



23 de março de 2005  
037/2005-DG

## OFÍCIO CIRCULAR

Membros de Compensação, Corretoras Associadas, Operadores Especiais e Bancos Emissores de Garantia

**Ref.: Cartas de Fiança e CDBs – Novos Limites e Regras.**

Prezados Senhores,

Em sintonia com o elenco de medidas que vêm sendo implementadas pela BM&F em busca do fortalecimento do setor de intermediação no mercado de derivativos, o Conselho de Administração aprovou, em reunião realizada em 15/03/2005, novas regras que disciplinam a utilização de Cartas de Fiança e de Certificados de Depósito Bancário (CDBs) em garantia de operações liquidadas por intermédio da Clearing de Derivativos.

Conforme será demonstrado adiante, o principal propósito dessas medidas é tornar ainda mais robusto o aparato de segurança que sustenta o sistema de garantias da BM&F, sem perder de vista a necessidade de conferir maior flexibilidade ao sistema.

Em linha com essas premissas, dentre as novas medidas, destaca-se o estabelecimento de novos limites para emissão de Cartas de Fiança e para depósito de CDBs em garantia, conjuntamente com a criação da possibilidade de ampliação desses limites por meio do depósito, pelos bancos emissores, de títulos públicos federais na Clearing. Como regra geral, para a ampliação dos limites será exigido o depósito de títulos na razão de 1 para 1, observados os critérios descritos no item 8, que visam evitar a exigência de garantias em duplicidade.

**Bolsa de Mercadorias & Futuros**

Praça Antonio Prado, 48 - Telefone: 3119-2000 - CEP 01010-901 - São Paulo - SP  
Caixa Postal, 4275 - São Paulo - Capital - CEP 01061-970

Dessa forma, atingem-se de maneira simultânea dois objetivos estratégicos, quais sejam: a diminuição da exposição a risco de crédito da BM&F e maior flexibilização dos limites para emissão de garantias.

As novas medidas também incluem a introdução de limite específico para a utilização de Cartas de Fianças e CDBs em garantia de posições detidas sob Corretora ligada ao banco emissor. Esse limite igualmente será passível de expansão por meio do depósito de títulos públicos federais na Clearing e, a exemplo dos demais limites, contribuirá para a redução da exposição a risco de crédito da BM&F.

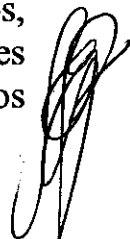
Cabe ressaltar, ainda, o estabelecimento de limite de utilização de Carta de Fiança e CDB por cliente, com possibilidade de expansão desde que as garantias em excesso tenham a condição de liquidação em D+0. Trata-se de medida que certamente ensejará clara melhoria ao gerenciamento do risco de liquidez na janela de liquidação da Clearing de Derivativos.

Assim, com o intuito de aperfeiçoar seu sistema de salvaguardas e promover melhor gerenciamento dos riscos de crédito e de liquidez aos quais está exposta, a BM&F estabelecerá, a partir de 28/03/2005, novos limites para a utilização de Cartas de Fiança e CDBs em garantia na Clearing de Derivativos. Os principais procedimentos, regras e limites aplicáveis à utilização dessa modalidade de garantia são apresentados a seguir.

#### **1. Concessão de Limites para Emissão de Cartas de Fiança e para Depósito de CDBs em Garantia**

A BM&F, a seu exclusivo critério, poderá conceder a cada banco limite para emissão de Cartas de Fiança e CDBs a serem depositados em garantia, observados os procedimentos, os parâmetros e as condições descritas neste Ofício. Para a definição desse limite, a BM&F poderá considerar, dentre outros fatores, a exposição a risco das posições detidas pelos bancos emissores em seus ambientes de compensação e de liquidação, bem como as características das garantias por ele depositadas. Os limites estabelecidos poderão ser alterados pela BM&F a qualquer momento, sendo os novos limites aplicáveis imediatamente.

Além disso, em conformidade com o procedimento existente, a BM&F atribuirá limites somente aos bancos que estejam previamente cadastrados, que enviem regularmente o balanço e os documentos relativos a alterações em sua estrutura societária e administrativa e que mantenham atualizados



os cartões de assinatura dos diretores e procuradores que tenham poderes para assinar Cartas de Fiança.

