

O artigo 83 do Regulamento da Câmara estabelece que os parâmetros, modelos e contribuições para as estruturas de salvaguarda são revisados periodicamente. Este artigo define o máximo valor para o aumento das contribuições ao FLI e da GMNO, prazos para comunicação e de enquadramento dos participantes e as restrições aplicáveis ao uso dos novos aportes. A obrigatoriedade de contribuição cessa caso o participante solicite o seu descredenciamento como PNP/PL e/ou MC, conforme os procedimentos apresentados na seção 2.10 do Manual de Acesso.

### 4. No novo modelo proposto, o enquadramento do participante em faixas de risco será baseado em sua atuação consolidada nos diferentes mercados da B3 (derivativos e à vista)? Em outras palavras, o requerimento de garantia do PNP/PL e MC para a estrutura de salvaguardas deixará de ser feito por participante e mercado e passará a ser feita por participante apenas?

Correto. O requisito de depósito de garantias para acesso do participante à Câmara será baseado em sua atuação consolidada na Câmara, mensurada por uma medida de risco.

**5. O FLI será mutualizável? Ou seja, a inadimplência de um MC poderá afetar os MCs adimplentes depois de esgotadas as contribuições do MC inadimplente e da B3?**

Sim. O FLI será mutualizável.

**6. A garantia mínima não operacional requerida do PNP/PL será mutualizável?**

A GMNO não será mutualizável – da maneira pela qual este termo é utilizado e entendido em estruturas de salvaguardas. Isto é, se houver uma inadimplência e ela não for contida por camadas anteriores da estrutura de salvaguardas, o participante adimplente inexoravelmente arcará com parte da inadimplência não coberta.

No caso da Câmara, por exemplo, o FLI será mutualizável. Caso o valor da inadimplência supere o valor cumulativo das garantias do investidor inadimplente, da GMNO do PLN/PL inadimplente, da contribuição do MC inadimplente ao FLI e da contribuição da B3 ao FLI, os MCs adimplentes sofrem perdas através da utilização de suas contribuições ao FLI. A perda dos MCs adimplentes é, portanto, **desenhada, prevista e inexorável caso as camadas anteriores da estrutura de salvaguardas não sejam suficientes para cobrir a inadimplência de um participante.**

**Este mecanismo não está desenhado nem previsto para a GMNO. Também não será inexorável que a GMNO de um PNP/PL adimplente sofra perdas decorrentes de inadimplência na Câmara.**

Entretanto, conforme chama atenção dos participantes o Manual de Administração de Risco em sua seção 1.4.1, existe um cenário remoto em que o PNP/PL adimplente sofre perdas em sua GMNO que não são geradas por sua própria inadimplência: “As garantias prestadas pela câmara ao FILCB estão sujeitas a perdas em seu valor em função da materialização dos riscos de mercado e/ou de emissor de tais garantias. Isto poderá representar perda definitiva, total ou parcial, da garantia mínima não operacional depositada pelo participante de negociação pleno ou participante de liquidação somente na hipótese de a câmara falhar no cumprimento de suas obrigações relacionadas ao FILCB, ou seja, após a exaustão de todos os recursos aplicáveis da estrutura de salvaguardas e do patrimônio da câmara.”

Este cenário remoto ocorre se e somente se a seguinte sequência de eventos se materializar:

- a) Um MC se torna devedor operacional e todo o FILCB é utilizado pela Câmara no tratamento de liquidez;
- b) O devedor operacional se torna, de fato, um inadimplente;
- c) As operações de empréstimo de TPFs são revertidas e as garantias prestadas pela Câmara ao FILCB não são suficientes para cobrir o valor do empréstimo;
- d) A Câmara ainda dispõe de recursos para tratar a inadimplência além do FLI e das GMNOs (seu caixa dedicado ao risco de contraparte central, seu caixa livre e demais componentes de seu patrimônio) para cobrir o valor residual entre os valores do empréstimo e das garantias executadas, mas não recompõe as GMNOs;
- e) A Câmara exaure todos os recursos da estrutura de salvaguardas e aciona seu Plano de Recuperação;

- f) O Plano de Recuperação não funciona como esperado e a Câmara torna-se, de fato, insolvente;
- g) A Câmara não dispõe de recursos para cobrir o valor residual entre os valores do empréstimo e das garantias executadas

**7. Será aplicado algum deságio no valor da cota do FILCB para fins de cálculo do valor de garantia das cotas depositadas como garantia mínima não operacional e fundo de liquidação?**

Não, dada a política de investimentos do fundo.

