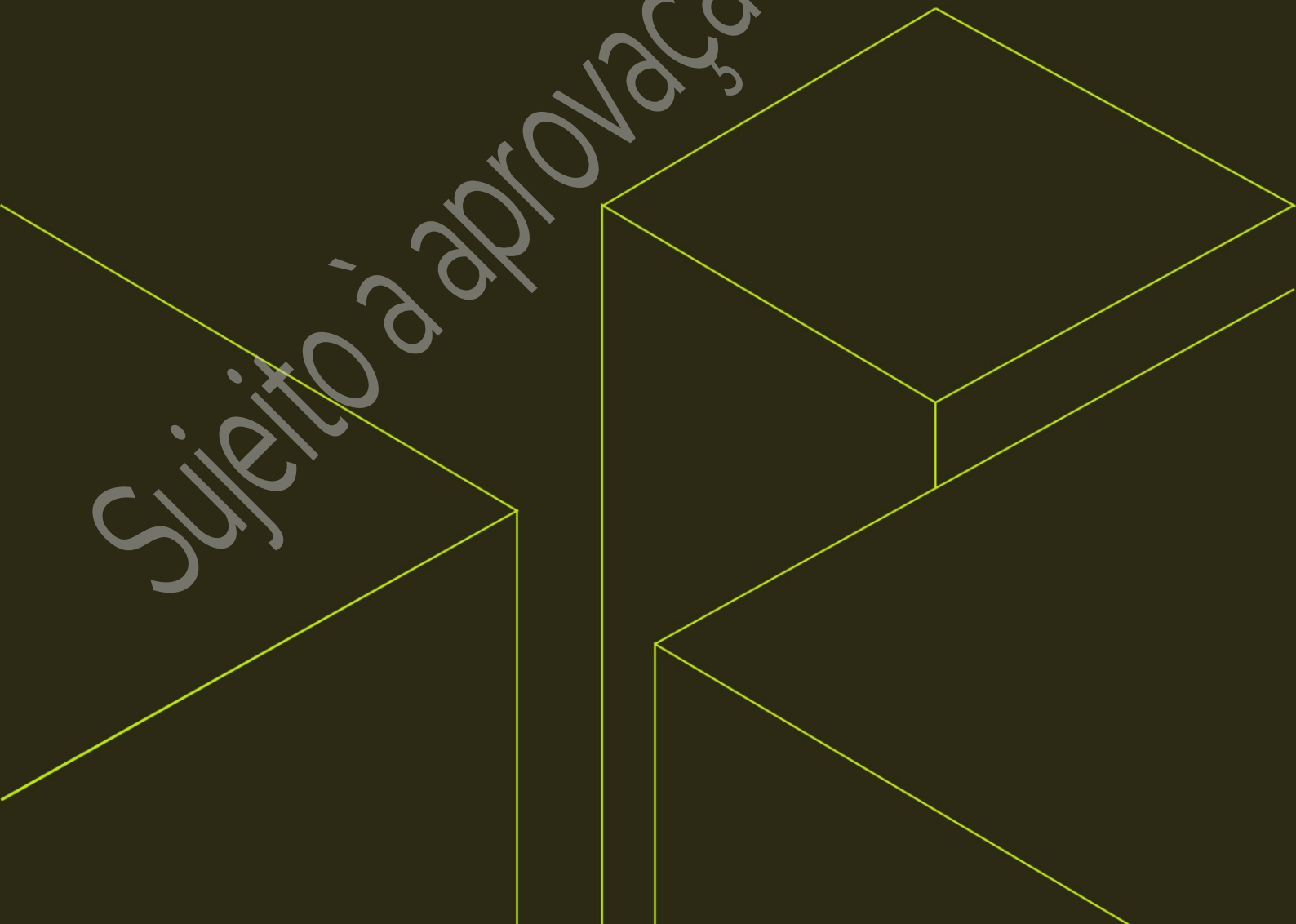
base CLEARING

Manual de Risco

Sujeito à aprovação regulatória



base CLEARING

Registro de Versões

Versão	Data de Aprovação	Órgão Aprovador	Ofício Circular*
1.0	22/04/2026	Diretoria Colegiada	Não aplicável.
2.0	11/09/2026	Diretoria Colegiada	Não aplicável.

* Ofício Circular por meio do qual a alteração foi divulgada.

Sujeito à aprovação regulatória

base CLEARING

Sumário

Título I. Introdução 1

Título II. Informações Gerais 4

Capítulo I. Atuação como Contraparte Central 4

Capítulo II. Cadeia de Responsabilidades 6

Capítulo III. Responsabilidades 7

Seção I. Da Base Clearing 7

Seção II. Dos Membros de Compensação 9

Seção III. Dos Participantes de Negociação Plenos e Participantes de Liquidação 10

Seção IV. Dos Participantes de Negociação 11

Seção V. Dos Comitentes 11

Título III. Estrutura de Salvaguardas 13

Seção I. Garantias operacionais aportadas a favor de Comitentes responsáveis pela própria colateralização 14

Seção II. Garantias aportadas por Participantes de Negociação Plenos, Participantes de Liquidação e Membros de Compensação para ampliação de Saldo Operacional 15

Subseção I. Risco de Operações alocadas a Comitentes e colateralizadas por Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação 16

Subseção II. Risco de Operações não Alocadas 17

Seção III. Garantias aportadas por Bancos Emissores de Garantias 17

Seção IV. Fundo de Liquidação 18

Subseção I. Ativos aceitos para contribuição ao Fundo de Liquidação 19

Subseção II. Contribuição da Base Clearing 19

Subseção III. Contribuições dos Membros de Compensação 20

Subseção IV. Revisão do Fundo de Liquidação 20

Subseção V. Regras para utilização do Fundo de Liquidação 21

Subseção VI. Utilização temporária da liquidez do Fundo de Liquidação 23

Subseção VII. Procedimentos de recomposição do Fundo de Liquidação 23

Seção V. Suficiência da Estrutura de Salvaguardas para Risco de Crédito 24

Subseção I. Teste de estresse de crédito 24

Seção VI. Suficiência da Estrutura de Salvaguardas para Risco de Liquidez 26

Subseção I. Teste de estresse de liquidez 28

Seção VII. Suficiência da Estrutura de Salvaguardas para Risco de Mercado 30

Seção VIII. Risco de Correlação Desfavorável 30

Título IV. Monitoramento de Risco 32

Seção I. Aceite 32

Subseção I. Aceite da Contratação de Empréstimo de Ativos na Modalidade Privada 32

Seção II. Monitoramento de risco pré-negociação 34

Sujeito à aprovação regulatória

Subseção I. Requisitos de controle de risco pré-negociação para Acesso aos sistemas da Base Clearing 34
Tópico I. Limites e controles da Plataforma de Negociação 34
Tópico II. Limites e Controles da Plataforma de Empréstimo de Ativos 35
Subseção II. Intervenções intradiárias nos limites dos Participantes 36
Subseção III. Outros limites disponibilizados pela Plataforma de Negociação 36
Seção III. Monitoramento do risco pós-negociação 37
Subseção I. Limite de Risco Intradiário 37
Subseção II. Saldo Operacional 38
Subseção III. Mensuração do Risco Intradiário do Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação 39
Subseção IV. Monitoramento do Saldo Operacional 41
Subseção V. Limites de concentração de Posições 44
Subseção VI. Repasse de Operações 47
Subseção VII. Cancelamento de Alocação de Operações 48
Subseção VIII. Alterações de contrato e de cobertura de Empréstimo de Ativos 49
Subseção IX. Detalhamento do Risco Intradiário para as Contas Másters 50
Subseção X. Transferência de Posição e de Garantias 53
Título V. Falhas de Liquidação 55
Seção I. Tratamento de Falha de Entrega 56
Subseção I. Mecanismos Utilizados no Tratamento de Falha de Entrega 56
Subseção II. Tratamento de Falha de Entrega aplicável a Comitentes Inadimplentes 57
Seção II. Tratamento de Falha de Pagamento 60
Seção III. Caracterização da Inadimplência e da situação de Devedor Operacional 62
Seção IV. Procedimentos em caso de Inadimplência de Membro de Compensação 63
Subseção I. Transferência de Posições a liquidar e Garantias para Membros de Compensação adimplentes 67
Subseção II. Encerramento de Posições a liquidar 68
Subseção III. Regras para utilização de Garantias e de Ativos 69
Seção V. Procedimentos em caso de Inadimplência de Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação 75
Subseção I. Transferência de Posições a liquidar e Garantias para Participantes de Negociação Plenos ou Participantes de Liquidação adimplentes 80
Subseção II. Encerramento de Posições a liquidar 81
Subseção III. Regras para utilização de Garantias e de Ativos 83
Seção VI. Procedimentos em caso de Inadimplência de Participante de Negociação 86
Subseção I. Transferência de Posições a liquidar e Garantias para Participantes de Negociação, Participantes de Negociação Plenos ou Participantes de Liquidação adimplentes 90
Subseção II. Encerramento de Posições a liquidar 91
Subseção III. Regras para utilização de Garantias e de Ativos 93
Seção VII. Procedimentos em caso de Inadimplência de Comitente 94
Subseção I. Encerramento de Posições a liquidar 96
Subseção II. Regras para utilização de Garantias e Ativos 97

Sujeito à aprovação regulatória

Seção VIII. Alteração na ordem de execução de Garantias 98
Seção IX. Execução de Garantias de um Banco Emissor de Garantias 99
Seção X. Chamada de recursos adicionais em caso de exaustão da Estrutura de Salvaguardas e acionamento do plano de recuperação 99
Seção XI. Procedimentos em caso de situação de Devedor Operacional 100
Título VI. Gestão de Garantias 101
Seção I. Finalidade de Garantias 102
Seção II. Segregação de Garantias 104
Seção III. Elegibilidade e aceitação de Ativos 106
Subseção I. Ativos elegíveis 107
Subseção II. Critérios para aceitação de Ativos em Garantia 107
Subseção III. Ativos com restrição de entrega em favor da Base Clearing 109
Seção IV. Valorização de Ativos aceitos em Garantia 110
Subseção I. Moeda nacional e fiança bancária 110
Subseção II. Títulos públicos federais e Ativos de renda variável 110
Seção V. Limites de aceitação de Ativos em Garantia 111
Subseção I. Limites de aceitação de Ativos líquidos 113
Subseção II. Limites de aceitação de Ativos ilíquidos 113
Subseção III. Limites por Banco Emissor de Garantias 115
Tópico I. Limite de valorização de Garantias por Banco Emissor de Garantias e Grupo Econômico 116
Tópico II. Limite de exposição da Base Clearing a instituições bancárias 118
Subseção IV. Ampliação de limites de Bancos Emissores de Garantias 118
Subseção V. Cálculo da Garantia adicional requerida aos Bancos Emissores 120
Subseção VI. Restrições de utilização de Garantias de Banco Emissor de Garantias 121
Subseção VII. Limites de aporte de Garantias a favor de terceiros 121
Tópico I. Limite de Garantias aportadas a favor de terceiros por Participante 122
Tópico II. Limite de Garantias aportadas a favor de cada terceiro 122
Subseção VIII. Limites de quantidade máxima de valorização de Ativos de renda variável negociados na Base Clearing 123
Seção VI. Aporte e retirada de Garantias 124
Subseção I. Aporte de Garantias 125
Tópico I. Solicitação de aporte de Garantias 125
Tópico II. Análise da solicitação de aporte 126
Tópico III. Efetivação do aporte da Garantia 127
Tema I. Moeda corrente nacional 127
Tema II. Título público federal 128
Tema III. Ativo de renda variável 129
Tema IV. Carta de fiança bancária 130
Subseção II. Retirada de Garantias 131
Tópico I. Solicitação de retirada de Garantias 131

Sujeito à aprovação regulatória

Tópico II. Análise da solicitação de retirada 131
Tópico III. Efetivação da retirada de Garantias 133
Tema I. Moeda nacional 133
Tema II. Título público federal 134
Tema III. Ativo de renda variável 134
Tema IV. Carta de fiança bancária 135
Subseção III. Metodologias de cálculo de Garantias livres 136
Tópico I. Garantias livres de Membro de Compensação 136
Tema I. Garantias aportadas para o Fundo de Liquidação 136
Tema II. Garantias para ampliação de Saldo Operacional 137
Tema III. Garantias Operacionais aportadas em Título Público Federal pelo Membro de Compensação a favor de terceiros 137
Tópico II. Garantias aportadas por Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação 141
Tema I. Garantias aportadas para ampliação do Saldo Operacional 141
Tema II. Garantias Operacionais em título público federal aportadas a favor de terceiros 142
Tópico III. Garantias Operacionais aportadas a favor do Comitente 145
Tópico IV. Garantias aportadas por Banco Emissor de Garantias para ampliação do limite de emissão 148
Seção VII. Transferência de Garantias 149
Subseção I. Transferência de Garantias sem Posições a liquidar 150
Subseção II. Transferência de Garantias com Posições a liquidar 151
Seção VIII. Alteração de finalidade 151
Seção IX. Chamadas de Margem 151
Seção X. Monetização de Garantias não relacionadas a Falha de Pagamento 156
Seção XI. Eventos Corporativos sobre Ativos aportados em Garantia 157
Subseção I. Eventos Corporativos em moeda nacional 157
Tópico I. Título público federal 157
Tópico II. Ativos de renda variável 158
Subseção II. Eventos Corporativos em Ativos 158
Título VII. Metodologias de Cálculos de Risco 159
Seção I. Introdução à metodologia de risco 159
Seção II. Componentes de cálculo 161
Subseção I. Portfólio do Comitente 161
Subseção II. Processo de geração de cenários 162
Tópico I. Cenários históricos 164
Tópico II. Métodos estatísticos 164
Tópico III. Cenários prospectivos 165
Subseção III. Estratégia de encerramento do Portfólio 167
Tópico I. Etapas do encerramento 170
Tópico II. Parâmetros da estratégia de encerramento 170

Sujeito à aprovação regulatória

Tópico III. Encerramento das Posições 171
Tema I. Encerramento de Posições de compra à vista 171
Tema II. Encerramento de Posições de venda à vista sem cobertura 174
Tema III. Encerramento de Posições de venda à vista com cobertura 178
Tema IV. Encerramento de Posições de Falha de Entrega 179
Tema V. Encerramento de Posições tomadoras de Empréstimo de Ativos 182
Tema VI. Encerramento de Posições doadoras de Empréstimo de Ativos 187
Tema VII. Operações *day trade* 191
Tema VIII. Encerramento de Ativos aportados em Garantia 192
Seção III. Métricas do cálculo de risco 193
Subseção I. Cálculo dos valores em risco do Portfólio 194
Subseção II. Conjunto de cenários 194
Subseção III. Determinação do valor do fluxo financeiro diário (FFD) 195
Subseção IV. Determinação do risco permanente (RPe) 197
Subseção V. Determinação do risco parcial (RPa) 199
Subseção VI. Mecanismo de Financiamento (MF) 201
Subseção VII. Determinação do risco total (RT) 203
Seção IV. Módulo de cálculo de risco (OP) – risco das Posições colateralizadas pelo Comitente 205
Subseção I. Chamada de Margem em nível do Comitente 205
Subseção II. Margem requerida e valor das Garantias 209
Subseção III. Decomposição das Garantias e mecanismo de financiamento potencial 213
Seção V. Módulo de cálculo de risco (CP) – risco das Posições do Comitente colateralizadas pelo Participante de Negociação Plenos ou Participantes de Liquidação 220
Seção VI. Módulo cálculo de risco (NAC) – risco de Operações não alocadas 225
Seção VII. Margem requerida e saldo de Garantias do Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação 231
Seção VIII. Determinação do Fundo de Liquidação 235
Seção IX. Métrica de cálculo para a contribuição fixa do Fundo de Liquidação 235
Seção X. Métrica de cálculo para a contribuição variável do Fundo de Liquidação 235
Subseção I. Cenários para o Fundo de Liquidação (ΩFL) 235
Subseção II. Determinação do Risco Residual consolidado no pior cenário do Fundo de Liquidação 236
Subseção III. Determinação do valor do Fundo de Liquidação (VFL) 238
Subseção IV. Determinação do valor de contribuição variável ao Fundo de Liquidação para cada Membro de Compensação CVm, FL 241
Subseção V. Periodicidade da contribuição variável ao Fundo de Liquidação 242
Seção XI. *Backtesting* 244
Seção XII. Teste de sensibilidade 245
Título VIII. Liquidação Antecipada Facultativa 247
Seção I. Disposições Gerais 247

Sujeito à aprovação regulatória

Seção II. Critérios de Elegibilidade 248
Seção III. Limites e Controles Prudenciais 248
Subseção I. Limites de variação do Saldo Líquido Multilateral em Moeda Nacional 248
Subseção II. Controles sistêmicos e observância de limites 249
Seção IV. Tratamento na Metodologia de Cálculo de Risco 250
Seção V. Utilização de recursos e recomposição 251
Título IX. Disposições Gerais 253

Sujeito à aprovação regulatória

ÁREA DE RISCO DE CONTRAPARTE			
MANUAL DE RISCO			
CLEARING-DOP-MANUAL-02	VERSÃO: 2.0	DATA: 11/09/2026	CLASSIFICAÇÃO: PÚBLICO

Título I. Introdução

Item I. A **Base Clearing** é uma **Câmara de Compensação e Liquidação** que atua como **Contraparte Central** das **Operações** pelas quais foi contratada e foram por ela **Aceitas**, nos termos de seus normativos.