## 2. Condições Gerais

Para verificação dos limites descritos a seguir, a BM&F poderá considerar de forma conjunta as instituições pertencentes ao mesmo conglomerado econômico e/ou financeiro, isto é, as instituições que mantenham vínculos societários de coligação ou de controle ou vínculos contratuais e/ou administrativos.

## 3. Limite para Emissão

- a) O limite para emissão é estabelecido por banco emissor e abrange o valor total das Cartas de Fiança e CDBs emitidos pelo banco e depositados em garantia na BM&F.
- b) A BM&F poderá considerar, no cálculo do limite para emissão, outras garantias depositadas que representem risco de crédito do emissor como Cédulas do Produto Rural (CPRs) com aval bancário.
- c) O limite para emissão será atribuído pela BM&F a cada banco emissor até, no máximo, 40% do valor do patrimônio líquido do banco ou 1 vez o patrimônio líquido da BM&F, dos dois o menor, ressalvado o disposto no subitem (e) abaixo.
- d) Nas hipóteses caracterizadas como de “troca” de garantias (por exemplo, quando um banco A ou as empresas a ele ligadas utilizarem garantias emitidas por um banco B e, simultaneamente, o banco B ou as empresas a ele ligadas utilizarem garantias emitidas pelo banco A), os limites para emissão dos bancos emitentes/beneficiários poderão ser duplamente impactados. O mesmo princípio poderá ser aplicado caso se constate a participação de mais do que duas instituições no processo de “troca” de garantias.
- e) O limite para emissão de Carta de Fiança e CDB poderá ser aumentado além do estabelecido no subitem (c) acima, desde que o banco emissor realize o depósito de títulos públicos federais na Clearing, conforme o disposto no item 8.

## 4. Limite para Emissão por Cliente

- a) Do limite para emissão atribuído pela BM&F a cada banco emissor, não mais do que 25% poderá ser utilizado pelo mesmo cliente para a garantia de posições em aberto.



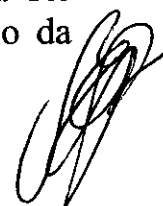
- b) O limite para emissão por cliente poderá ser aumentado além do estabelecido no subitem (a) acima, desde que o banco emissor realize o depósito de títulos públicos federais na Clearing, conforme o disposto no item 8.

**5. Limite para Depósito de Carta de Fiança e CDB Via Corretora Ligada ao Banco Emissor**

- a) O limite para depósito de Carta de Fiança e CDB via Corretora ligada ao banco emissor abrange o valor das Cartas de Fiança e dos CDBs emitidos pelo banco e depositados em garantia por clientes de Corretora que seja ligada, subsidiária, controlada ou controladora do banco emissor.
- b) O limite para depósito via Corretora ligada ao banco emissor não poderá ultrapassar o valor total dos títulos patrimoniais da BM&F detidos pelo conglomerado econômico ao qual a Corretora pertença, ressalvado o disposto no subitem (d) abaixo.
- c) O limite para depósito via Corretora ligada ao banco emissor também poderá ser aplicado pela BM&F nos casos em que a Corretora não seja diretamente ligada ao banco emissor, mas liquide suas operações por meio de Membro de Compensação a ele ligado.
- d) O limite para depósito via Corretora ligada ao banco emissor poderá ser aumentado além do estabelecido no subitem (b) acima, desde que o banco emissor realize o depósito de títulos públicos federais na Clearing, conforme o disposto no item 8.

**6. Limite de Utilização de Carta de Fiança “Guarda-Chuva”**

- a) O limite de utilização de Carta de Fiança “guarda-chuva” corresponde à parcela máxima das Cartas de Fiança emitidas em favor da Corretora de Mercadorias associada da BM&F que pode ser alocada em garantia das posições de um único cliente.
- b) O limite de utilização de Carta de Fiança “guarda-chuva” não ultrapassará 10% do valor total das Cartas de Fiança emitidas em favor da Corretora ou o valor patrimonial do título de Corretora, dos dois o maior.
- c) Quando se tratar da carteira própria da Corretora ou de empresas a ela ligadas, o limite ao qual se refere o subitem (b) acima poderá ser estendido em até 100% do valor das Cartas de Fiança, a critério da BM&F.