**8. A minuta do Regulamento e do Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA estabelece que o FILCB é o único ativo elegível para depósito da GMNO e contribuição ao FLI? Os participantes PNP/PL/MC podem optar por depositar moeda corrente para garantia mínima não operacional e para o FLI, respectivamente?**

A Tabela 6.3 no Capítulo 6 do Manual de Administração de Risco apresenta a relação dos ativos aceitos para cada finalidade de depósito de garantias. A tabela estabelece claramente que cota do FILCB é o único ativo elegível para contribuição do FLI e para depósito de GMNO. Desta forma, os participantes não podem depositar dinheiro para estas finalidades.

**9. Caso a resposta à pergunta 9 seja afirmativa, qual a razão do parágrafo seguinte após a Tabela 6.3: “Anteriormente à aprovação dos reguladores para início de funcionamento do FILCB, a câmara poderá aceitar moeda nacional e título público federal para as finalidades fundo de liquidação e garantia mínima não operacional”?**

Este parágrafo é uma previsão para o caso em que haja descasamento entre a entrada de produção da V2 e da aprovação do FILCB pelos reguladores competentes (BCB e CVM).

**10. Caso a resposta à pergunta 9 seja negativa, em que contexto se aplica a seguinte previsão de aceitação automática de moeda corrente nacional descrita na subseção 6.1.1 do Manual de Administração de Risco: “O depósito de moeda corrente nacional para constituição de garantia é de aceitação automática pela câmara, não havendo necessidade de consulta prévia.”**

Esta subseção trata da elegibilidade de ativos aceitos em garantia – não trata das finalidades de depósito, que é tema da subseção 6.1.2. A ausência de consulta prévia diz respeito ao fato de não haver restrições para o depósito de dinheiro uma vez que ele seja aceito na finalidade. Os demais tipos de ativos considerados como elegíveis a depósito de garantia sofrem restrições, conforme descrito nas demais seções do Capítulo 6.

Como exemplos de restrições sobre tipos de ativos aceitos em garantia, considere os seguintes casos. TPFs e ações são **tipos** de ativos elegíveis à aceitação pela Câmara como garantia enumerados no início da subseção 6.1.1. Após esta listagem, os TPFs aceitos automaticamente em garantia são restritos àqueles aceitos pelo BCB para operações

de redesconto. A subseção 6.3.4 restringe a quantidade de depósito de ações em garantia em função de indicadores de sua liquidez no mercado secundário.

**11. Qual o limite de contribuição de um PNP/PL e MC na qualidade de cotista do FILCB?**

As garantias requeridas de um participante para as finalidades de contribuição ao FLI e de GMNO serão definidas pelas faixas de risco de acordo com o Manual de Acesso. Portanto, caso o participante não deposite garantia em excesso nestas duas finalidades, o valor de suas cotas será igual ao valor da garantia requerida para estas duas finalidades.

**12. O FILCB altera o mecanismo de acesso às garantias depositadas nas finalidades FLI e GMNO em um evento de inadimplência de comitente?**

O FILCB não altera o mecanismo de acesso às garantias de participantes inadimplentes, conforme definido pelo Manual de Administração de Risco em suas seções 1.2.5 a 1.2.9. Contudo, dados os cotistas do FILCB e a cadeia de responsabilidade, apenas os MCs e a Câmara poderão fazer uso dos ativos do FILCB. Em caso de inadimplência do PNP/PL para com seu MC, este último pode solicitar, à Câmara, a execução da GMNO do PNP/PL inadimplente (por favor, vide seção 1.2.7).

Como os comitentes não são cotistas do FILCB, os PNP/PLs não solicitarão execução de ativos que integram o FILCB.

**13. De que maneira o cotista poderia se desfazer de cotas do FILCB se assim desejar?**

O cotista poderá solicitar resgate, parcial ou total, de suas cotas do FILCB nas seguintes situações:

- Caso a sua contribuição seja reduzida por conta da redução da faixa de risco;
- Caso o participante solicite o seu descredenciamento como PNP/PL e/ou MC, observados o disposto nos normativos da Câmara.