Item II. Para fins deste documento:

(i) todas as referências à **Base** devem ser interpretadas como menções a **Base Clearing**, salvo quando houver indicação explícita em contrário;

(ii) O termo "atribuídas", no âmbito das **Operações** de **Participantes**, é utilizado em sentido amplo, de modo a contemplar os eventuais vínculos de repasse aplicáveis;

(iii) Os termos com iniciais em maiúsculas, destacados em negrito, em suas formas no singular e no plural, devem ser entendidos por seu significado e definição constantes neste Manual ou, quando não existentes, no Glossário. Já os termos de uso comum do mercado financeiro e de capitais, os termos de natureza jurídica, econômica e contábil ou termos técnicos e matemáticos de qualquer outra natureza empregados neste Manual de Risco, e não constantes no Glossário, foram utilizados com os significados comumente aceitos no Brasil.

Item III. A **Base Clearing** é supervisionada pelo **BACEN** e, nos termos da regulamentação aplicável, seu sistema de **Compensação** e **Liquidação** é classificado como sistematicamente importante e deve garantir a integridade do mercado, a continuidade das **Operações** e o cumprimento das obrigações decorrentes das **Operações** por ele **Aceitas**, o que faz necessário o uso de modelos e processos de risco sólidos, seguros e eficientes, mesmo em caso de **Falha** de um ou mais **Participantes**.

Item IV. Este Manual de Risco ("Manual") tem por objetivo descrever o modelo de **Gestão de Riscos** adotado pela **Base Clearing** com relação às regras, os procedimentos e os critérios para as **Operações** em que atua como **Contraparte Central**.

Item V. Em termos estruturais, o Manual de Risco está dividido de forma a cobrir, os seguintes tópicos, dispostos em 9 Títulos:

(i) Introdução;

(ii) Informações gerais;

(iii) Estrutura de Salvaguardas;

(iv) Monitoramento de risco;

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Sujeito à aprovação regulatória

(v) **Falhas de Liquidação**;

(vi) Gestão de **Garantias**;

(vii) Metodologias de cálculos de risco;

(viii) Liquidação Antecipada Facultativa; e

(ix) Disposições Gerais.

Item VI. O arcabouço desenvolvido pela **Base Clearing** para **Gestão de Riscos** é pautado pela observância de 2 (dois) aspectos centrais:

(i) A atuação da **Base Clearing** como **Contraparte Central** da **Liquidação** de **Operações**; e

(ii) As responsabilidades dos **Participantes** decorrentes das **Operações** assumidas e vinculadas à sua **Cadeia de Liquidação**.

Item VII. Por oportuno, consideram-se documentos complementares a este **Manual de Risco:**

(i) Regulamento de Pós-Negociação;

(ii) Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação;

(iii) Manual de Admissão de **Participantes**;

(iv) Catálogo de Mensageria da **Base**;

(v) Glossário; e

(vi) **Comunicados Circulares** e **Comunicados Externos** divulgados pela **Base**.

Item VIII. Para consultar os parâmetros e critérios de cálculo citados neste documento, deve-se acessar o **Site da Base**.

Item IX. Em situações de conflito entre este manual e outros normativos da **Base** que não tratem especificamente da **Gestão de Risco**, prevalecerá o normativo mais específico em relação ao tema objeto do conflito. Se a divergência envolver nomas internas da **Câmara**, o Regulamento de Pós-Negociação terá prioridade sobre os demais. Já em casos de ambiguidade direta entre este Manual de Risco e o Manual de Procedimento Operacionais, as diretrizes deste documento prevalecem qualquer assunto ligado à **Gestão de Risco** da **Câmara**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item X. O Manual de Risco está condicionado a aprovação da **Diretoria Colegiada** e dos órgãos reguladores, em conformidade com a legislação vigente e com as normas por eles estabelecidas.

Sujeito à aprovação regulatória

Título II. Informações Gerais

Capítulo I. Atuação como Contraparte Central

Item I. A atuação como **Contraparte Central** das **Operações Aceitas** imputa à **Base Clearing** a responsabilidade de garantir a **Liquidação**.

Item II. Consideram-se **Operações Aceitas** pela **Câmara**, para fins de **Liquidação**, aquelas realizadas em conformidade com as regras, procedimentos e limites estabelecidos pelo **Ordenamento Base**. As **Operações Aceitas** são oriundas dos mercados à vista e de **Empréstimo** dos **Ativos**:

(i) Ações;

(ii) *Units*; e

(iii) **Cotas** de Fundos de Investimento.

Item III. As etapas, regras e procedimentos aplicáveis à **Aceitação** das **Operações** estão descritos no Título IV do **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**, no Livro IV do **Regulamento de Pós-Negociação**, e no Título IV **Manual de Risco**.

Item IV. Ao atuar como **Contraparte Central**, a **Base Clearing** mantém à sua disposição políticas, sistemas e metodologias capazes de avaliar e mensurar os riscos inerentes à sua atividade, dentre os quais destacam-se:

(i) **Risco de Crédito:** consiste no risco de um **Participante** não liquidar na totalidade suas obrigações nos prazos e termos previstos, sendo incapaz de fazê-lo no futuro;

(ii) **Risco de Liquidez:** consiste no risco da **Câmara** ou um **Participante** não ter fundos ou **Ativos** em valores ou quantidades suficientes para liquidar suas obrigações nos prazos e termos previstos, ainda que possa obtê-los no futuro;

(iii) **Risco de Mercado:** consiste no risco de perdas decorrentes de oscilações nos preços de mercado de **Ativos** aceitos em **Operações** ou **Garantias** pela **Câmara**;

(iv) **Risco de Correlação Desfavorável:** consiste no risco resultante do aumento da exposição a um ou mais **Participantes** quando o preço dos **Ativos** oriundos de suas **Operações** ou os valores de **Garantias** aportadas ou emitidas a eles estejam altamente correlacionadas com o seu **Risco de Crédito**;

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

(v) **Risco Operacional:** consiste no risco de deficiências ocorridas nos sistemas tecnológicos ou nos processos internos, erros humanos, deficiências de gestão ou perturbações causadas por eventos extremos resultem na redução, deterioração ou interrupção dos serviços de **Aceitação**, **Compensação**, **Liquidação** e administração de risco da **Câmara**;

(vi) Risco de Custódia**:** Consiste no risco de perda de **Ativos** mantidos sob guarda de uma ou mais **Centrais Depositárias** ou de outros **Custodiantes**, decorrente de insolvência, negligência, fraude, má gestão ou deficiência nas inscrições de propriedade, que resulte na indisponibilidade ou na impossibilidade de a **Câmara** ou o **Participante** acessar, transferir ou liquidar **Ativos** e **Garantias**;

(vii) **Risco Legal:** consiste no risco associado à inadequação ou à deficiência de contratos firmados ou regulamentos estabelecidos pela **Câmara**, às sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e às indenizações por danos a terceiros decorrentes de suas atividades;

(viii) Risco de Interconexões**:** risco associado a conexões entre Infraestruturas Operadoras de Sistema do Mercado Financeiro ("IOSMF"), externas ou internas, parte ou não do mesmo conglomerado financeiro, em que problemas em uma IOSMF se propaguem para outras IOSMFs devido às suas interdependências. Esse tipo de risco pode resultar em efeitos sistêmicos, onde as dificuldades de uma entidade afetam a estabilidade do sistema financeiro como um todo.

Item V. A **Câmara** está diretamente exposta ao **Risco de Crédito**, decorrente da possibilidade de um ou mais **Participantes** não liquidarem, nos prazos e termos estabelecidos no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**, suas obrigações de entrega de **Ativos** ou de pagamento em moeda nacional.

Item VI. A **Câmara** está indiretamente exposta aos **Riscos de Mercado** e de **Liquidez**, na medida em que não mantém exposição líquida nas etapas de **Liquidação** de **Ativos** e de **Liquidação** financeira. Na ocorrência de eventos que impliquem a perda dessa condição, como os descritos no Item V deste Capítulo, a **Câmara** passa a assumir exposição direta a tais riscos.

Item VII. Para quantificar os riscos das **Operações Aceitas** para **Liquidação**, são aplicados métodos e processos estabelecidos pelo modelo de **Gestão de Risco**, integrados aos sistemas que compõem o arcabouço desenvolvido pela **Base Clearing**.

Item VIII. O modelo de **Gestão de Risco** adotado foi desenvolvido em conformidade com os referenciais normativos e regulatórios aplicáveis, bem como com as melhores práticas de **Gestão de Risco** observadas em câmaras de **Compensação** e **Liquidação** reconhecidas nacional e internacionalmente. Resulta deste

Sujeito à aprovação regulatória

processo um modelo que oferece a segurança e a efetividade necessária para a **Base Clearing** dimensionar e gerenciar os riscos inerentes à sua atividade.

Item IX. O principal conjunto de mecanismos à disposição da **Base Clearing** para suportar as perdas decorrentes do inadimplemento de um ou mais **Participantes** é a **Estrutura de Salvaguardas**, descrita no Título III e complementada no Título VI. O dimensionamento desta estrutura se baseia no modelo de cálculo do risco de encerramento de **Portfólios**, explicado em detalhes no Título VII.

Item X. Em benefício da clareza, ao longo deste **Manual de Risco**, o valor das **Garantias** aportadas para a composição da **Estrutura de Salvaguardas**, em cada uma de suas finalidades, é considerado deduzido de eventuais montantes bloqueados, com exceção do Título VI, em que o tema de **Garantias** bloqueadas é endereçado explicitamente.

Item XI. Relativamente a riscos de custódia, a **Câmara** movimenta diretamente as **Garantias** para fins de monetização e execução, sem a participação de terceiros, mediante instrução direta às **Centrais Depositárias**.

Item XII. Relativamente a riscos de interconexão, a **Câmara** mantém acordo operacional para fins de aceitação e movimentação de **Ativos** e **Garantias**. Nesse sentido, a **Câmara** mantém contas próprias, junto ao SELIC (**Garantias** constituídas por títulos públicos federais nacionais) e na **Central Depositária** da B3 (**Ativos** e **Garantias** constituídas por **Ativos** de renda variável), as quais são reconhecidas pela legislação brasileira (Lei 12.810/13), que assegura à **Base Clearing** a propriedade fiduciária dos **Ativos**, bem como a segregação e a correta identificação das **Posições**. O SELIC, que faz parte do SPB, e a **Central Depositária** da B3 são reguladas e supervisionadas pelo **BACEN**, que segue padrões reconhecidos internacionalmente em suas atividades de supervisão e monitoramento.

Item XIII. Além da **Estrutura de Salvaguardas**, integra o conjunto de ferramentas disponíveis o sistema de monitoramento de **Risco Intradiário** apresentado no Título IV deste Manual. Tal sistema permite que a **Base Clearing**, os **Participantes de Negociação Plenos**, os **Participantes de Negociação**, os **Participantes de Liquidação** e os **Membros de Compensação** acompanhem tempestivamente o risco de novas **Operações Aceitas** em função da **Cadeia de Responsabilidades**, explicada a seguir.

Capítulo II. Cadeia de Responsabilidades

Item I. A **Cadeia de Responsabilidades** resulta dos **Vínculos** estabelecidos entre os **Participantes** durante seu **Pedido de Outorga de Acesso**, conforme disposições do **Ordenamento Base**. Destes **Vínculos** derivam os procedimentos adotados pela **Base Clearing** nas situações de **Falhas de Liquidação**.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Item II. A estrutura da **Cadeia de Responsabilidades** é definida no **Regulamento de Pós Negociação** e é apresentada na Figura 2.1 a seguir:

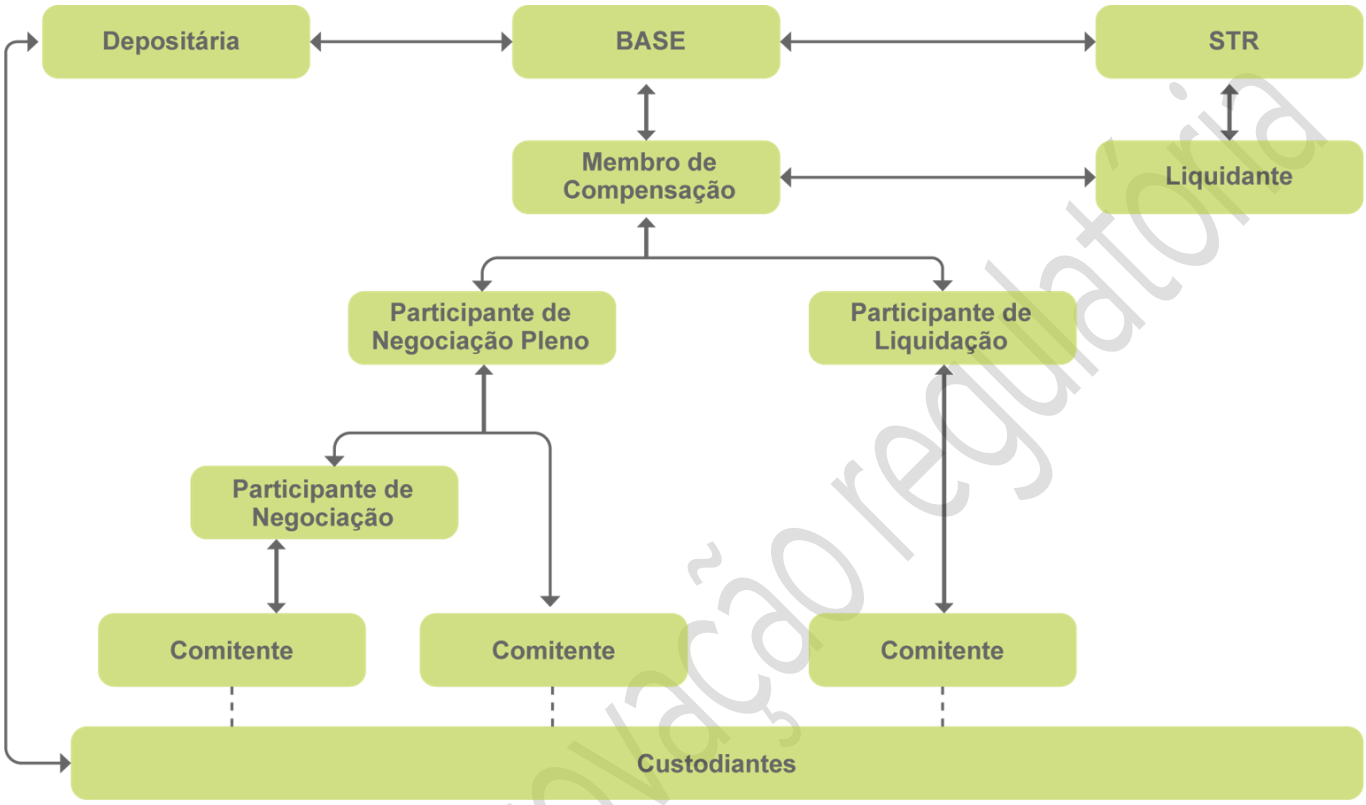


Figura 2.1 - Representação da **Cadeia de Responsabilidades**.