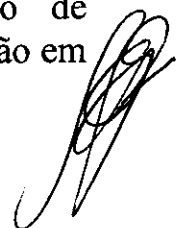
- d) É proibida a utilização de Carta de Fiança “guarda-chuva” quando a fiança tiver sido emitida em favor de participante que não seja detentor de título patrimonial de Corretora de Mercadorias da BM&F.
- e) É proibida a utilização de Carta de Fiança “guarda-chuva” em garantia de operações de captação de recursos (*box*) no mercado de opções.

#### **7. Limite de Utilização de Carta de Fiança e CDB por Cliente**

- a) O limite de utilização de Carta de Fiança e CDB por cliente abrange o total dos valores das Cartas de Fiança e/ou dos CDBs depositados em garantia no sistema da BM&F como um todo, por um único cliente ou grupo de clientes atuando em conjunto, independentemente dos bancos emissores.
- b) O limite de utilização de Carta de Fiança e/ou CDB por cliente não poderá ultrapassar 75% do patrimônio líquido da BM&F, ressalvado o disposto no subitem (c) abaixo.
- c) A BM&F poderá ampliar o limite definido no subitem (b) acima, desde que as Cartas de Fiança e/ou os CDBs depositados em excesso apresentem condição de liquidação em D+0, ou seja:
  - No caso das Cartas de Fiança, aquelas depositadas em excesso deverão apresentar padrão diferenciado que contemple, em caso de execução, a exigência de pagamento em D+0 pelo banco emissor; e
  - No caso dos CDBs, aqueles depositados em excesso deverão estar amparados por instrumento específico que contemple, em caso de execução, sua recompra em D+0 pelo banco emissor.
- d) A BM&F divulgará ao mercado o modelo de Carta de Fiança e o instrumento/contrato de recompra de CDBs de que tratam o subitem (c) acima.

#### **8. Ampliação de Limites por Meio do Depósito de Títulos Públicos Federais na Clearing**

- a) A BM&F poderá, a seu exclusivo critério, permitir a utilização de Cartas de Fiança e CDBs em montante superior ao estabelecido nos itens 3 (limite para emissão), 4 (limite para emissão por cliente) e 5 (limite para depósito via Corretora ligada ao banco emissor), caso o banco emissor deposite em garantia títulos públicos federais em favor da Clearing. Vigorarão, para essas garantias, as mesmas normas e os mesmos procedimentos operacionais aplicáveis ao conjunto de garantias e salvaguardas da Clearing, nos termos da regulamentação em vigor.



b) Como regra geral, para ampliação do nível de utilização de Cartas de Fiança e CDBs, adota-se o seguinte procedimento para a determinação do valor das garantias adicionais exigidas do banco emissor:

▪ Situação em que não há emissão de garantias para clientes de Corretora ligada ao banco emissor

Primeiramente, determina-se a variável  $GAR_{cliente}$ , que representa o montante exigido em garantia em função do excesso de emissão para cada cliente:

$$GAR_{cliente} = \sum_{i=1}^N G_i \quad (1)$$

onde:

$G_i$  = máximo ( $VE_i - 0,25 \times LE$ ; 0);

$LE$  = limite para emissão atribuído pela BM&F ao banco;

$VE_i$  = valor emitido pelo banco para o cliente  $i$ ;

$N$  = número de clientes que depositaram garantias emitidas pelo Banco.

A variável  $G_i$  representa o montante exigido em garantia do banco emissor em função do valor emitido para o cliente  $i$ , caso esse valor seja superior a 25% do limite para emissão ( $LE$ ) do próprio banco.