**14. Pelo parágrafo 3º do artigo 22 do regulamento do FILCB, seria possível a integralização das cotas através de títulos e valores mobiliário. Como os participantes já tem ativos depositados em garantia nas finalidades FLI e GMNO, será possível integralizar o FILCB utilizando estes ativos?**

O participante deverá adquirir cotas do FILCB através de aporte em dinheiro. Na constituição do FILCB, contudo, haverá outras alternativas para evitar um ônus de caixa temporário superior ao requerimento de garantia da V2 para o participante que o procedimento regular causaria.

O procedimento regular determina que o participante deveria adquirir as cotas do FILCB e depositá-las finalidades adequadas na Câmara. Em seguida, o poderia retirar as garantias depositadas nas finalidades FLI e GMNO nas Câmaras atuais (BM&FBOVESPA V1 e de Ações).

Serão três alternativas oferecidas aos PNPs/PLs e MCs. A primeira é o procedimento regular, A segunda alternativa é a integralização, no FILCB, de LFTs já depositadas em garantia nestas duas finalidades nas câmaras atuais. A terceira alternativa é a B3 vender os TPFs já depositados em garantia nestas duas finalidades nas câmaras atuais, com a concordância do participante quanto ao preço de venda, e fazer o aporte em dinheiro no fundo.

**15. A B3 tem conhecimento de estrutura semelhante ao FILCB em outras Bolsas?**

Não.

EM CONSTRUÇÃO

## FILCB

### 16. Será permitido ao FILCB investir em outros ativos que não LFTs?

A política de investimento do FILCB se restringirá à realização das seguintes operações:

- a) Operações definitivas de compra e venda de títulos públicos federais pós-fixados indexados à taxa SELIC;
- b) Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais;
- c) Operações de empréstimo de TPFs, garantidas por valores mobiliários objeto de liquidação e/ou aceitação como garantia pela Câmara, quando da utilização do FILCB como mecanismo de contenção de risco de liquidez;
- d) Considerando as operações descritas nos itens “b” e “c” acima, o FILCB poderá realizar operações de venda ou resgate dos valores mobiliários que foram dados como garantia do empréstimo de TPFs pela Câmara que venham a integrar o seu patrimônio.

### 17. A ICVM 555, em seu artigo 89, veda a administradores e gestores de fundos de investimentos regulados por esta instrução realizarem operações de empréstimos, exceto se cursado em serviço autorizado pelo BCB ou pela CVM. Como as operações de empréstimo de TPF do FILCB se enquadra neste artigo?

As operações de empréstimo de TPFs contratadas pelo FILCB serão registradas no sistema Registro de Títulos e Operações (RTO), que é um serviço autorizado pelo BCB e CVM. Desta forma, entende-se que a operação de empréstimo de TPFs encaixa-se na exceção oferecida pelo parágrafo único do artigo 89 da ICVM 555.

Foi criado um módulo específico para o registro dessa operação, que será de uso exclusivo da B3 e do FILCB.

### 18. Qual será a classificação da ANBIMA?

O FILCB deverá ser classificado como Fundo como Multimercado Livre (sem alavancagem). Caso essa classificação seja alterada antes do registro do fundo, a B3 informará prontamente.

### 19. É correto afirmar que o Patrimônio Líquido (PL) do FILCB jamais será negativo?

A política de investimento do FILCB é bastante restritiva – por favor, veja a resposta da questão 17 – e não permitirão a utilização de derivativos. Assim, não haverá possibilidade alguma do PL do FILCB ser negativo por conta de alavancagem.

Considere a eventualidade da Câmara utilizar o FILCB como mecanismo de contenção de risco de liquidez, contratando empréstimo de TPFs com garantia junto ao fundo. Suponha o cenário mais severo sob o ponto de vista do PL do fundo: todo seu ativo constituído por TPF é emprestado à Câmara, a operação de empréstimo é encerrada através da execução da garantia prestada ao FILCB, o valor obtido pela execução é inferior ao valor emprestado e a Câmara não cobre a diferença. Neste cenário, o PL do fundo pode ser negativo se e somente se o valor obtido da execução das garantias for nulo (ou seja, o preços de todos os valores mobiliários dados em

garantia for a zero no mesmo período de tempo) e for lançada alguma despesa operacional na mesma data. Dado que tais despesas são pequenas (o FILCB não cobra taxas de administração e/ou custódia), o PL seria muito pouco negativo.

Salienta-se que o cenário traçado no parágrafo acima é muito similar àquele que pode acometer um fundo de investimentos em ações (FIA) que não possa investir em derivativos. Nestes casos, apesar de não ser possível afirmar que o PL nunca será negativo, pela mesma razão apresentada para o FILCB, este cenário não é considerado nos regulamentos dos FIAs.