Capítulo III. Responsabilidades

Seção I. Da Base Clearing

Item I. As obrigações da **Base Clearing** decorrem da legislação e da regulamentação aplicáveis, principalmente das disposições da Lei nº 10.214 de 27 de março de 2001, da **Resolução BCB 304** e da Resolução CMN nº 4.952, de 30 de setembro de 2021, que disciplinam a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de **Compensação** e **Liquidação** de **Operações** com **Ativos** financeiros e valores mobiliários realizadas nos mercados de bolsa e de balcão organizado e estabelecem que tais entidades devem assumir a posição de parte contratante das **Operações** liquidadas pelos sistemas de **Liquidação** diferida pelo valor líquido por ela operados.

Item II. Por força desses dispositivos legais, a **Base Clearing** ao assumir a função de **Contraparte Central** possuirá as seguintes obrigações:

Sujeito à aprovação regulatória

(i) Pagar os recursos financeiros de direito a cada **Membro de Compensação** credor, de acordo com os prazos e termos previstos; e

(ii) Entregar os **Ativos** de direito a cada **Comitente** credor, de acordo com os prazos e termos previstos.

Item III. Na data de **Liquidação**, as obrigações da **Base Clearing** serão extintas:

(i) Assim que confirmado, pelo **STR**, o débito na sua **Conta de Liquidação** e o crédito nas **Contas de Reservas Bancárias** ou **Contas de Liquidação** dos **Liquidantes** dos **Membros de Compensação** credores;

(ii) Assim que confirmada, pela **Central Depositária**, a transferência dos **Ativos** de sua **Conta de Liquidação** de **Ativos** para as **Contas de Depósito** de cada **Comitente** credor; e

(iii) A obrigação de entrega dos **Ativos** aos **Comitentes** também será extinta quando o tratamento de **Falha de Entrega** de **Ativos** for finalizado por meio de uma **Reversão Financeira**, situação na qual as obrigações da **Câmara** serão extintas conforme descrito em (i).

Item IV. Exceto por motivos de falhas tecnológicas ou de pagamento por parte da **Câmara**, a **Base Clearing** não será responsável pelas obrigações existentes entre:

(i) **Membros de Compensação** e o **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**;

(ii) **Participantes de Liquidação** e **Comitentes**;

(iii) **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Negociação**;

(iv) **Participantes de Negociação Plenos** e **Comitentes**;

(v) **Participantes de Negociação** e **Comitentes**;

(vi) **Membros de Compensação**, **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** ou **Participantes de Negociação** e seus respectivos **Liquidantes**; e

(vii) **Membros de Compensação**, **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** ou **Participantes de Negociação** e seus respectivos **Custodiantes**.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Seção II. Dos Membros de Compensação

Item I. As obrigações dos **Membros de Compensação** decorrem do **Aceite**, pela **Câmara**, de **Operações** atribuídas a **Participantes** integrantes de suas respectivas **Cadeias de Responsabilidades**.

Item II. O **Membro de Compensação**, possuirá as seguintes obrigações:

(i) Liquidar, perante a **Câmara**, as obrigações decorrentes de **Operações** próprias ou de integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**, na forma, montante e prazo estabelecido pela **Câmara**;

(ii) Liquidar as obrigações assumidas perante os integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(iii) Responder pelos aportes de **Garantias** exigidos pela **Câmara** para sua **Cadeia de Responsabilidades**, inclusive as contribuições ao **Fundo de Liquidação**, na forma, montante e prazo estabelecido pela **Câmara**;

(iv) Responder pela legitimidade e autenticidade dos **Ativos** aportados e documentos prestados à **Base Clearing** por ele e por sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(v) Respeitar os **Limites Operacionais** estabelecidos pela **Câmara**; e

(vi) Implementação de mecanismos de controle de risco para **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** sob sua responsabilidade, de forma a assegurar a **Liquidação** de sua **Cadeia de Responsabilidades**.

Item III. O **Membro de Compensação** permanecerá responsável pelas obrigações assumidas perante a **Câmara**, mesmo que um ou mais **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, sob sua responsabilidade, não cumpram com suas obrigações.

Item IV. As responsabilidades do **Membro de Compensação**, perante a **Câmara**, serão consideradas extintas quando:

(i) Confirmado, pela **Câmara**, mediante a devida confirmação do **STR**, da **Central Depositária,** ou entidade responsável pelo **Registro**, custódia de **Ativos**, ou constituição de gravames, o cumprimento das obrigações de aporte de **Garantias** pelo **Membro de Compensação**, na forma, montante e prazos definidos pela **Câmara**;

(ii) Confirmado, pela **Câmara**, mediante a devida confirmação do **STR,** a transferência para sua **Conta de Liquidação**, dos recursos financeiros devidos na forma, montante e prazo definidos pela **Câmara**; e

Sujeito à aprovação regulatória

(iii) Confirmado, pela **Câmara**, mediante a devida confirmação da **Central Depositária**, a transferência, para sua **Conta de Liquidação**, dos **Ativos** devidos na forma, quantidade e prazo definidos pela **Câmara**.

Seção III. Dos Participantes de Negociação Plenos e Participantes de Liquidação

Item I. As obrigações dos **Participantes de Negociação Plenos** e o **Participantes de Liquidação** decorrem do **Aceite**, pela **Câmara**, de **Operações** atribuídas a **Participantes** integrantes de suas respectivas **Cadeias de Responsabilidade**.

Item II. Os **Participantes de Negociação Pleno** e os **Participantes de Liquidação**, possuirão as seguintes obrigações:

(i) Liquidar as obrigações, perante o **Membro de Compensação**, decorrentes de **Operações** próprias ou dos demais **Participantes** de sua **Cadeia de Responsabilidades**, na forma, valor e prazos definidos pelo **Membro de Compensação**;

(ii) Liquidar as obrigações assumidas perante os integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(iii) Responder pelos aportes de **Garantias** exigidos pelo **Membro de Compensação** e pela **Câmara** para sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(iv) Responder pela legitimidade e autenticidade dos **Ativos** aportados e documentos prestados à **Base Clearing** por ele e por sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(v) Respeitar os **Limites Operacionais** estabelecidos pelo **Membro de Compensação** e pela **Câmara**; e

(vi) Prestar as informações exigidas e cumprir os procedimentos operacionais estabelecidos pela **Base Clearing**.

Item III. O **Participante de Negociação Pleno** permanecerá responsável pelas obrigações assumidas perante o **Membro de Compensação**, mesmo que um ou mais **Participantes de Negociação** ou **Comitentes**, sob sua responsabilidade, não cumpram com suas obrigações.

Item IV. O **Participante de Liquidação** permanecerá responsável pelas obrigações assumidas perante o **Membro de Compensação**, mesmo que um ou mais **Comitentes**, sob sua responsabilidade, não cumpram com suas obrigações.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Seção IV. Dos Participantes de Negociação

Item I. As obrigações dos **Participantes de Negociação** decorrem do **Aceite**, pela **Câmara**, de **Operações** atribuídas a **Participantes** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades.**

Item II. O **Participante de Negociação** possuirá as seguintes obrigações:

(i) Liquidar as obrigações, perante o **Participante de Negociação Pleno**, decorrentes de **Operações** próprias ou dos demais **Comitentes** sob sua responsabilidade, na forma, valor e prazos definidos pelo **Participante de Negociação Pleno**;

(ii) Liquidar as obrigações assumidas perante os **Comitentes** sob sua responsabilidade;

(iii) Responder pela legitimidade e autenticidade dos documentos prestados à **Base** por ele e por **Comitentes** sob sua responsabilidade;

(iv) Respeitar os **Limites Operacionais** estabelecidos pelo **Participante de Negociação Pleno**; e

(v) Prestar as informações exigidas e cumprir os procedimentos operacionais estabelecidos pela **Base**.

Item III. O **Participante de Negociação** permanecerá responsável pelas obrigações assumidas perante o **Participante de Negociação Pleno**, mesmo que um ou mais **Comitentes**, sob sua responsabilidade, não cumpram com suas obrigações.

Seção V. Dos Comitentes

Item I. As obrigações dos **Comitentes** decorrem do **Aceite** pela **Câmara** de **Operações** realizadas por intermédio do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Negociação** e a ele atribuídas.

Item II. As obrigações do **Comitente** são:

(i) Liquidar as obrigações, perante o **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, na forma, valor, e prazos definidos pelo **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

(ii) Responder pelos aportes de **Garantias** exigidos pelo **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação**, **Membro de Compensação** e pela **Câmara**; e

(iii) Responder pela legitimidade e autenticidade dos **Ativos** aportados e documentos prestados à **Base** diretamente ou por intermédio de outros **Participantes**.

Sujeito à aprovação regulatória

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Título III. Estrutura de Salvaguardas

Item I. A **Estrutura de Salvaguardas** é composta por um conjunto de mecanismos de proteção utilizados pela **Base Clearing**, na condição de **Contraparte Central** responsável pela garantia da **Liquidação**, com o objetivo principal de mitigar sua exposição ao **Risco de Crédito**, inerente às suas atividades. Adicionalmente, essa estrutura contempla mecanismos voltados à mitigação dos **Riscos de Liquidez** e de **Mercado**, aos quais a **Câmara** pode estar diretamente exposta em situações nas quais um ou mais **Participantes** incorram em **Falha de Pagamento** e passem a ser classificados como **Devedores Operacionais** ou **Inadimplentes**. Tais mecanismos são concebidos para assegurar a estabilidade financeira e a continuidade operacional da **Câmara**, inclusive diante da materialização de eventos de risco severos, porém plausíveis.

Item II. As seções a seguir apresentam os componentes da **Estrutura de Salvaguardas**, descrevem as principais características de seus diferentes níveis e indicam as seções correspondentes deste Manual de Risco, nas quais os respectivos detalhes são tratados de forma mais aprofundada.

Item III. A **Estrutura de Salvaguardas** adotada pela **Base Clearing** é composta pelas seguintes **Garantias**:

(i) **Garantias** aportadas por **Comitentes**, com o propósito de mitigar os riscos associados às suas **Posições**;

(ii) **Garantias** aportadas por **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** destinados a cobertura de perdas associadas a **Operações** do mercado à vista de **Comitentes** sob sua responsabilidade;

(iii) **Garantias** aportadas por **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e **Membros de Compensação** para a cobertura do **Risco Intradiário** decorrente de **Operações** não **Alocadas** sob sua responsabilidade;

(iv) **Garantias** destinadas à composição do **Fundo de Liquidação**, constituído por **Garantias** aportadas pela **Câmara** e pelos **Membros de Compensação**. O **Fundo de Liquidação** tem por finalidade suportar perdas residuais decorrentes da **Falha** de, no mínimo dois **Grupos Econômicos**;

(v) **Garantias** aportadas por **Bancos Emissores de Garantias** para ampliação de limites de emissão; e

(vi) **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado à **Câmara**.

Item IV. Com o intuito de mitigar sua exposição ao **Risco de Liquidez** decorrente de **Falhas de Pagamento**, associadas a descasamentos entre direitos e obrigações no processo de encerramento de **Posições** e

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Garantias, a **Câmara** dispõe de mecanismos específicos de liquidez. Esses mecanismos compreendem linhas de assistência à liquidez, colateralizadas ou não, o **Fundo de Liquidação** e o **Caixa** próprio da **Base Clearing**, destinado exclusivamente à **Câmara**.

Item V. As seções subsequentes descrevem os processos e as situações em que são requeridas as **Garantias** que integram a **Estrutura de Salvaguardas**. O modelo de risco adotado pela **Base Clearing** para a determinação dos valores desses requerimentos e da valorização das **Garantias** é detalhado no Título VII deste Manual de Risco.

Item VI. O modelo de risco adotado pela **Base Clearing** admite a colateralização das **Posições Alocadas** em nível dos **Comitentes** por meio de duas modalidades:

(i) Realizada pelo **Comitente**, com **Garantias** de sua própria titularidade ou de titularidade de seus **Participantes** responsáveis aportadas a seu favor; ou

(ii) Pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** responsável, com **Garantias** de sua própria titularidade ou de titularidade do **Membro de Compensação** responsável aportadas a seu favor, para **Operações** de um conjunto de **Comitentes**.

Seção I. Garantias operacionais aportadas a favor de Comitentes responsáveis pela própria colateralização

Item I. Nas situações em que o **Comitente** seja o responsável final pela colateralização do risco de suas **Posições**, a **Base Clearing** define a margem requerida como o montante que o referido **Comitente**, integrante de determinada **Cadeia de Responsabilidades**, deve aportar junto à **Câmara** para a cobertura do risco associado às suas **Posições**.

Item II. Por fazer uso do conceito de **Portfólio**, o modelo adotado pela **Base Clearing** permite a consolidação de margens de **Contas** distintas de um mesmo **Comitente**, desde que estejam sob responsabilidade de um mesmo **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do mesmo **Membro de Compensação**. Assim, dentro de uma única **Cadeia de Responsabilidades**, o cálculo da margem requerida pode ser consolidado. A consolidação, quando solicitada, será aplicada a um mesmo código de CNPJ, CPF ou código **CVM** de investidor não residente, conforme aplicável.

Item III. O **Vínculo** para consolidação de margem deve ser realizado por meio do **Sistema de Cadastro da Base**, onde as **Contas** a serem consolidadas e a **Conta** destino para consolidação são indicadas. No caso de consolidação entre **Contas** com diferentes modalidades de colateralização, será adotada a modalidade da **Conta** destino.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. A metodologia utilizada pela **Base Clearing** para determinar a margem requerida do **Comitente** está detalhada na Seção IV do Título VII deste Manual de Risco. As regras para o aporte de **Garantias**, **Ativos** aceitos e seus respectivos limites estão descritas no Título VI.