Em seguida, determina-se a variável  $GAR_{total}$ , que representa o montante exigido em garantia do banco emissor em função do excesso de emissão "total", desconsiderando-se a parcela emitida cujo risco já está coberto pelo depósito de títulos:

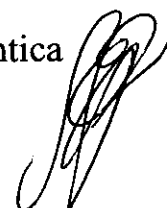
$$GAR_{total} = \text{máximo} \left( \sum_{i=1}^N VE_i - GAR_{cliente} - LE; 0 \right) \quad (2)$$

O valor das garantias exigidas do banco emissor é dado por:

$$\text{Garantia Exigida} = GAR_{cliente} + GAR_{total}$$

▪ Situação em que há emissão de garantias para clientes de Corretora ligada ao banco emissor

Primeiramente, determina-se a variável  $GAR_{cliente}$  de forma idêntica à anteriormente explicada:



$$GAR_{cliente} = \sum_{i=1}^N G_i$$

Define-se a variável  $VE_{i,C}$  como o valor das Cartas de Fiança e dos CDBs emitidos pelo banco para o cliente  $i$  e utilizados em garantia de posições detidas na Corretora ligada ao próprio banco. Define-se também a variável  $ECR_{i,C}$  como a *exposição de crédito residual* do cliente  $i$  na Corretora ligada ao banco emissor, ou seja, o valor das garantias emitidas para o cliente e utilizadas na Corretora, descontado do valor dos títulos públicos depositados pelo banco em função do excesso de emissão para o cliente:

$$ECR_{i,C} = \text{máximo} (VE_{i,C} - G_i; 0) \quad (3)$$

Determina-se a variável  $GAR_{corretora}$ , que representa o montante exigido em garantia do banco emissor em função do excesso de emissão para clientes da Corretora ligada ao próprio banco, desconsiderando-se a parcela emitida para cada Cliente cujo risco já está coberto pelo depósito de títulos:

$$GAR_{corretora} = \text{máximo} \left( \sum_{i=1}^N ECR_{i,C} - LD_{corr} \right) \quad (4)$$

onde:

$LD_{corr}$  = limite de depósito de Carta de Fiança e CDB via Corretora ligada ao banco emissor.

Por fim, determina-se a variável  $GAR_{total}$ , que representa o montante exigido em garantia do banco emissor em função do excesso de emissão "total", desconsiderando-se a parcela emitida cujo risco já está coberto pelo depósito de títulos:

$$GAR_{total} = \text{máximo} \left( \sum_{i=1}^N VE_i - GAR_{cliente} - GAR_{corretora} - LE; 0 \right) \quad (5)$$

O valor das garantias exigidas do banco emissor será dado por:

$$Garantia\ exigida = GAR_{cliente} + GAR_{corretora} + GAR_{total}$$



O Anexo deste Ofício apresenta exemplos didáticos que ilustram a utilização das fórmulas.

- c) O depósito de títulos públicos para ampliação do uso de Cartas de Fiança e CDBs é feito observando-se o preço de aceitação dos diversos títulos pela Clearing. Esta poderá, a qualquer momento, modificar a quantidade de títulos exigida do banco emissor, para mais ou para menos, caso verifique alteração em seus preços de aceitação.
- d) Os títulos depositados pelo banco emissor permanecerão bloqueados pela Clearing enquanto o banco fizer uso da ampliação de seu limite.

#### 9. Vedações

- a) Não é permitida a utilização de Cartas de Fiança e CDBs para garantia de carteira própria do banco emissor ou de empresas financeiras e não-financeiras a ele ligadas, inclusive não-residentes, cabendo ao banco emissor, à Corretora de Mercadorias e ao Membro de Compensação a responsabilidade pelo cumprimento dessa disposição.
- b) Não é permitida a utilização de Cartas de Fiança e CDBs para garantia do Fundo de Liquidação de Operações quando o Membro de Compensação envolvido for empresa ligada, controlada ou controladora do banco emissor.

#### 10. Prazo para Enquadramento

A BM&F concederá aos bancos emissores, Corretoras, PLDs e clientes prazo especial para enquadramento aos novos limites estabelecidos neste Ofício Circular.

#### 11. Responsabilidade do Membro de Compensação e da Corretora de Mercadorias

Nos termos dos Estatutos Sociais, do Regulamento da Clearing de Derivativos e das demais normas vigentes, o Membro de Compensação é responsável perante a Bolsa por todas as operações a ele atribuídas para registro, desde sua indicação como Membro de Compensação até a liquidação final dos contratos, bem como pelos ajustes diários, pelas garantias requeridas e pelo atendimento da exigência de substituição de garantias.