Para dar mais conforto aos cotistas do FILCB, o 5º parágrafo do artigo 8º do regulamento do FILCB estabelece que “Em razão da política de investimento adotada, não existe a possibilidade de aportes adicionais de recursos pelo cotista em decorrência de patrimônio líquido negativo.”

**20. Qual é o entendimento que permite à B3 a utilização de garantias prestadas a ela por investidores como colateral das operações a serem feitas entre a B3 e o FILCB? Qual seria a natureza jurídica desse mecanismo? Está ocorrendo *rehypothecation*?**

A garantia do empréstimo de TPF será constituída pelos direitos do **investidor em falha**, que incluem (i) ativos a receber a partir de operações de compra e (ii) garantias depositadas para cobertura do risco da sua carteira na Câmara. Em tal situação, tais garantias estão sendo utilizadas para o seu propósito original – assegurar o cumprimento das obrigações assumidas pelo investidor e/ou pelos participantes perante a Câmara – não há que se falar, portanto, em *rehypothecation*.

O regime de garantias da Lei nº 10.214 é *suis generis*, que não se confunde com o penhor ou alienação fiduciária. Ademais, no caso da operação de empréstimo de TPFs, a não execução imediata das garantias – prevista inclusive no regulamento da Câmara – não significa que a B3 estará se apropriando da garantia. Sempre haverá sua monetização, em caso de inadimplência, ou sua utilização no contexto de operações voltadas a gerar liquidez para a Câmara, necessária ao tratamento da falha de pagamento.

Vale ressaltar que a seção 1.4 do Manual de Administração de Risco da Câmara BM&FBOVESPA V1, intitulada Administração do risco de liquidez, enumera os “mecanismos que permitem a rápida monetização de garantias e ativos objeto de liquidação”: parcela do capital próprio da B3 e linhas de assistência à liquidez, colateralizadas e não colateralizadas.

**21. Será feita a avaliação de risco de mercado das garantias aceitas pelo FILCB e o apontamento de qual seria seu reflexo nas cotas do fundo? Seria correto assumirmos que a garantia não sendo exercida, o valor de mercado de garantia não afetaria a cota do fundo?**

Os ativos dados em garantia pela B3 ao FILCB em razão do empréstimo de TPFs serão desagiados pelo valor mínimo de garantia (ativos aceitos em garantia pela Câmara) e pela margem teórica máxima (ativos liquidados

pela Câmara que não são aceitos em garantia por ela). Estes deságios são calculados pelo CORE e capturam o risco de mercado.

As operações permitidas pela política de investimento do FILCB estão descritas na resposta à pergunta 15. Nas ocasiões nas quais o FILCB estiver sendo usado como mecanismo de liquidez, haverá operação ou operações de empréstimos de TPFs no PL do FILCB. Nestes casos, as garantias não integram o PL deste fundo.

As garantias do empréstimo (incluindo ações) passam a integrar o PL do FILCB apenas na eventualidade dele ter que desfazer-se da operação através da venda da garantia. Como a Câmara, através de seus normativos e do contrato de empréstimo de TPFs com o FILCB, compromete-se a cobrir qualquer diferença entre o valor do empréstimo e o valor resultante da venda das garantias do empréstimo, será lançado uma provisão a receber da Câmara em seu PL de modo equalizar esta diferença.

Desta forma, o único evento que poderia gerar volatilidade característica de ativos de renda variável na cota do FILCB seria o não pagamento da diferença pela Câmara e o fim deste tipo de lançamento.

**22. Qual o risco de crédito da operação de empréstimos de TPFs para os cotistas do FILCB?**

O empréstimo de TPFs é colateralizado, conforme respostas à pergunta 19, e a contraparte é a B3, enquanto Câmara. Qualquer déficit resultante do encerramento do empréstimo será coberto pela B3, conforme previsto no Contrato para Operação de Empréstimo.

**23. O empréstimo de TPFs será realizado via SELIC? As garantias entregues pela B3 serão gravadas via SOG?**

A Transferência dos TPFs dá-se pela SELIC. O registro do contrato de empréstimo, com todas suas características (incluindo as garantias envolvidas) é realizado RTO. Não há troca de titularidade das garantias. Estas ficam bloqueadas no ambiente da Câmara, preservando a identificação do investidor e assegurando a cobertura proporcionada pela Lei nº 10.214.