Seção II. Garantias aportadas por Participantes de Negociação Plenos, Participantes de Liquidação e Membros de Compensação para ampliação de Saldo Operacional

Item I. O **Saldo Operacional** ($SO_{j,m}$) de um **Participante de Negociação Pleno** ou de um **Participante de Liquidação** j, sob responsabilidade de um **Membro de Compensação** m, corresponde à diferença entre: (i) o **Limite de Risco Intradiário** estabelecido pela **Câmara** para o referido **Participante**, conforme estabelecido na Subseção I da Seção III do Título IV, acrescido das eventuais **Garantias** aportadas para ampliação do **Saldo Operacional** pelo próprio **Participante** ou pelo **Membro de Compensação** responsável a seu favor; e (ii) o seu respectivo **Risco Intradiário**, apurado nos termos da Subseção III da Seção III do Título IV.

Item II. O **Limite de Risco Intradiário**, acrescido das **Garantias** destinadas à ampliação do **Saldo Operacional**, define um orçamento para o **Risco Intradiário** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, na medida em que tal orçamento é consumido pelo valor de seu **Risco Intradiário**, apurado nos termos da Seção III do Título IV e por meio da metodologia de cálculo de risco descrita na Seção VII do Título VII.

Item III. O **Risco Intradiário** abrange, destacadamente, o risco decorrente das **Posições** descritas nas Subseções I e II. Para fins de sua apuração, é mensurado o risco que ainda não se encontre plenamente colateralizado, como, por exemplo, aquele decorrente de **Operações** ainda não encerradas (*day trade*), do assincronismo entre a negociação e a respectiva **Alocação**, ou das condições de mercado intradiárias que afetem o risco associado às **Operações Aceitas** pela **Câmara**.

Item IV. Com o objetivo de ampliar a capacidade operacional dos **Participantes**, é facultado o aporte de **Garantias** adicionais para fins de ampliação do **Saldo Operacional** aos seguintes termos:

(i) **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, por meio de aporte de **Garantias** com a finalidade de ampliação de **Saldo Operacional**; e

(ii) **Membro de Compensação** a ele vinculado, por meio de aporte de **Garantias** com a finalidade de ampliação de **Saldo Operacional**.

Item V. As **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** a favor do **Participante de Negociação Pleno** e do **Participante de Liquidação**, com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**, beneficiam o **Saldo Operacional** e são consideradas no cálculo de **Chamada de Margem** do respectivo **Participante.** O referido cálculo encontra-se estabelecido na seção VII do Título VII.

Sujeito à aprovação regulatória

Item VI. As **Garantias** aportadas, pelo **Membro de Compensação** a favor do **Participante de Negociação Pleno** e do **Participante de Liquidação,** com a finalidade de ampliação de **Saldo Operacional** poderão ser monetizadas caso o **Participante de Negociação Pleno** e **Participante de Liquidação** beneficiário das **Garantias** seja declarado **Inadimplente** pelo seu **Membro de Compensação**.

Item VII. Na hipótese de utilização total ou parcial, em decorrência de **Falha de Pagamento**, das **Garantias** aportadas na finalidade de ampliação de **Saldo Operacional**, o valor dessas **Garantias** e o **Limite de Risco Intradiário** concedido ficam imediatamente reduzidos, afetando, na mesma proporção, o **Limite Operacional** e o **Saldo Operacional** a eles associados. Revisões no risco apurado no **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, ainda que passivas e intradiárias, também têm efeito imediato no **Saldo Operacional** associado. Constatado o desenquadramento do **Saldo Operacional** do Participante, precede-se como previsto na Subseção IV da Seção II do Título IV, sendo exigida a reconstituição das **Garantias** até, no máximo, o dia útil seguinte, por meio de sua **Chamada de Margem**, caso o desenquadramento identificado não seja solucionado no mesmo dia.

Item VIII. Caso a **Falha de Pagamento** referida no Item VII resulte de situação de **Devedor Operacional**, os recursos pagos pelo **Devedor Operacional** na liquidação de seu saldo devedor, realizada após o horário limite estabelecido no Anexo I ao **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**, serão, uma vez ressarcidas as linhas de liquidez acionadas, creditados pela **Câmara** como **Garantia** na finalidade de ampliação de **Saldo Operacional**, proporcionalmente à utilização transcorrida. Caso o titular das **Garantias** utilizadas seja declarado **Inadimplente**, suas **Garantias**, **Posições** e **Limites Operacionais** estão sujeitos aos procedimentos do Título V.

Subseção I. Risco de Operações alocadas a Comitentes e colateralizadas por Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação

Item I. A estrutura de gerenciamento de risco adotada pela **Câmara** permite que o risco de **Posições** à vista e **Posições de Falha** credoras de **Comitentes** possam ser colateralizadas em nível do **Participante de Negociação Pleno** e do **Participante de Liquidação**. Neste caso, o **Participante de Negociação Pleno** e o **Participante de Liquidação** devem indicar quais são os **Comitentes** sob sua responsabilidade que estão nesta modalidade de colateralização no momento de cadastramento da **Conta** do **Comitente**, ou posteriormente, por meio de comunicação formal à **Câmara**.

Item II. A metodologia permite avaliar o risco de cada **Comitente**, de modo que se possa agregar, em nível do **Participante de Negociação Pleno** ou do **Participante de Liquidação**, um subconjunto de L **Comitentes** que resultem no maior risco, conforme estabelecido na Seção V do Título VII.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Item III. Por oportuno, cabe observar que, para todos os fins, as **Posições** proprietárias de um **Participante de Negociação, Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação**, **Membro de Compensação** e de **Comitentes** pertencentes ao mesmo **Grupo Econômico** dos referidos **Participantes** são tratadas como **Posições** com colateralização pelo **Comitente**, sendo regidas pelos critérios estabelecidos na Seção IV do Título VII.

Item IV. O detalhamento da metodologia estabelecida para a determinação da margem requerida do **Participante de Negociação Pleno** e do **Participante de Liquidação** está descrito na Seção VII do Título VII.

Item V. Por sua vez, as regras e procedimentos de aporte e retirada de **Garantias**, bem como os **Ativos** aceitos pela **Base Clearing** e seus respectivos limites, são objetos do Título VI.

Subseção II. Risco de Operações não Alocadas

Item I. A estrutura de operacional da **Base Clearing** permite que algumas **Operações** possam ser **Alocadas** para o seu **Comitente** final em prazo superior à data da negociação. Este é o caso de alocações em **Contas** de investidores não residentes, conforme estabelecido no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Item II. O risco das **Posições** não **Alocadas** é calculado em nível do **Participante de Negociação Pleno** ou do **Participante de Liquidação**, onerando seu **Saldo Operacional**, podendo resultar em **Chamada de Margem**, caso as **Operações** não se encontrem **Alocadas** em **Contas** definitivas ao final do dia, conforme estabelecido na seção IX do Título VI. A estrutura de **Contas** da **Base Clearing** está definida no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Item III. O cálculo do risco das **Operações** não **Alocadas** reconhece a incerteza do impacto que estas **Operações** terão ao serem **Alocadas** aos **Comitentes**, em termos de **Compensação** e de correlação. Tal procedimento se faz necessário visto que não é possível identificar o **Comitente** final. Para isso, a metodologia procede com a segregação entre **Operações** compradoras e vendedoras.

Seção III. Garantias aportadas por Bancos Emissores de Garantias

Item I. Os bancos **Emissores** de **Ativos** aceitos para a constituição de **Garantias** podem aportar títulos públicos federais ou moeda corrente nacional em **Garantia** com a finalidade de ampliação dos limites de **Ativos** de sua emissão estabelecidos pela **Base Clearing**. Essas **Garantias** podem ser monetizadas caso o **Banco Emissor de Garantias** não cumpra sua obrigação de resgatar ou liquidar o **Ativo** de sua emissão na forma e no prazo previsto pela **Câmara**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. Na hipótese de utilização ou execução, total ou parcial, em decorrência de **Falha de Pagamento**, de **Cartas Fiança** prestadas em favor de **Comitentes**, caso o **Banco Emissor** honre sua obrigação de monetização, o consumo de seu Limite de Emissão de **Garantias** será reduzido no mesmo montante, permanecendo inalteradas as **Garantias** aportadas na finalidade de ampliação do Limite de Emissão de **Garantias**. Nessa hipótese, não haverá desenquadramento do **Banco Emissor** na referida finalidade.

Item III. Caso o **Banco Emissor** não honre sua obrigação de monetização, as **Garantias** por ele aportadas na finalidade de ampliação do Limite de Emissão de **Garantias** serão utilizadas até o montante correspondente ao valor cuja execução das **Cartas Fiança** foi requerida, reduzindo, na mesma medida, o consumo de seu Limite de Emissão de **Garantias**, conforme previsto na Seção IX do Título V. Nessa hipótese, independentemente da suficiência das **Garantias** aportadas na referida finalidade, o Limite de Emissão de **Garantias** do **Banco Emissor** será reduzido a zero, deixando suas **Garantias** de produzir efeitos para fins de ampliação desse limite. Os **Comitentes** beneficiários das **Cartas Fiança** deverão substituí-las por **Garantias** elegíveis até o prazo estabelecido pela **Câmara**, conforme a Subseção III da Seção V do Título VI. Decorrido esse prazo sem a regularização pelo **Comitente**, a recomposição ocorrerá por meio da **Chamada de Margem**.

Item IV. A **Câmara** poderá revisar, a qualquer tempo, os Limites de Emissão de **Garantias** atribuídos aos **Bancos Emissores**. Caso a revisão implique desenquadramento do **Banco Emissor**, este será comunicado do valor necessário ao reenquadramento e deverá recompor **Garantias** na finalidade de ampliação do Limite de Emissão de **Garantias**, observados os prazos estabelecidos pela **Câmara**. Persistindo o desenquadramento após o prazo fixado, os **Comitentes** beneficiários das **Cartas Fiança** deverão substituí-las por **Garantias** elegíveis, no prazo estabelecido pela **Câmara**, conforme a Subseção III da Seção V do Título VI. Decorrido esse prazo sem a regularização pelo **Comitente**, a recomposição ocorrerá por meio da **Chamada de Margem**.

Seção IV. Fundo de Liquidação

Item I. O **Fundo de Liquidação** consiste em uma camada da **Estrutura de Salvaguardas** da **Base Clearing** constituída de **Ativos** líquidos (Título VI, Seção V), previamente dimensionada e disponível para utilização em casos de **Inadimplência** ou **Devedor Operacional** de um ou mais **Participantes**. O modelo adotado pela **Câmara** baseia-se em uma estrutura mutualizada, constituída por:

(i) Contribuição fixa dos **Membros de Compensação**;

(ii) Contribuição variável dos **Membros de Compensação**; e

(iii) Contribuição da **Base Clearing**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. Com o intuito de alinhar a estrutura de incentivos quanto ao tratamento diligente do controle de risco de cada **Membro de Compensação**, a **Base Clearing** instituiu a contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** de forma proporcional ao risco que cada **Membro de Compensação** agrega ao risco total da **Câmara**. Ou seja, quanto maior o risco de determinado **Membro de Compensação** em comparação aos demais, maior será sua contribuição relativa no **Fundo de Liquidação**.

Item III. De acordo com as recomendações regulatórias e as melhores práticas internacionais, o **Fundo de Liquidação** é dimensionado para suportar o risco de, no mínimo, dois **Grupos Econômicos** em relação aos quais a **Base Clearing** possui maior exposição de **Risco de Crédito**, dentre todos aqueles que detêm **Portfólios** sob sua responsabilidade (cover 2).

Item IV. A contribuição ao **Fundo de Liquidação** pelos **Membros de Compensação** é obrigatória. As contribuições fixas e variáveis dos **Membros de Compensação** são mutualizáveis, ou seja, a contribuição de determinado **Membro de Compensação** pode ser utilizada para cobertura de perdas oriundas de seu inadimplemento ou, ainda, para suportar perdas decorrentes do inadimplemento de outros **Membros de Compensação**. As regras de utilização do **Fundo de Liquidação** são apresentadas na Subseção V da Seção IV deste Título.

Item V. A utilização dos recursos do **Fundo de Liquidação** para cobertura de **Falhas de Pagamento** só ocorre após a monetização das demais salvaguardas aportadas pelo **Membro de Compensação Inadimplente**, salvo as situações previstas na Subseção VI da Seção IV deste Título.

Subseção I. Ativos aceitos para contribuição ao Fundo de Liquidação

Item I. As contribuições dos **Membros de Compensação** e da **Base Clearing** para o **Fundo de Liquidação**, obrigatoriamente, devem ser constituídas por:

(i) Títulos públicos federais, segundo regra de aceitação da **Câmara**; ou

(ii) Moeda corrente nacional.

Item II. Os títulos públicos federais serão aceitos com deságio sobre seu valor de mercado, calculado conforme metodologia descrita na Seção IV do Título VI.

Subseção II. Contribuição da Base Clearing

Item I. A parcela de contribuição da **Base Clearing** para o **Fundo de Liquidação** é proposta por seu **Comitê Interno de Risco**, visando a manutenção da proporcionalidade de 50% frente ao aporte dos **Membros de Compensação**, e submetida à apreciação da **Diretoria Colegiada** que, neste caso, deverá submeter à

Sujeito à aprovação regulatória

aprovação da Assembleia Geral, em conformidade com os critérios de dimensionamento de sua **Estrutura de Salvaguardas**, apresentados no Título VII.

Item II. O valor da parcela de contribuição da Base Clearing é apartado de seu patrimônio, controlado em subtítulos contábeis internos e deve obedecer aos mesmos critérios de elegibilidade, aceitação e deságio previstos para os aportes dos Membros de Compensação.

Subseção III. Contribuições dos Membros de Compensação

Item I. O valor da contribuição devida pelo **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação** é definido considerando-se a necessidade de aporte de **Garantias** em duas modalidades: uma fixa e outra variável.

Item II. A contribuição fixa é informada conforme descrito no **Manual de Admissão de Participantes**.

Item III. Desde o Pedido de Outorga de Acesso, até o término do prazo estabelecido na Subseção V da Seção X do Título VII, o **Membro de Compensação** deve cumprir a contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** prevista segundo a ocasião de seu Pedido de Outorga de Acesso conforme disposto no **Manual de Admissão de Participantes**.

Item IV. Após o período mencionado no Item III desta Subseção, a contribuição variável **Fundo de Liquidação** do **Membro de Compensação** passa a seguir a metodologia de dimensionamento diário do **Fundo de Liquidação**, conforme apresentado no Título VII.

Subseção IV. Revisão do Fundo de Liquidação

Item I. Diariamente, a **Câmara** avalia o montante da contribuição variável de cada **Membro de Compensação**, bem como seu nível de cobertura. Caso o risco agregado pelo **Membro de Compensação** à **Câmara** seja igual ou superior ao gatilho para contribuição adicional, proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e aprovado pela **Diretoria Colegiada** e divulgado por meio de **Comunicado Circular**, será exigido ao **Membro de Compensação** um aporte adicional de **Garantias**. A contribuição deve ser realizada em até 03 (três) **Dias Úteis**, contados a partir do **Dia Útil** seguinte à data de solicitação. Em caso de descumprimento, o valor não atendido será lançado a débito no **Saldo Líquido Multilateral** do **Membro de Compensação**. Em caso de **Falha de Pagamento**, o **Membro de Compensação** será tratado como **Inadimplente** ou **Devedor Operacional**.

Item II. Trimestralmente, o **Comitê Interno de Risco** avalia o montante da contribuição fixa dos **Membros de Compensação** e submete recomendações para manutenção ou alteração à **Diretoria Colegiada**. Essa revisão pode resultar em necessidade de contribuições adicionais pelos **Membros de Compensação** e pela **Base Clearing**. Neste caso, a **Base Clearing** emite **Comunicado Circular** com o prazo para a realização e o montante de tais contribuições adicionais. Em caso de descumprimento, o valor não atendido será lançado a

Sujeito à aprovação regulatória

débito no **Saldo Líquido Multilateral** do **Membro de Compensação**. Em caso de **Falha de Pagamento**, o **Membro de Compensação** será tratado como **Inadimplente** ou **Devedor Operacional**.