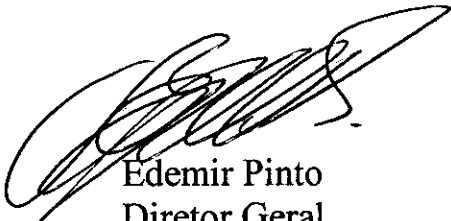
Igualmente, as Corretoras de Mercadorias e os Operadores Especiais são responsáveis por suas operações perante o Membro de Compensação registrador, desde seu registro até a liquidação final dos contratos.



Portanto, na eventualidade de uma garantia (própria ou concedida por terceiros – CDB, ação, Carta de Fiança etc.) depositada junto à BM&F deixar de ser boa ou, ainda, se a BM&F vier a ter dificuldade na execução/recebimento da garantia, a Corretora de Mercadorias e o Membro de Compensação são responsáveis pela boa execução e pela liquidação dessa garantia, bem como por sua imediata substituição ou pelo pagamento em dinheiro de seu valor. Independentemente de a BM&F aceitar qualquer título/ativo para garantir posição de qualquer cliente, a Corretora de Mercadorias e o Membro de Compensação são responsáveis por suas autenticidade e emissão, bem como pelo pronto atendimento da margem requerida e pela imediata substituição da garantia depositada no momento em que a BM&F tomar conhecimento de que a garantia deixou de ser ou de que nunca foi boa.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com as Diretorias da Câmara de Derivativos (Cícero, Randolpho, Radislau e António Marcos), de Crédito, Cadastro, Controladoria e Patrimônio Humano (Nestor e Regiane) e Jurídica e de Auditoria (Renato, Otávio e João Magro).

Atenciosamente,



Edemir Pinto  
Diretor Geral



Anexo ao Ofício Circular 037/2005-DG

**EXEMPLOS DA UTILIZAÇÃO DAS FÓRMULAS  
DO ITEM 8 DO OFÍCIO CIRCULAR**

**Exemplo 1**

Suponha-se que um banco emissor tenha recebido da BM&F um limite para emissão (*LE*) igual a R\$10.000.000,00. Nesse caso, o limite para emissão por cliente será igual a R\$2.500.000,00, equivalente a 25% do limite para emissão total.

Imagine-se que o banco queira emitir uma fiança no valor de R\$6.000.000,00 para um único cliente.

A coluna “B” da Tabela 1 apresenta o valor das fianças e dos CDBs emitidos pelo banco para cada cliente; a coluna “C” mostra o limite para emissão por cliente; a coluna “D”, por sua vez, exibe a diferença, caso positiva, entre o valor emitido e o limite por cliente, o que equivale à variável  $G_i$  do item 8(b) do Ofício Circular em referência.

**Tabela 1**

A	B	C	D
Cliente	Valor emitido	Limite cliente (25%)	Garantia exigida
1	6.000.000,00	2.500.000,00	3.500.000,00
2	0,00	2.500.000,00	0,00
3	0,00	2.500.000,00	0,00
Total	6.000.000,00		3.500.000,00

O somatório da coluna “D” corresponde à fórmula (1) do item 8(b), isto é:

$$GAR_{cliente} = 3.500.000,00$$

A diferença, caso positiva, entre o somatório da coluna “B” e a soma entre  $GAR_{cliente}$  e o limite para emissão do banco corresponde à fórmula (2) do item 8(b):

$$GAR_{total} = \text{máx}(6.000.000,00 - 3.500.000,00 - 10.000.000,00; 0) = 0,00$$

O valor total exigido em garantia do banco emissor é:

$$Garantia exigida = GAR_{cliente} + GAR_{total} = 3.500.000,00$$

**Exemplo 2**

Suponha-se que um banco emissor tenha recebido da BM&F um limite para emissão (LE) igual a R\$10.000.000,00 e que queira emitir fianças e CDBs para diversos clientes, conforme a Tabela 2.