**24. O empréstimo de TPF será remunerado? Onde está essa previsão no Contrato de Empréstimo? Quem acará com esse custo?**

Conforme o item 2.3.2 da Cláusula 2ª do Contrato de Empréstimo, a “B3 obriga-se a pagar ao Fundo, na Data de Vencimento, a Taxa de Remuneração.”

**25. Como apareceriam os empréstimos de TPF na carteira do FILCB?**

O registro do empréstimo na carteira do FILCB é feito com uma retirada da quantidade de TPFs emprestados e uma provisão positiva de valor a receber pelo FILCB, marcada de acordo com o preço de fechamento do TPF.

Haverá também uma provisão referente a Taxa de Remuneração pactuada no momento do empréstimo, que gera resultado positivo para o FILCB.

- 26. Na hipótese do FILCB ter que executar o colateral do empréstimo de TPFs, seja em razão do inadimplemento da B3 ou seja em razão de Adimplemento por Dação, e não ser possível realizar a venda no próprio dia, o colateral integrará a carteira do fundo?**

Neste caso, haverá a liquidação do contrato de empréstimo e os ativos dados em garantia do empréstimo de TPFs serão registrados na carteira do fundo.

- 27. O empréstimo descrito no regulamento pode ser considerado um empréstimo com direito de regresso? Ou seja, em caso de Adimplemento por Dação e dos recursos com a venda dos ativos não serem suficientes, B3 paga o FILCB essa diferença? Podem indicar essa previsão no regulamento e/ou contrato de empréstimo?**

Sim, conforme Cláusula 3.1 do Contrato. Caso os recursos da venda dos ativos dados em garantia ao FILCB sejam insuficientes, a Câmara honrará a diferença por meio de sua estrutura de salvaguarda, uma vez que a venda dos ativos é parte do processo de encerramento da carteira do investidor inadimplente. Caso os recursos da estrutura de salvaguardas não sejam suficientes, a B3 utilizará recursos próprios.

- 28. Os artigos 32 e 39 do regulamento do FILCB estabelecem conjuntamente que a substituição do seu administrador ou do seu custodiante é de competência privativa da Assembleia Geral de cotistas e que a deliberação dar-se-á por quórum qualificado. A B3, como cotista do fundo, vota nas questões mencionadas no artigo 32, em particular na substituição do administrador e custodiante?**

Sim. A B3 votará nas questões mencionadas no artigo 32. Vale salientar que a construção do mecanismo de liquidez do FILCB requer que todo o seu operacional seja de responsabilidade da B3, através da câmara e do Banco BM&FBOVESPA. Mais especificamente, é preciso que o Banco BM&FBOVESPA seja gestor, administrador e custodiante do FILCB.

- 29. O FILCB torna a exposição do MC à Câmara, através de sua contribuição ao FLI, ilimitada?**

As regras de recomposição do FLI limitam a exposição do MC à Câmara. O FILCB não interfere nesta análise. Suas cotas serão depositadas como garantia pelo MC na finalidade FLI.

- 30. Como será a divulgação do valor da cota e da abertura da carteira? Aonde e com que frequência estas informações estarão disponíveis?**

A cota do fundo e seu PL são divulgadas diariamente aos participantes, através da conexão SFTP e do portal de relatórios do Banco BM&FBOVESPA na rede mundial de computadores.

O mecanismo de divulgação da carteira será o mesmo. Entretanto, como será comentado na próxima pergunta, a carteira será divulgada com atraso de alguns meses.

- 31. Haverá divulgação de que o mecanismo de liquidez está sendo ou foi acionado? Haveria aviso aos cotistas, se ocorrer, da operação de venda do ativo dado em garantia ao empréstimo ou em virtude do Adimplemento por Dação? Haveria aviso aos cotistas sobre o não pagamento do empréstimo, se ocorrer?**

Para mitigar a propagação de riscos sistêmicos, não haverá divulgação de utilização do mecanismo de liquidez enquanto a operação estiver ocorrendo. Através da análise da carteira do FILCB, divulgada com defasagem de alguns meses é possível inferir se o FILCB estava em alguma fase do empréstimo de TPFs na data-base da carteira divulgada.

EM CONSTRUÇÃO

## Regulação Brasileira

**32. A B3 tem conhecimento se o BCB se manifestará em relação ao tratamento de Capital Regulatório dado ao FILCB?**

O entendimento da B3, a partir de conversas informais com o BCB, é que o RWA para as cotas do FILCB deveria ser de 2%, já que a Câmara é considerada como qualificada pelo BCB. A B3 encaminhou um questionamento formal ao BCB sobre esta questão. Assim que a B3 receber uma resposta, que confirme ou não este entendimento, ela compartilhará com os participantes.