Item III. A revisão pode resultar em excedente de contribuições. Caso as contribuições excedam as necessidades do **Fundo de Liquidação**, as parcelas livres das contribuições ao **Fundo de Liquidação** são comunicadas aos **Membros de Compensação** e podem ser restituídas mediante solicitação de retirada, obedecidas as disposições da Seção VI do Título VI.

Item IV. Também trimestralmente, o **Comitê Interno de Risco** revisita o montante da contribuição da **Base Clearing** para o **Fundo de Liquidação** e submete recomendações para manutenção ou alteração à **Diretoria Colegiada,** que, neste caso, deverá submeter à aprovação da **Assembleia Geral**.

Item V. A qualquer momento, por recomendação do **Comitê Interno de Risco**, mediante aprovação da **Diretoria Colegiada**, ou por determinação do **BACEN**, o **Fundo de Liquidação** poderá ser redimensionado, em prazo inferior ao ordinário de revisão, especialmente se identificada a necessidade de contribuições adicionais para suportar os riscos residuais presentes na **Cadeia de Liquidação** dos **Membros de Compensação**.

Subseção V. Regras para utilização do Fundo de Liquidação

Item I. O **Fundo de Liquidação** é dimensionado para suportar os riscos decorrentes da **Inadimplência** de, no mínimo, 2 (dois) **Grupos Econômicos**, aos quais a **Câmara** possua maior exposição ao **Risco de Crédito** (*cover 2*). As contribuições da **Base Clearing** e dos **Membros de Compensação** são mutualizáveis, ou seja, são passíveis de utilização para cobertura de obrigações inadimplidas por qualquer **Membro de Compensação**, caso seja necessário.

Item II. De modo a garantir o correto uso e a correta destinação de seus recursos, a **Base Clearing** estabelece as seguintes regras de utilização do **Fundo de Liquidação**:

(i) Os recursos do **Fundo de Liquidação** são utilizados exclusivamente pela **Base Clearing**, mediante autorização da **Diretoria Colegiada**;

(ii) Os recursos do **Fundo de Liquidação** são utilizados apenas em caso de **Inadimplência** de um ou mais **Membros de Compensação** perante a **Base Clearing**, para cobertura das obrigações inadimplidas, salvo em casos de utilização temporária do **Fundo de Liquidação** conforme descrito na subseção VI desta seção;

(iii) Os recursos aportados pelos **Membros de Compensação** para recomposição do **Fundo de Liquidação** podem ser utilizados somente para cobertura de **Inadimplências** posteriores àquela que originou a recomposição;

Sujeito a aprovação regulatória

(iv) A utilização do **Fundo de Liquidação** no caso de **Inadimplência** de determinado **Membro de Compensação** segue a ordem estabelecida a seguir, até que não existam mais obrigações inadimplidas ou que se esgotem os recursos do **Fundo de Liquidação**:

(a) A totalidade da contribuição do **Membro de Compensação Inadimplente**;

(b) A totalidade da contribuição da **Base Clearing**; e

(c) As contribuições dos demais **Membros de Compensação** na proporção de sua contribuição ao **Fundo de Liquidação**.

(v) A ordem de utilização dos recursos do **Fundo de Liquidação** poderá ser alterada por determinação da **Diretoria Colegiada** se houver comprovação de que as condições de liquidez dos **Ativos** ou problemas operacionais inviabilizam a monetização segundo a sequência descrita no item (iv) acima;

(a) Caso a alteração na sequência de utilização dos recursos resulte em desembolsos diferentes dos previstos no item (iv), a **Base Clearing** adotará as medidas cabíveis para restabelecer os valores devidos aos contribuintes, neutralizando quaisquer impactos financeiros causados pela alteração da ordem original.

(vi) Em casos de inadimplementos simultâneos de **Membros de Compensação**, assim entendidos os inadimplementos ocorridos na mesma data, ou em períodos concorrentes, de modo que o tratamento do primeiro inadimplemento ainda não tenha sido finalizado, aplicam-se, ainda, as seguintes condições:

(a) As contribuições de cada **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação** são destinadas, primeiramente, para a cobertura das perdas decorrentes de seu próprio inadimplemento; e

(b) Eventuais saldos remanescentes das contribuições de **Membros de Compensação Inadimplentes**, após a cobertura das perdas decorrentes de seus respectivos inadimplementos, serão destinados à mutualização das perdas remanescentes decorrentes dos demais inadimplementos simultâneos, de maneira proporcional a contribuição dos referidos **Membros de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**, no período imediatamente anterior ao início da utilização do fundo.

(vii) Durante o processo de utilização dos recursos do **Fundo de Liquidação** não é permitida a retirada de quaisquer parcelas de contribuição, tenham elas sido aportadas pelo **Membro de**

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Compensação Inadimplente ou pelos demais **Membros de Compensação** adimplentes, ainda que tenham sido apuradas como **Garantias** livres nos termos da metodologia apresentada na Subseção III da Seção VI do Título VI.

Item III. Nos casos de utilização total ou parcial da contribuição da **Base Clearing** ao **Fundo de Liquidação**, é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetida para aprovação da **Diretoria Colegiada** o novo valor de contribuição da **Câmara**. Na hipótese desse valor ser menor do que o valor originalmente estabelecido, a **Base Clearing** apresentará ao **BACEN** as justificativas e o plano de regularização de sua contribuição original.

Subseção VI. Utilização temporária da liquidez do Fundo de Liquidação

Item I. Caso as condições de liquidez ou problemas operacionais na execução de linhas de assistência à liquidez impossibilitem ou inviabilizem o seu acionamento, a **Base Clearing** pode monetizar os recursos do **Fundo de Liquidação** para fazer frente às demandas de recursos decorrentes de **Falhas de Pagamento**, mesmo antes do previsto na sequência de uso descrita no Título V, desde que mediante autorização da **Diretoria Colegiada**.

Subseção VII. Procedimentos de recomposição do Fundo de Liquidação

Item I. O **Fundo de Liquidação** é reconstituído após a utilização de seus recursos para cobertura de perdas decorrentes de inadimplemento de um ou mais **Membros de Compensação** conjuntamente a seus respectivos **Grupos Econômicos**, de modo a permitir a adequada cobertura aos riscos da **Base Clearing**.

Item II. A recomposição ocorre conforme abaixo:

(i) Recomposição de aportes da **Base Clearing** no **Fundo de Liquidação** ocorre em até 10 (dez) **Dias Úteis** da utilização de seus recursos;

(ii) Recomposição de aportes dos **Membros de Compensação** ocorre em até 10 (dez) **Dias Úteis** da comunicação emitida pela **Base Clearing**, contendo os valores para recomposição; e

(iii) O valor total de recomposições de um **Membro de Compensação** está limitado a 2 (duas) vezes o valor da última contribuição total exigida do **Membro de Compensação**, considerando o estoque das contribuições fixa e variável no período imediatamente anterior ao início de utilização do **Fundo de Liquidação**.

Item III. Os aportes solicitados deverão ser efetuados segundo as disposições da Seção VI do Título VI. Caso o aporte não seja efetuado até o horário limite definido na Seção IX do Título VI, o valor remanescente da contribuição devida será incluído a débito de seu **Saldo Líquido Multilateral**, no último dia do prazo de aporte concedido.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Item IV. O **Membro de Compensação** que descumprir sua obrigação de recomposição do **Fundo de Liquidação** poderá ser declarado **Devedor Operacional** ou **Inadimplente**, conforme disposições do Título V.

Item V. Para casos em que se fez necessária a utilização temporária de recursos do **Fundo de Liquidação**, a **Câmara** atuará de forma a reconstituir o **Fundo de Liquidação**, assim que:

(i) O **Membro de Compensação** considerado **Devedor Operacional** cumprir com o pagamento de suas obrigações; e

(ii) As **Posições** e **Garantias** do **Membro de Compensação** declarado **Inadimplente** forem encerradas.

Seção V. Suficiência da Estrutura de Salvaguardas para Risco de Crédito

Item I. A **Câmara** está exposta ao **Risco de Crédito** no âmbito de sua função como **Contraparte Central** devido às possibilidades de perdas decorrentes da **Falha de Pagamento** de um ou mais **Participantes** devedores, possibilidades de perdas financeiras associadas à **Falha** por parte das instituições financeiras que atuam como provedores de liquidez à **Câmara** e devido às possibilidades de **Falha** de **Bancos Emissores de Garantias** no processo de monetização de **Garantias** de **Participantes Inadimplentes**.

Item II. A fim de mitigar o **Risco de Crédito** a **Câmara** dimensiona a **Estrutura de Salvaguardas** de modo a suportar, no mínimo, perdas financeiras simultâneas de 2 (dois) **Grupos Econômicos** ou 2 (dois) **Membros de Compensação**, em conjunto com seus respectivos **Grupos Econômicos** (Cover 2).

Subseção I. Teste de estresse de crédito

Item I. A suficiência da **Estrutura de Salvaguardas** é avaliada diariamente através do teste de estresse de crédito. Para a realização do teste será utilizada a metodologia de cálculo de risco em condições de mercado mais severas que as adotadas para a definição das **Chamadas de Margem**, porém plausíveis.

Item II. O teste consiste em comparar o montante necessário para realizar o encerramento dos **Portfólios** de Posições decorrentes da **Inadimplência** simultânea de 2 (dois) **Participantes**, em conjunto com seus **Grupos Econômicos**, e o montante de recursos disponíveis para utilização na **Estrutura de Salvaguardas**.

Item III. Para cada cenário de risco do teste de estresse e para cada **Membro de Compensação**, será verificada a perda financeira resultante do encerramento de **Portfólio** decorrente das **Inadimplências** apresentadas no próximo item, após a utilização dos valores da **Estrutura de Salvaguardas** disponível para o tratamento delas.

Item IV. A perda financeira do **Membro de Compensação** considera a **Inadimplência** dos seguintes **Participantes** sob sua responsabilidade ou em seu **Grupo Econômico**:

Sujeito à aprovação regulatória

(i) **Comitentes** pertencentes ao mesmo **Grupo Econômico** do **Membro de Compensação**;

(ii) *N* maiores **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, incluindo os **Comitentes** pertencentes aos mesmo **Grupo Econômico** do **Participante de Negociação Pleno** e do **Participante de Liquidação**; e

(iii) K grupos de **Comitentes** com os maiores riscos residuais sob responsabilidade dos *N* **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, definidos no item (ii) acima.

Item V. Similarmente, para cada cenário de risco do teste de estresse e para cada **Grupo Econômico**, será verificada a perda financeira resultante do encerramento dos seus **Portfólios** e dos seus respectivos **Membros de Compensação**, mesmo que não inclusos no **Grupo Econômico**, considerando, novamente, a utilização dos valores disponíveis na **Estrutura de Salvaguardas**.

Item VI. Para cada cenário de risco, considera-se a perda máxima entre:

(i) a soma das 2 (duas) maiores perdas associadas aos **Membros de Compensação** identificados no Item III; e

(ii) a soma das 2 (duas) maiores perdas associadas aos **Grupos Econômicos** identificados no Item V.

Item VII. Caso a perda máxima seja positiva, esta indicará um *déficit* de recursos para cobertura da **Inadimplência** simultânea de dois **Participantes** e seus **Grupos Econômicos**. Dentre todos os cenários verificados, o pior *déficit* define o montante adicional necessário para assegurar a cobertura das **Inadimplências** simultâneas.

Item VIII. Caso a **Estrutura de Salvaguardas** não esteja sendo suficiente e o teste indique um *déficit*, componentes da **Estrutura de Salvaguardas** deverão ser ajustados de forma a suprir o *déficit*. Desta forma, a **Câmara** poderá, de forma isolada ou conjuntamente:

(i) Elevar o nível de confiança dos cenários utilizados no modelo de risco;

(ii) Solicitar aporte de margem adicional aos **Participantes**;

(iii) Solicitar novos aportes ao **Fundo de Liquidação**, para os **Membros de Compensação**;

(iv) Aumentar a contribuição do **Fundo de Liquidação** através de aporte adicional da **Base Clearing** e dos **Membros de Compensação**;

(v) Aumentar os recursos próprios da **Base Clearing** destinados exclusivamente à **Câmara**; e/ou

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Sujeito à aprovação regulatória

(vi) Reduzir os **Limites Operacionais** dos **Participantes**.

Item IX. Caso a **Estrutura de Salvaguardas** esteja sendo utilizada e o teste indique *déficit*, o **Comitê Interno de Risco** propõe um *déficit* financeiro *V*, que é submetido para aprovação da **Diretoria Colegiada**, a fim de evitar que alterações ocorram de forma recorrente, que funcionará como gatilho para que sejam realizados ajustes da **Estrutura de Salvaguardas** para mitigação do **Risco de Crédito**.

Item X. Os resultados do teste deverão ser informados aos Diretores de Operações e Financeiro, ao Comitê de Auditoria e ao **BACEN**, assim como a adoção, ou não, de medidas preventivas na **Estrutura de Salvaguardas**.

Item XI. O teste de estresse de crédito também será aplicado de maneira reversa, com periodicidade mínima mensal, com objetivo de identificar o nível de confiança a partir do qual a **Estrutura de Salvaguardas** não seria suficiente para cobrir a maior perda decorrente da **Inadimplência** simultânea de dois **Participantes** e seus respectivos **Grupos Econômicos**. Os resultados serão informados aos Diretores de Operações e Financeiro, ao Comitê de Auditoria e ao **BACEN**.

Item XII. As metodologias e os resultados detalhados dos testes de estresse de crédito são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos à aprovação da **Diretoria Colegiada.**

Item XIII. A metodologia e os resultados dos testes de estresse de crédito serão submetidos à avaliação da Área de Riscos, Conformidade e Controles Internos com periodicidade mínima anual, ou em intervalo inferior frente a alterações materiais no modelo, sob estrutura hierárquica e linha de reporte independentes da Área de Risco de Contraparte, devendo o parecer técnico e eventuais planos de remediação ser apresentados diretamente ao **Comitê Interno de Risco**.

Seção VI. Suficiência da Estrutura de Salvaguardas para Risco de Liquidez

Item I. O **Risco de Liquidez** ao qual a **Câmara** está exposta, em caso de **Falha de Pagamento**, materializa-se principalmente mediante duas circunstâncias:

(i) Descasamento entre recebimentos de direitos e pagamentos de obrigações; e

(ii) Insuficiência de **Contrapartes** para encerramento ordenado de **Posições** e monetização de **Garantias**.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Item II. Dada uma **Falha de Pagamento**, a **Câmara** deve ter à sua disposição **Ativos** que possam ser monetizados em D+0, de forma a cumprir com as necessidades de pagamento dos **Participantes** declarados **Inadimplentes** ou **Devedores Operacionais**, de acordo com os prazos da **Janela de Liquidação**. Desta forma, a **Câmara** possui mecanismos que auxiliam na rápida monetização de **Ativos**, sejam esses:

(i) **Fundo de Liquidação**;

(ii) Linhas de Assistência a Liquidez colateralizadas;

(iii) Linhas de Assistência a Liquidez não colateralizadas; e

(iv) Recursos próprios da **Base Clearing**, destinados exclusivamente à **Câmara**.