**Tabela 2**

A	B	C	D
Cliente	Valor emitido	Limite cliente	Garantia exigida
1	6.000.000,00	2.500.000,00	3.500.000,00
2	3.000.000,00	2.500.000,00	500.000,00
3	2.500.000,00	2.500.000,00	0,00
4	2.500.000,00	2.500.000,00	0,00
5	2.500.000,00	2.500.000,00	0,00
6	0,00	2.500.000,00	0,00
7	0,00	2.500.000,00	0,00
Total	16.500.000,00		4.000.000,00

O valor exigido em garantia em função do excesso de emissão por cliente corresponde ao somatório da coluna “D”:

$$GAR_{cliente} = 4.000.000,00$$

O valor exigido em função do excesso de emissão total é dado pela diferença, caso positiva, entre o somatório da coluna “B” e a soma entre  $GAR_{cliente}$  e o limite para emissão do banco:

$$GAR_{total} =$$

$$= \text{máx}(16.500.000,00 - 4.000.000,00 - 10.000.000,00; 0) = 2.500.000,00$$

O valor total exigido do banco emissor em garantia corresponde a:

$$Garantia exigida = GAR_{cliente} + GAR_{total} = 6.500.000,00$$



### Exemplo 3

Suponha-se que um banco emissor tenha recebido da BM&F um limite para emissão de R\$100.000.000,00 e que queira emitir fianças e CDBs para clientes de Corretora ligada ao próprio banco e também para clientes de outras Corretoras. Considere-se também que o limite de depósito via Corretora ligada ao banco emissor seja de R\$7.000.000,00, equivalente ao valor patrimonial dos títulos da BM&F detidos pelo grupo.

A Tabela 3 ilustra a emissão de duas fianças para um único cliente, sendo R\$30.000.000,00 na Corretora ligada ao banco emissor e R\$10.000.000,00 em outras Corretoras, conforme demonstrado nas colunas “B” e “C”. Vale notar que a coluna “B” corresponde à variável  $VE_{i,C}$ , segundo definição do item 8(b).

**Tabela 3**

A	B	C	D	E	F	G
Cliente	Valores emitidos			Limite cliente	Garantia exigida	ECR
	Na Corretora ligada	Fora da Corretora	Total			
1	30.000.000,00	10.000.000,00	40.000.000,00	25.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00
2	0,00	0,00	0,00	25.000.000,00	0,00	0,00
3	0,00	0,00	0,00	25.000.000,00	0,00	0,00
Total	30.000.000,00	10.000.000,00	40.000.000,00		15.000.000,00	15.000.000,00

A coluna “E” apresenta o limite para emissão por cliente; a coluna “F”, por sua vez, a diferença entre o valor total emitido para o cliente e o limite para emissão, caso essa diferença seja positiva. Os valores da coluna “F” são, necessariamente, depositados em garantia pelo banco emissor.

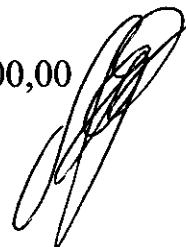
A coluna “G” mostra a variável  $ECR_{i,C}$ , isto é, a *exposição de crédito residual* do cliente na Corretora ligada ao banco. Essa coluna é calculada como o máximo entre zero e a diferença entre as colunas “B” e “F” ( $\max(0; B - F)$ ).

O valor exigido em garantia do banco emissor em função do excesso de emissão por cliente corresponde ao somatório da coluna “F”:

$$GAR_{cliente} = 15.000.000,00$$

O valor exigido em garantia em função do excesso de emissão para clientes da Corretora ligada ao banco é dado pela diferença, caso positiva, entre o somatório da coluna “G” e o limite de depósito via Corretora ligada:

$$GAR_{corretora} = \max(15.000.000,00 - 7.000.000,00; 0) = 8.000.000,00$$





037/2005-DG

.iv.

Por fim, o valor exigido em garantia em função do excesso de emissão total é dado pela diferença, caso positiva, entre o somatório da coluna "D" e a soma entre  $GAR_{cliente}$ ,  $GAR_{corretora}$  e  $LE$ :

$GAR_{total} =$

$= \text{máx}(40.000.000,00 - 15.000.000,00 - 8.000.000,00 - 100.000.000,00; 0) =$

$= 0,00$

O valor total exigido em garantia do banco emissor é:

$Garantia\ exigida = GAR_{cliente} + GAR_{corretora} + GAR_{total} = 23.000.000,00$