O participante pode consultar diretamente o BCB.

**33. A B3 tem conhecimento se o BCB se manifestará em relação ao tratamento contábil dado ao FILCB? Como deverá ser o registro contábil do FILCB no COSIF?**

A B3 encaminhou um questionamento formal ao BCB para validar a alternativa de que as cotas do FILCB podem ser enquadradas no COSIF sob o código 1.8.4.35.00-7, Fundo de Garantia para Liquidação de Operações – outros.

**34. Haverá alguma indicação ou isenção do BC com relação à obrigação das instituições reportarem, além do risco de crédito, o risco de mercado associado a seus investimentos (nesse caso, da cota do FILCB e/ou ativos de sua carteira)?**

A B3 não tem conhecimento desta decisão. O participante poderá consultar diretamente o BCB.

**35. A CVM incluirá alguma previsão específica sobre o FILCB, ou alguma isenção de dispositivos a ele na ICVM 555?**

A B3 não tem conhecimento desta decisão. O participante poderá consultar diretamente a CVM.

## Regulação Norte Americana

- 36. Já houve alguma avaliação da B3 junto aos advogados do escritório Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP acerca do eventual enquadramento do FILCB em situações que possam ser enquadradas em restrições da Reg. K?**

De acordo com este escritório (o que não constitui um parecer legal), a titularidade de cotas do FILCB pode se não configurar em um investimento para os efeitos da Reg. K, uma vez que elas representam a contribuição do participante para *default fund*. Tal avaliação compete, todavia, à instituição sujeita à Reg. K.

- 37. Caso a titularidade das cotas do FILCB seja entendida como investimento para fins da Reg. K, o limite de investimento que dispensa autorização do *Federal Reserve* é de US\$25 milhões. O investimento no FILCB seria considerado de forma independente a outros investimentos para conformidade desse limite?**

O entendimento da B3 é que o investimento individual no FILCB estaria limitado à US\$25 milhões. Tal avaliação compete, todavia, à instituição sujeita à Reg. K. Ademais, as instituições podem estar sujeitas a outros limites globais, conforme determinado pelo *Federal Reserve*.

- 38. Caso a titularidade das cotas do FILCB seja entendida como investimento para fins da Reg. K, as contribuições para o FLI e as GMNOs de diferentes entidades de uma mesma *holding* se somariam para conformidade do limite US\$25 milhões?**

O entendimento da B3 é que sim. Por exemplo, considere uma organização que tem o banco como MC e PL a corretora como PNP na Câmara. O somatório da contribuição ao FLI (MC) e das duas GMNOs (PNP e PL) deveriam ser inferiores ao limite de US\$25 milhões. Tal avaliação compete, todavia, à instituição sujeita à Reg. K. Ademais, as instituições podem estar sujeitas a outros limites globais, conforme determinado pelo *Federal Reserve*.

- 39. Caso a titularidade das cotas do FILCB seja entendida como investimento para fins da Reg. K, aportes adicionais no FILCB (aumento do valor de depósito de garantias para acesso ou recomposição do FLI e da GMNO) contariam no computo desse limite? Ou seja, contribuições ao longo de um determinado período seriam somadas?**

O entendimento da B3 é que sim. O limite se aplica ao conjunto de contribuições realizadas do longo do tempo. Tal avaliação compete, todavia, à instituição sujeita à Reg. K.

- 40. A alteração do tipo de ativo elegível para aporte no FLI e GMNO, a estrutura do FILCB, o mecanismo de liquidez e seus possíveis impactos para a qualidade do risco do colateral e da CCP serão abordados na Auto Avaliação requerida pelo PFM? Se sim, de que forma e quando estará disponível?**

A B3 deverá publicar a nova versão da Auto Avaliação da Câmara BM&FBOVESPA V2 ainda em 2017, após a implantação da V2. A Auto Avaliação discute a estrutura de salvaguarda da Câmara – o que contempla os ativos

que a compõe e os mecanismos de liquidez (incluindo o FILCB e sua estrutura). A elegibilidade de ativos aceito em garantia por finalidade do depósito deve ser consultado no Manual de Administração de Risco da Câmara.

EM CONSTRUÇÃO