Item III. A **Câmara** manterá à sua disposição Linhas de Assistência à Liquidez contratadas junto a, no mínimo, 03 (três) instituições financeiras. Essas linhas permitem à **Câmara** honrar os valores financeiros devidos na **Janela de Liquidação** e atuarão como provedores de liquidez à **Câmara**. Tais linhas serão contratadas junto as instituições financeiras, respeitando-se as seguintes restrições:

(i) Estar entre os *M* maiores Bancos Comerciais atuando no Brasil;

(ii) Estar avaliado por *N* agências classificadoras de rating reconhecidas internacionalmente, com notas superiores a *R* estabelecido de acordo com as políticas de governança da **Base Clearing**;

(iii) Ter acesso ao sistema de redesconto do Banco Central; e

(iv) Possuir disponibilidade média de caixa *L* vezes superior a liquidez fornecida a **Base Clearing.**

Item IV. A **Câmara** realizará, em base mensal, testes de acionamento das linhas de assistência à liquidez contratadas, com o objetivo de verificar se as condições de contrato se mantêm, o tempo de resposta para conversão de liquidez imediata, a operacionalidade e a efetiva disponibilidade dos recursos.

Item V. A fim de mitigar o **Risco de Liquidez** proveniente da insuficiência de **Contrapartes**, a **Câmara** impõe restrições ao cálculo de risco do **Portfólio** dos **Comitentes** de forma a avaliar os fluxos de recebimento e de entrega de **Ativos**, utilizando cenários conservadores para determinação de limites de liquidez diária (descrito no Título VII deste **Manual de Risco**). Além disso, o **Comitê Interno de Risco** propõe e submete à aprovação da **Diretoria Colegiada** restrições acerca dos **Ativos** que podem ser aportados como colateral e estabelece limites de aceitação e concentração de **Ativos** por **Grupo Econômico**, os quais abrangem, respectivamente, as **Garantias** constituídas e as **Posições** oriundas de **Operações Aceitas**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item VI. Em caso de utilização de mecanismos de liquidez para cumprimento de obrigações durante a **Janela de Liquidação**, os recursos devem ser recompostos pela **Câmara**, de forma que:

(i) Em caso de **Participantes** faltosos declarados **Devedores Operacionais**, a reconstituição ocorrerá através do pagamento do valor devido pelo **Participante**, já sendo considerados os custos e encargos necessários para a recomposição de forma proporcional ao valor da **Falha**; e

(ii) Em caso de **Participantes** faltosos declarados **Inadimplentes**, a recomposição ocorrerá por meio do encerramento de **Posições** e **Garantias**, encerradas de acordo com as disposições do Título V.

Subseção I. Teste de estresse de liquidez

Item I. A suficiência da cobertura da **Estrutura de Salvaguardas** para o **Risco de Liquidez** é avaliada diariamente pela **Câmara**, através do teste de estresse de liquidez. Para a realização do teste será utilizada a metodologia de cálculo de risco em condições de mercado mais severas que as adotadas para a definição das **Chamadas de Margem**, porém plausíveis.

Item II. No teste, é avaliada a disponibilidade de recursos em moeda nacional, remanescente, após o acionamento de mecanismos de **Falha de Pagamento** das **Inadimplências** simultâneas de 2 (dois) **Participantes**, conjuntamente com seus respectivos **Grupos Econômicos**, de maneira análoga a apresentada no teste de estresse de crédito.

Item III. O teste de estresse de liquidez é executado diariamente, pela manhã, considerando os 6 (seis) casos dados pelas combinações das seguintes variáveis:

(i) Horizontes de **Liquidação** (até D+2):

(a) D0: são consideradas as obrigações de pagamento que serão realizadas na **Janela de Liquidação** em D0;

(b) D+1: são consideradas as obrigações de pagamento que serão realizadas na **Janela de Liquidação** em D+1, simuladas através da metodologia de cálculo de risco; e

(c) D+2: são consideradas as obrigações de pagamento que serão realizadas na **Janela de Liquidação** em D+2, simuladas através da metodologia de cálculo de risco.

(ii) Critérios para utilização de **Garantias**:

(a) O **Membro de Compensação Inadimplente** indica os **Participantes Inadimplentes** de sua **Cadeia de Responsabilidades**; e

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

(b) O **Membro de Compensação** não identifica os **Participantes Inadimplentes** de sua **Cadeia de Responsabilidades**.

Item IV. O teste avalia a suficiência de recursos líquidos presentes na **Estrutura de Salvaguardas** em um horizonte de 2 (dois) **Dias Úteis**. Para cada caso acima considerado, são calculados:

(i) Total de recursos em moeda nacional necessários para o cumprimento das obrigações dos **Participantes** selecionados em cada um dos dias; e

(ii) Montantes e dias que os recursos estariam disponíveis, desconsiderando as Linhas de Assistência a Liquidez oferecidas por instituições financeiras do **Participante** e do **Grupo Econômico** que esteja inserido.

Item V. Para cada horizonte de **Liquidação** é realizada a combinação com os casos de utilização de **Garantias**, de forma a identificar qual a maior necessidade de recursos em moeda nacional à disposição da **Câmara**. Em caso de insuficiência na estrutura a **Câmara** pode, de forma isolada ou conjuntamente:

(i) Solicitar a substituição de **Garantias** ilíquidas para **Garantias** líquidas;

(ii) Realizar o requerimento de **Chamada de Margem** adicional, em dinheiro;

(iii) Aumentar a contribuição do **Fundo de Liquidação** através de aporte adicional da **Base Clearing** e dos **Membros de Compensação**;

(iv) Aumentar os recursos próprios da **Base Clearing** destinados exclusivamente à **Câmara**;

(v) Contratação de novas Linhas de Assistência a Liquidez; e/ou

(vi) Reduzir os **Limites Operacionais** dos **Participantes**.

Item VI. A fim de evitar que alterações ocorram de forma recorrente, o **Comitê Interno de Risco** propõe e submete à aprovação da **Diretoria Colegiada,** um parâmetro *déficit* financeiro *F* que funcionará como gatilho para que sejam realizados ajustes da **Estrutura de Salvaguardas** para mitigação do **Risco de Liquidez**.

Item VII. Os resultados do teste deverão ser informados aos Diretores de Operações e Financeiro, ao Comitê de Auditoria e ao **BACEN**, assim como a adoção, ou não, de medidas preventivas na **Estrutura de Salvaguardas**.

Item VIII. O teste de estresse de liquidez também é aplicado de maneira reversa, com periodicidade mínima mensal, com objetivo de identificar o nível de confiança a partir do qual os recursos líquidos presentes **Estrutura de Salvaguardas** não seriam suficientes para cobrir as perdas sob hipóteses de **Falha de**

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Pagamento associadas a **Inadimplências** simultâneas. Os resultados serão informados aos Diretores de Operações e Financeiro, ao Comitê de Auditoria e ao **BACEN**.

Item IX. As metodologias e os resultados detalhados dos testes de estresse de liquidez são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos à aprovação da **Diretoria Colegiada.**

Item X. A metodologia e os resultados dos testes de estresse de liquidez serão submetidos à avaliação da área de Validação Interna de Modelos com periodicidade anual, ou em intervalo inferior frente a alterações materiais no modelo, sob estrutura hierárquica e linha de reporte independentes da Área de Risco de Contraparte, devendo o parecer técnico e eventuais planos de remediação ser apresentados diretamente ao **Comitê Interno de Risco**.

Seção VII. Suficiência da Estrutura de Salvaguardas para Risco de Mercado

Item I. O **Risco de Mercado** decorre da possibilidade de variação desfavorável nos preços dos **Ativos**. A fim de fazer frente ao **Risco de Mercado**, a **Câmara**, no processo de cálculo de risco, faz uso de simulações de variação dos preços dos **Ativos**.

Item II. A incerteza das variações dos preços é inserida na metodologia de cálculo de risco através dos cenários de risco, conforme determinado no Título VII.

Item III. A **Câmara**, com intuito de verificar a observância dos níveis de confiança estabelecidos pelo cálculo de risco dos **Portfólios**, por meio dos cenários de risco, realiza diariamente o procedimento de *backtesting*, com o objetivo de verificar a suficiência da **Estrutura de Salvaguardas** à disposição da **Câmara**.

Seção VIII. Risco de Correlação Desfavorável

Item I. O **Risco de Correlação Desfavorável** se materializa nas situações em que ocorra a **Inadimplência** de um **Participante** concomitantemente com:

(i) A perda do valor das **Garantias** aportadas pelo **Participante**; e

(ii) A variação desfavorável de preços de mercado associados à **Posição** mantida em decorrência das **Operações Aceitas** para **Liquidação** e **Alocadas** ao **Participante**.

Item II. Esse risco poderia se potencializar, principalmente, em casos em que o **Participante** constitui **Garantias**, para colateralização de suas **Operações**, por ele emitidas ou pelo **Grupo Econômico** em que esteja inserido.

Item III. A fim de mitigar o **Risco de Correlação Desfavorável**, a **Câmara** adota as seguintes medidas:

Sujeito à aprovação regulatória

(i) Para qualquer **Participante**, o aporte de **Ativos** em **Garantia** que sejam correlacionados, a critério da **Câmara**, ao seu **Grupo Econômico**, deve respeitar os limites e critérios de aceitação e valorização de **Garantias** previstos conforme os itens IV, V e VI, da Seção V do Título VI, podendo o **Ativo** ser valorizado a zero;

(ii) É vedada a aceitação de **Ativo**, como **Garantia**, quando qualquer **Participante** da **Cadeia de Liquidação** à qual a **Garantia** esteja vinculada pertença ao mesmo **Grupo Econômico** do emissor desse **Ativo**, independentemente de o beneficiário final da **Garantia** pertencer ou não a esse **Grupo Econômico**. Caso essa condição seja identificada, a **Base Clearing** deverá desconsiderar a respectiva **Garantia** para efeitos de cobertura de risco, atribuindo-lhe valor igual a zero;

(iii) É vedada a aceitação, como **Garantia**, de **Ativo** emitido por **Banco Emissor de Garantias** quando qualquer **Participante** da **Cadeia de Liquidação** à qual a **Garantia** esteja vinculada for instituição bancária, independentemente de essa condição verificar-se ou não em relação ao beneficiário final da **Garantia**, ainda que observados os limites de valorização aplicáveis, devendo a **Câmara**, caso identificada tal situação, desconsiderar a respectiva **Garantia** para efeitos de cobertura de risco, atribuindo-lhe valor igual a zero;

(iv) Na hipótese de 2 (dois) **Participantes**, que não sejam instituições bancárias, mas pertençam a **Grupos Econômicos** distintos, cada qual contendo uma instituição bancária, constituírem **Garantias** mediante a utilização simultânea de **Ativos** emitidos por instituição integrante do outro **Grupo Econômico**, caracterizando dependência cruzada entre as **Garantias**, ainda que observados os limites de valorização aplicáveis, a **Câmara** poderá solicitar a substituição das respectivas **Garantias** e atribuir valor igual a zero a tais **Ativos**;

(v) Caso o **Participante** possua **Posições** oriundas de **Ativos** por ele emitidos ou pelo **Grupo Econômico** no qual esteja inserido, a **Câmara** poderá determinar a redução, o requerimento de **Margem** adicional ou a cobertura dessas **Posições**; e

(vi) Exigência aos **Participantes** e seus **Grupos Econômicos** de cumprimento de limites de correlação desfavorável, descritos no item IV da Seção V do Título V, os quais abrangem todas as **Garantias** aceitas e sujeitas a este tipo de risco.

Item IV. A **Câmara** acompanha diariamente a exposição ao **Risco de Correlação Desfavorável**, por meio do monitoramento de **Garantias** prestadas a **Câmara** e exposição da **Posição**, por **Ativo**, dos **Participantes**. Em caso de desenquadramento, serão adotadas medidas preventivas pela **Câmara** que serão comunicadas ao **BACEN**.

Sujeito à aprovação regulatória

Título IV. Monitoramento de Risco

Item I. O monitoramento de risco da **Base Clearing** observa a **Gestão do Risco** pré-negociação e pós-negociação. O monitoramento pré-negociação observa limites definidos para os **Participantes** nas próprias **Plataformas de Negociação** e permite mitigar os **Riscos de Mercado, de Liquidez e de Crédito**.

Item II. Estes riscos são avaliados continuamente, de forma intradiária via monitoramento do **Saldo Operacional** e, nos processos de final do dia, via **Chamada de Margem**, o que constitui o monitoramento de risco pós-negociação.

Seção I. Aceite

Item I. A confirmação do **Aceite** das **Operações** é conduzida em estrita conformidade com o **Regulamento de Pós-Negociação** e o **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação,** abrangendo o **Ambiente de Negociação** e o **Ambiente de Contratação de Empréstimo**. As avaliações de risco complementares, quando aplicáveis, estão descritas a seguir para o **Ambiente de Contratação de Empréstimo** e ao longo da Seção II deste Título para o **Ambiente de Negociação**.

Subseção I. Aceite da Contratação de Empréstimo de Ativos na Modalidade Privada

Item I. As contratações de **Empréstimo de Ativos** formalizadas por meio da **Modalidade Privada** somente serão admitidas pela **Câmara** após a devida aferição do enquadramento nos limites de concentração de **Posição** aplicáveis aos contratos de **Empréstimo** do mesmo **Ativo** objeto da **Operação**, independentemente da modalidade de contratação. Tal verificação é realizada de forma individualizada para cada uma das partes envolvidas – **Comitente Tomador** e **Comitente Doador**.

Item II. Excepcionam-se do procedimento descrito acima, as **Operações** de **Empréstimo** compulsório destinadas ao tratamento de **Falhas de Entrega**, as quais se submetem a disciplina específica prevista no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação** e no Título V deste Manual, que dispõe sobre **Falhas de Liquidação**.

Item III. Para fins dessa verificação, são apuradas as **Posições** consolidadas de cada uma das partes – **Comitente Doador** e **Comitente Tomador** – em contratos de **Empréstimo** referentes ao **Ativo**-objeto, consideradas de forma agregada por **Comitente** no âmbito do respectivo **Participante de Negociação Pleno** ou do **Participante de Liquidação** ao qual esteja vinculado. A metodologia e os critérios de apuração observam o disposto nas regras de controle de concentração de **Posições** em aberto previstas na Subseção V, Seção III, deste Título.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Item IV. Para cada cenário em análise, definem-se $P_i^* e\ P_i$ como as **Posições** do **Comitente** no **Ativo** *i,* apuradas, respectivamente, na hipótese de efetivação do contrato de **Empréstimo** e na hipótese de sua não concretização.

Item V. A **Câmara** não aprovará a contratação do **Empréstimo** sempre que, na análise de enquadramento, forem identificados simultaneamente as situações a seguir:

(a) o valor absoluto da **Posição** com a contratação do **Empréstimo** for superior ou igual ao valor absoluto da **Posição** sem a contratação, isto é:

$$\text{abs}(P_i^*) \geq \text{abs}(P_i) \qquad \text{Equação 1}$$

Onde:
$\boldsymbol{P_i^*}$ = **Posições** do **Comitente** no **Ativo** *i,* apurada na hipótese de efetivação do contrato de Empréstimo.
$\boldsymbol{P_i}$ = **Posições** do **Comitente** no **Ativo** *i,* apurada na hipótese da não concretização do contrato de **Empréstimo**.

(b) o valor absoluto da **Posição** resultante atingir ou ultrapassar o limite máximo permitido para concentração de **Posição** em aberto do **Ativo**, isto é:

$$\text{abs}(P_i^*) \geq L_2^{\text{i}} \qquad \text{Equação 2}$$

Onde:
$\boldsymbol{P_i^*}$ = **Posições** do comitente no **Ativo** *i,* apurada na hipótese de efetivação do contrato de **Empréstimo**.
$\boldsymbol{L_2^{\text{i}}}$ = Parâmetro de concentração de **Posição** em aberto definido na Subseção V, Sessão III, deste título.

Item VI. Após **Aceite** da contratação, verifica-se a suficiência de **Garantias** do **Comitente Tomador** da **Operação** de **Empréstimo**. A verificação não é impeditiva para a geração do contrato, porém, caso os critérios não sejam atendidos os **Ativos** entregues pelo **Comitente Doador** são direcionados pela **Câmara** para a **Carteira** de cobertura do **Comitente Tomador** e bloqueados para movimentação.

Item VII. Para fins de avaliação da suficiência de **Garantias**, analisa-se o risco residual do **Portfólio** do **Comitente** considerando a **Operação** contratada de **Empréstimo**. O requisito de risco é atendido quando a **Operação** não resultar em risco residual para o **Portfólio** do **Comitente**.

$$RiscoRes_{C^*} = 0 \qquad \text{Equação 3}$$

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Onde:

$RiscoRes_C^*$ = Risco Residual do **Comitente** que contrata o **Empréstimo Tomador** considerando esta **Posição** no **Portfólio**, cuja construção formal é descrita no Título VII, Seção IV deste manual.

Seção II. Monitoramento de risco pré-negociação

Subseção I. Requisitos de controle de risco pré-negociação para Acesso aos sistemas da Base Clearing

Item I. Para assegurar a robustez e integridade de sua estrutura de **Gestão de Riscos**, a **Base Clearing**, ao prestar o serviço de **Contraparte Central** das **Operações** cursadas em mercados à vista de renda variável e contração de **Empréstimo**, exige:

(i) A disponibilização de ferramenta de risco pré-negociação pela **Plataforma de Negociação** e **Plataforma de Contratação de Empréstimo** que contratam a **Base Clearing** como **Câmara de Compensação e Liquidação**; e

(ii) O uso desta ferramenta por **Participantes de Negociação Pleno, Participantes de Negociação** e **Participantes de Liquidação** detentores de **Acesso** direto ou indireto ao **Ambiente de Negociação** ou **Ambiente de Empréstimo de Ativos**.

Item II. As plataformas devem apresentar documentação detalhada sobre o funcionamento dos mecanismos de controle e limites pré-negociação no momento do seu **Cadastro** inicial perante a **Base Clearing**. A conformidade do **Sistema de Risco Pré-Negociação** da **Plataforma de Negociação e da Plataforma de Contratação de Empréstimo** aos requisitos da **Base Clearing** é verificada no âmbito do processo de **Habilitação Operacional**, via auditoria conduzida pela Área de Risco de Contraparte da **Base Clearing**.

Item III. Para admitir vínculo contratual com uma **Plataforma de Negociação ou Plataforma de Contratação de Empréstimo**, seu **Sistema de Risco Pré-Negociação** deve contemplar os limites e controles descritos a seguir.

Tópico I. Limites e controles da Plataforma de Negociação

Item I. A **Plataforma de Negociação** deverá prever o gerenciamento e controle **de Limites Operacionais** a nível do **Comitente** (CPF, CNPJ ou código **CVM**, para os casos de investidores não residentes) e a nível das **Contas** sob responsabilidade de cada **Comitente**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. Os limites disponíveis para configuração pelo **Participante de Negociação**, pelo **Participante de Negociação Pleno** e pelo **Participante de Liquidação** para cada **Comitente** sob sua responsabilidade são:

(i) Limite global de tamanho máximo de **Oferta** - quantidade máxima (em volume financeiro) que poderá ser enviada em uma **Oferta** de compra ou de venda de um **Ativo**;

(ii) Limite de **Posição** potencial[1] máxima comprada e vendida por **Ativo** - quantidade máxima (em volume financeiro) da **Posição** potencial máxima comprada ou vendida de um **Ativo**. Tal métrica verifica o saldo dos **Negócios** já executados ao longo da **Sessão de Negociação** e as **Ofertas** que se encontram em aberto no **Livro de Ofertas**.

Item III. Adicionalmente aos limites quantitativos mencionados, a ferramenta também deve assegurar que o **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** possa exercer as seguintes funções de controle sobre o fluxo de **Ordens** de seus **Comitentes**:

(i) Definir e alterar limites atribuídos às **Contas** dos **Comitentes;**

(ii) Monitorar o consumo dos limites; e

(iii) Monitorar o fluxo de **Oferta** de seus **Comitentes**, com capacidade de cancelar ou reduzir a quantidade das **Oferta** em aberto.

Item IV. Considerando que a **Base Clearing** consegue monitorar as **Operações** dos **Comitentes** em cada **Cadeia de Responsabilidades** a que estiverem subordinados, a **Câmara** pode reduzir compulsoriamente os limites fixados para determinado **Comitente**, bem como estabelecer limites adicionais a seu exclusivo critério

Tópico II. Limites e Controles da Plataforma de Empréstimo de Ativos

Item I. O **Sistema de Empréstimo de Ativos** deverá prever o gerenciamento e controle de **Limites Operacionais** em nível do **Comitente** (CPF, CNPJ ou código CVM, para os casos de investidores não residentes) e em nível das **Contas** sob responsabilidade de cada **Comitente**.

Item II. Os limites disponíveis para configuração pelo **Participante de Negociação Pleno** e pelo **Participante de Liquidação** para cada **Comitente** sob sua responsabilidade são:

(i) Saldo potencial **Tomador** por **Ativo**: quantidade máxima diária de **Posição** tomada em um **Ativo**;

[1] O controle de **Posição** potencial contempla **Ofertas** já executadas bem como **Ofertas** em aberto.

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Sujeito a aprovação regulatória

(ii) Saldo potencial **Doador** por **Ativo:** quantidade máxima diária de **Posição** doadora em um **Ativo**;

(iii) Saldo potencial **Tomador** agregado: exposição financeira máxima diária de **Posição** tomadora em todos os **Ativos**;

(iv) Saldo potencial **Doador** agregado: exposição financeira máxima diária de **Posição** doadora em todos os **Ativos**.

Item III. A **Base Clearing** pode, a seu exclusivo critério estabelecer limites adicionais ao conjunto apresentado acima.

Item IV. O cálculo detalhado das métricas, bem como outras diretrizes dos Sistemas de Pré-Negociação da **Base Clearing** poderão ser consultados no **Site da Base**.

Subseção II. Intervenções intradiárias nos limites dos Participantes

Item I. Em caso de identificação de situação na qual um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** esteja com **Saldo Operacional** negativo, conforme definido na Subseção II da Seção III deste Título, ou tenha incorrido em **Falha de Pagamento**, detalhado na Seção II do Título V, a **Base Clearing** poderá restringir os limites configurados pelos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação**, durante a monitoramento intradiário. Tal ação tem por objetivo permitir apenas **Operações** que reduzam o risco das **Posições** existentes e poderá trazer impacto imediato no fluxo de **Ordens** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, bem como nas **Operações** dos seus **Comitentes**.

Subseção III. Outros limites disponibilizados pela Plataforma de Negociação

Item I. Além de todos os limites já descritos nesta Seção, a **Plataforma de Negociação** deve adotar os seguintes controles e mecanismos de mitigação de riscos:

(i) Túneis de proteção de volatilidade da **Plataforma de Negociação**, que impeçam que a variação de preços atinja determinados parâmetros;

(ii) Túneis de **Recompra Base**, em adição aos limites previstos pela **Plataforma de Negociação** e o do Túnel de proteção de volatilidade, restringem as **Operações** de **Recompra**;

(iii) Mecanismo de ***Circuit Breaker***;

(iv) Mecanismo de controle do número de mensagens por segundo (*throttle*); e

Sujeito à aprovação regulatória

(v) Mecanismo de cancelamento automático de **Ordens** em caso de **Falha** da conexão eletrônica do **Participante** com a **Plataforma de Negociação** (*cancel on disconnect*).

Seção III. Monitoramento do risco pós-negociação

Item I. A verificação do risco potencial associado à **Liquidação** de **Posições** é executada periodicamente ao longo do dia, na frequência determinada pela **Câmara**, via um processo denominado janela de cálculo de **Risco Intradiário**. Esta janela tem por finalidade mensurar, de maneira tempestiva, os riscos decorrentes do **Aceite** de novas **Operações**, os potenciais impactos na **Chamada de Margem** que o **Participante** pode incorrer no final do dia e assegurar, de forma efetiva, a higidez da estrutura de **Liquidação** mesmo em caso da **Inadimplência** de um ou mais **Participantes**.

Subseção I. Limite de Risco Intradiário

Item I. A política de **Gestão de Risco** da **Base Clearing** reconhece que o processo de **Alocação** de uma **Operação** ao **Comitente** final, e a consequente identificação da forma de colateralização, pode dar-se em um momento posterior à negociação. Portanto, faz-se necessário o monitoramento do risco das **Posições** que estejam transitoriamente atribuídas para o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Item II. O estabelecimento de um **Limite de Risco Intradiário** permite avaliar esse comportamento, fixando a exposição máxima de risco que a **Base Clearing** está disposta a incorrer até que a **Alocação** e a colateralização destas **Operações** sejam devidamente realizadas. Além disso, o **Limite de Risco Intradiário** faz frente também a outros componentes de **Risco Intradiário** e **Saldo Operacional** atribuídos ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, a serem detalhados nesta Seção.

Item III. Em termos operacionais , o **Limite de Risco Intradiário** corresponde ao valor máximo de exposição ao risco a partir do qual a **Base Clearing** passa a exigir do **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou do **Membro de Compensação** a constituição de **Garantias** adicionais.

Item IV. O **Comitê Interno de Risco** possui a prerrogativa de propor a concessão de **Limite de Risco Intradiário**, submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**, para cada um dos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** vinculados aos **Membros de Compensação** e proceder, se necessário, alterações posteriores deste valor.

Item V. Considerando que o **Membro de Compensação** responde solidariamente perante a **Câmara** pelas obrigações assumidas pelos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** sob sua responsabilidade, a **Base Clearing** permite que o referido **Membro de Compensação** reduza, de forma

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Sujeito a aprovação regulatória

discricionária e conservadora, os valores do **Limite de Risco Intradiário** originalmente atribuídos a tais **Participantes**.

Subseção II. Saldo Operacional

Item I. O **Saldo Operacional** ($SO_{j,m}$) de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** j vinculado ao **Membro de Compensação** m representa a diferença entre o **Limite Operacional** e o **Risco** intradiário do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**. Algebricamente, tem-se:

$$SO_{j,m} = LO_{j,m} - Risco^{*}_{j,m} \qquad \text{Equação 4}$$

Onde:

$\boldsymbol{LO_{j,m}}$ = **Limite Operacional** do *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do *m-ésimo* **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{Risco^{*}_{j,m}}$ = **Risco** intradiário para o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**.

Item II. O **Limite Operacional** de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** j é definido pelo somatório entre o **Limite de Risco Intradiário**, definido pela **Câmara** para o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, as **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação**, a favor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** e as **Garantias** aportadas pelo próprio **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** com a finalidade de ampliação de seu **Saldo Operacional**. Algebricamente, tem-se:

$$LO_{j,m} = LRI_{j,m} + GAR_{j,m} \qquad \text{Equação 5}$$

$$GAR_{j,m} = Garantia^{\star}_{j,m} + Garantia_{j} \qquad \text{Equação 6}$$

Onde:

$\boldsymbol{LRI_{j,m}}$ = **Limite de Risco Intradiário** do o *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do *m-ésimo* **Membro de Compensação**.

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

$\boldsymbol{GAR_{j,m}}$ = Valor total de **Ativos** aportados em **Garantia** com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** a favor do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{Garantia^{\star}_{j,m}}$ = **Garantias** aportadas pelo *m-ésimo* **Membro de Compensação** com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**, $SO_{j,m}$, a favor do *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob sua responsabilidade.

$\boldsymbol{Garantia_{j}}$ = **Garantias** aportadas pelo *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** com a finalidade de ampliação de seu **Saldo Operacional**.

Item III. A **Base Clearing** monitora o valor do **Saldo Operacional** de todos os **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** de maneira contínua ao longo da **Sessão de Negociação**. Ademais, é exigido que o **Saldo Operacional** seja igualmente monitorado pelo **Membro de Compensação** e seus **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** via ferramentas de monitoramento de risco disponibilizadas pela **Câmara**.

Item IV. O aporte de **Garantias** com a finalidade de ampliar o **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, requerido pela **Base Clearing** no âmbito do monitoramento de **Risco Intradiário**, deve ocorrer conforme prazos definidos na Seção IX do Título VI.

Subseção III. Mensuração do Risco Intradiário do Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação

Item I. O intuito de apurar o **Risco Intradiário** de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** é mensurar o risco ainda não colateralizado plenamente, seja em virtude do intervalo de tempo entre a negociação e a **Alocação** ou entre a **Alocação** e a efetiva colateralização, seja por movimentos de mercado intradiários que afetem os cálculos de risco. Algebricamente temos:

$$Risco^{*}_{j,m} = RT^{CP}_{j,m} + RT^{nac}_{j,m} + RiscoRes^{OP}_{Q,j,m} + MA_{j,m} \qquad \text{Equação 7}$$

As métricas de risco, acima apresentadas, são convencionadas como não-negativas, sendo positivas quando implicarem a existência de exposição líquida de risco para a **Câmara** e zero caso contrário, o que implica que as somas de métricas de risco, como estas acima, não compensam benefícios e encargos financeiros entre parcelas distintas. Os termos acima são definidos e construídos formalmente conforme o Título VII e encontram-se legendados a seguir:

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{Risco}^{*}_{\boldsymbol{j,m}}$ = Risco intradiário do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{RT}^{\boldsymbol{CP}}_{\boldsymbol{j,m}}$ = Risco total para as **Posições** de **Comitentes** colateralizadas pelo j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, conforme definido no Título VII.

$\boldsymbol{RT}^{\boldsymbol{nac}}_{\boldsymbol{j,m}}$ = Risco total para as **Posições** ainda não **Alocadas** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, conforme definido no Título VII.

$\boldsymbol{RiscoRes}^{\boldsymbol{OP}}_{\boldsymbol{Q,j,m}}$ = Soma do **Risco Residual** dos Q **Comitentes**, com colateralização própria, com maior risco, sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, conforme definido no Título VII.

$\boldsymbol{MA}_{\boldsymbol{j,m}}$ = Margem adicional requerida do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, se aplicável, conforme as previsões deste Manual.

Item II. Ainda que formalmente apresentado no Título VII, cabe observar que a **Câmara** adota, de forma conservadora, tratamento diferenciado para as **Operações** não **Alocadas**, $RT^{nac}_{j,m}$, em relação àquelas **Alocadas** a **Comitentes** que serão colateralizadas em nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, $RT^{CP}_{j,m}$.

Item III. A razão fundamental para essa diferenciação decorre do fato de que, a priori, a **Base Clearing** não dispõe de informação quanto ao destino das **Operações** ainda não **Alocadas**. Nessas circunstâncias, a **Câmara** não consegue mensurar qual o real impacto que as **Posições** causarão ao serem **Alocadas** ao **Comitente** final. Em função dessa incerteza, no cálculo do risco de **Posições** não **Alocadas** sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** ($RT^{nac}_{j,m}$), não haverá **Compensação** entre **Posições** compradas e vendidas.

Item IV. O componente $RiscoRes^{OP}_{Q,\mathrm{j,m}}$ representa a soma do risco dos Q **Comitentes** com maior **Risco Residual** sob responsabilidade do *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e *m-ésimo* **Membro de Compensação**. Por sua vez, Q é um parâmetro definido para cada **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, o qual é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Sujeito à aprovação regulatória

Subseção IV. Monitoramento do Saldo Operacional

Item I. A **Base Clearing**, ao calcular o **Saldo Operacional** na janela de cálculo de **Risco Intradiário**, mensura a adequação da exposição ao risco de cada **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** decorrente das **Operações** já existentes e da **Aceitação** de novas **Operações**.

Item II. Caracterizam-se como situações de desenquadramento do **Saldo Operacional** aquelas, de natureza voluntária ou involuntária, associadas ao **Participante de Negociação Pleno** ou ao **Participante de Liquidação**, nas quais, ao término de qualquer janela de cálculo de **Risco Intradiário** se observe que $SO_{j,m} < 0$, onde $SO_{j,m}$ é o **Saldo Operacional** do *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do *m-ésimo* **Membro de Compensação**.

Item III. Com o intuito de evitar o desenquadramento do **Saldo Operacional**, a **Base Clearing**, os **Participantes de Negociação de Plenos**, **Participantes de Liquidação** e os **Membros de Compensação** possuem responsabilidades conjuntas que se complementam na medida que o risco de **Liquidação** das **Operação** imputa a estes entes responsabilidades solidárias na ocorrência de **Falha de Liquidação**.

Item IV. Sendo assim, no que tange ao **Saldo Operacional**, é de responsabilidade da **Base Clearing**:

(i) Disponibilizar aos **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e **Membros de Compensação** sistemas e funcionalidades que permitam o monitoramento e acompanhamento da evolução do consumo do **Saldo Operacional**;

(ii) Oferecer treinamento aos responsáveis pelo monitoramento do **Saldo Operacional** dos **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e **Membros de Compensação**; e

(iii) Oferecer uma equipe dedicada para esclarecer, de maneira tempestiva, as dúvidas e questionamentos que estes possam ter acerca do funcionamento e metodologia de cálculo do **Saldo Operacional**.

Item V. De maneira análoga e complementar, compete aos **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e **Membros de Compensação** adotar as seguintes ações, isoladamente ou em conjunto, para evitar o desenquadramento do **Saldo Operacional**:

(i) Conhecer a metodologia e critérios de cálculo utilizados pela **Base Clearing** para apuração do **Risco Intradiário** e suas implicações sobre o valor do **Saldo Operacional**;

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

(ii) Acompanhar de maneira diligente o consumo do **Limite de Risco Intradiário** e todas as informações a ele vinculadas. Essas informações são continuamente disponibilizadas pela **Base Clearing**;

(iii) Simular, por meio da ferramenta disponibilizada pela **Base Clearing**, o impacto que novas **Operações** terão em seu **Saldo Operacional**;

(iv) Realizar o aporte preventivo de **Garantias** adicionais com o objetivo de ampliar seu **Saldo Operacional**; e

(v) Realizar, com a maior brevidade possível, a **Alocação** das **Posições** para as **Contas** dos **Comitentes** finais e consequente indicação da forma de colateralização das mesmas.

Item VI. Na observância de um desenquadramento do **Saldo Operacional**, voluntário ou não, as seguintes ações são adotadas pela **Câmara**:

(i) Informar ao **Participante de Negociação Pleno**, ao **Participante de Liquidação** e seu respectivo **Membro de Compensação** sobre o desenquadramento do **Saldo Operacional**; e

(ii) Solicitar ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** a adoção, no prazo estabelecido, das medidas cabíveis para enquadramento de seu **Saldo Operacional**.

Item VII. Dentre as ações disponíveis ao **Participante de Negociação Pleno** e ao **Participante de Liquidação** para o reenquadramento de seu **Saldo Operacional**, podem ser efetuadas de forma isolada ou em conjunto, de forma não exaustiva, as seguintes:

(i) Aporte de **Garantias** operacionais adicionais junto à **Base Clearing**;

(ii) **Alocação** das **Posições** junto aos **Comitentes** finais, seguindo-se, se necessário, do pronto aporte de **Garantias** adicionais a favor desses **Comitentes**, a depender da modalidade de colateralização; e

(iii) Solicitação à **Base Clearing** de prazo adicional para enquadramento, justificando que a impossibilidade encontrada para o atendimento da solicitação é decorrente de problemas operacionais, de força maior ou outra circunstância alheia à sua vontade.

Item VIII. Na eventualidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** não realizar integralmente o reenquadramento do seu **Saldo Operacional** no prazo estabelecido, a **Base Clearing** pode adotar, isoladamente ou em conjunto, as seguintes medidas:

Sujeito a aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

(i) Conceder prazo adicional ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** para enquadramento, caso entenda que as razões apresentadas são justificáveis e que os esforços envidados evidenciam a intenção do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** de enquadrar o **Saldo Operacional**;

(ii) Exigir que o **Membro de Compensação** responsável pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** realize, no prazo informado, o aporte de **Garantias** adicionais com a finalidade de ampliação de **Saldo Operacional** em benefício do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

(iii) Realizar a cobrança do valor remanescente do desenquadramento do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** diretamente do **Membro de Compensação** por ele responsável, mediante débito em moeda corrente nacional no **Saldo Líquido Multilateral**, a ser liquidado na próxima **Janela de Liquidação**;

(iv) Restringir a contratação de novas **Operações** e o recebimento de **Repasse** para o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, exceto **Operações** destinadas à redução de risco. Esta medida é adotada após a comunicação aos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** envolvidos nos **Vínculos** de **Repasse** abordados no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**;

(v) Solicitar à **Plataforma de Negociação** a suspensão temporária do **Acesso** deste **Participante de Negociação Pleno** aos sistemas de negociação;

(vi) Aplicar multas ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**. As multas eventualmente aplicadas são incluídas no **Saldo Líquido Multilateral** do **Membro de Compensação** responsável;

(vii) Encerrar a mercado **Posições** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**; e

(viii) Comunicar ao **BACEN** e à **CVM** as ações adotadas, sanções e penalidades aplicadas ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Item IX. Eventuais custos e prejuízos decorrentes das ações efetuadas ou solicitadas pela **Base Clearing** serão de responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** e do **Membro de Compensação** sob o qual ocorreu o desenquadramento.

Sujeito à aprovação regulatória

Item X. O cálculo da multa referida no Item VIII, subitem (vi) poderá ser definido com base no montante do desenquadramento do **Saldo Operacional**, bem como de forma progressiva em caso de reincidência da infração. Sua metodologia de cálculo será divulgada por meio de **Ofício Circular**.

Subseção V. Limites de concentração de Posições

Item I. A **Base Clearing** estabelece limites de concentração para o controle do **Portfólio** de **Posições** mantidas por **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** de **Posições Tomadoras** e **Doadoras** em **Empréstimo** de **Ativos**, equiparados, respectivamente, a **Posições** de compra e venda, para fins dos cálculos desta Subseção.

Item II. Os limites de concentração apresentam-se, para cada **Ativo** e **Posição**, em dois tipos distintos e frente a **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** agregados sob diferentes critérios.

Item III. Os tipos referem-se a dois níveis de controle distintos:

(i) Limite de concentração tipo 1 (L_1): seu descumprimento pode acarretar **Chamada de Margem** adicional dos **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** envolvidos no critério de agregação objeto de violação;

(ii) Limite de concentração tipo 2 (L_2): seu descumprimento pode acarretar redução compulsória, em prazo determinado, de Posições que o excedam, bem como eventuais multas e **Chamadas de Margem** dos **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** envolvidos no critério de agregação objeto de violação. Cada limite do tipo 2 será superior, ou igual, ao respectivo limite do tipo 1.

Item IV. Os critérios de agregação considerados são:

(i) $G_1(C, P)$: **Posições** do **Comitente** C sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, onde não se prevê Compensação entre **Posições** compradas e vendidas;

(ii) $G_2(C)$: Posições do **Comitente** C sob responsabilidade de todos os **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** a que venha a ser vinculado, onde não se prevê Compensação entre **Posições** compradas e vendidas;

Sujeito a aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

(iii) $G_3(C', P)$: Posições de grupo de **Comitentes,** C', sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, onde não se prevê Compensação entre Posições compradas e vendidas;

(iv) $G_4(C')$: Posições de grupo de **Comitentes,** C', sob responsabilidade de todos os **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** a que seus **Comitentes** venham a ser vinculados, onde não se prevê Compensação entre Posições compradas e vendidas;

(v) $G_5(P)$: Posições dos **Comitentes** vinculados ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, onde não se prevê Compensação entre Posições compradas e vendidas; e

(vi) $G_6(P')$: Posições dos **Comitentes** vinculados a um grupo P' de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, onde não se prevê Compensação entre Posições compradas e vendidas.

Item V. Os grupos de **Comitentes** e **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** considerados para efeitos desta Subseção serão definidos a critério da **Base Clearing** e possuem caráter gerencial.

Item VI. Efetivamente, os limites de concentração, relativamente ao modo de agregação considerados, são tomados de forma homogênea, não dependendo dos **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, ou grupos por eles formados, isto é, para qualquer **Ativo** (A), Posição (s) e tipo $i \in \{1,2\}$, tem-se:

$$L_i^{G_1(C,P)}(A,s) = L_i^{G_1}(A,s), \forall C\ Comitente, P\ Participante \quad \text{Equação 8}$$

$$L_i^{G_2(C)}(A,s) = L_i^{G_2}(A,s), \forall C\ Comitente \quad \text{Equação 9}$$

$$L_i^{G_3(C',P)}(A,s) = L_i^{G_3}(A,s), \forall C' grupo\ de\ Comitentes, P\ Participante \quad \text{Equação 10}$$

$$L_i^{G_4(C')}(A,s) = L_i^{G_4}(A,s), \forall C' grupo\ de\ Comitentes \quad \text{Equação 11}$$

$$L_2^{G_5(P)}(A,s) = L_2^{G_5}(A,s), \forall P\ Participante \quad \text{Equação 12}$$

$$L_2^{G_6(P)}(A,s) = L_2^{G_6}(A,s), \forall P' grupo\ de\ Participantes \quad \text{Equação 13}$$

Sujeito a aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Item VII. Esses limites controlam as **Posições** mantidas e associadas à respectiva agregação, prescrevendo que devam ser observadas as seguintes condições, para qualquer par **Ativo** (A) e Posição (s):

$$|Q^{G_1(C,P)}(A,s)| \leq L_1^{G_1}(A,s) \leq L_2^{G_1}(A,s) \quad \text{Equação 14}$$

$$|Q^{G_2(C)}(A)| \leq L_1^{G_2}(A,s) \leq L_2^{G_2}(A,s) \quad \text{Equação 15}$$

$$|Q^{G_3(C',P)}(A,s)| \leq L_1^{G_3}(A,s) \leq L_2^{G_3}(A,s) \quad \text{Equação 16}$$

$$|Q^{G_4(C')}(A,s)| \leq L_1^{G_4}(A,s) \leq L_2^{G_4}(A,s) \quad \text{Equação 17}$$

$$|Q^{G_5(P)}(A,s)| \leq L_1^{G_5}(A,s) \leq L_2^{G_5}(A,s) \quad \text{Equação 18}$$

$$|Q^{G_6(P')}(A,s)| \leq L_1^{G_6}(A,s) \leq L_2^{6}(A,s) \quad \text{Equação 19}$$

Sendo:

$$Q^{G_2(C)}(A,s) = \sum_{P \in p(C)} Q^{G_1(C,P)}(A,s) \quad \text{Equação 20}$$

$$Q^{G_3(C',P)}(A,s) = \sum_{C \in c(C')} Q^{G_1(C,P)}(A,s) \quad \text{Equação 21}$$

$$Q^{G_4(C')}(A,s) = \sum_{P \in p(C')} Q^{G_3(C',P)}(A,s) \quad \text{Equação 22}$$

$$Q^{G_5(P)}(A,s) = \sum_{C \in c(P)} Q^{G_1(C,P)}(A,s) \quad \text{Equação 23}$$

$$Q^{G_6(P')}(A,s) = \sum_{P \in p(P')} Q^{G_5(P)}(A,s). \quad \text{Equação 24}$$

Onde:

$Q^{G_1(C,P)}(A,s)$ = Valor financeiro total da **Posição** s (comprada ou vendida) no **Ativo** A pelo **Comitente** C subordinado ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P;

$p(C)$ = Conjunto de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** a que o **Comitente** C esteja vinculado;

$c(C')$ = Conjunto de **Comitentes** no grupo de **Comitentes** C';

Sujeito à aprovação regulatória

$p(C')$ = União dos conjuntos $p(C)$ percorrendo $C \in c(C')$;

$c(P)$ = Conjunto de **Comitentes** vinculados ao **Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação** P;

$p(P')$ = Conjunto de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** no grupo P' de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**.

Item VIII. Por sua vez, a atribuição dos limites de concentração apresentados se faz da seguinte forma, para qualquer **Ativo** (A), Posição (s), tipo $i \in \{1,2\}$ e critério de agregação G_n $(n = 1, \dots, 6)$:

$$L_i^{G_n}(A,s) = \min\left[f_i^{G_n}(A,s) \cdot FF(A), \max\left(v_i^{G_n}(A,s) \cdot V(A), K_i^{G_n}(A,s)\right)\right] \qquad \text{Equação 25}$$

Onde:

$FF(A)$ = *Free Float* do **Ativo** A;

$V(A)$ = Volume de negociação diária do **Ativo** A, em unidades, aferido segundo a mediana em horizonte definido pela **Base Clearing**, observado no mercado de maior liquidez no qual o **Ativo** é negociado;

$f_i^{G_n}(A,s)$ = Parâmetro multiplicador do *Free Float* $FF(A)$, relativamente à posição s, ao tipo i e à agregação G_n, definido pela **Base Clearing**;

$v_i^{G_n}(A,s)$ = Parâmetro multiplicador do Volume $V(A)$, relativamente à **Posição** s, ao tipo i e à agregação G_n, definido pela **Base Clearing**;

$K_i^{G_n}(A,s)$ = Constante para o **Ativo** A, relativamente à Posição s, ao tipo i e à agregação G_n, definida pela **Base Clearing**.

Item IX. O cálculo da multa referida no Item III, subitem (ii) poderá ser definido com base no montante do desenquadramento do limite de concentração, bem como de forma progressiva em caso de reincidência da infração. Sua metodologia de cálculo será divulgada por meio de **Ofício Circular**.

Subseção VI. Repasse de Operações

Item I. No que se refere ao cálculo do **Saldo Operacional** dos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação**, a **Base Clearing** adota o seguinte tratamento para as **Operações Alocadas** em **Conta** com **Vínculo** de **Repasse**:

Sujeito à aprovação regulatória

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

(i) Consumo do **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** da **Conta** de destino do **Vínculo** de **Repasse**, caso o **Repasse** não seja rejeitado; e

(ii) Consumo do **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** da **Conta** de origem do **Vínculo** de **Repasse**, caso o **Repasse** da **Operação** seja rejeitado.

Subseção VII. Cancelamento de Alocação de Operações

Item I. O cancelamento de **Alocação** de **Operações** é efetivado apenas se atendidos os critérios de risco da **Base Clearing**, vez que podem implicar no aumento do risco do **Comitente** e/ou violação do **Saldo Operacional** do correspondente **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Item II. Uma Modificação do tipo M, dentre cancelamento de **Alocação** de **Operações** é **Aceita** se uma das duas condições a seguir é verificada:

(i) Caso o risco da Posição a ser modificada considerada isoladamente, isto é, como um único **Portfólio** com apenas ela e sem **Garantias**, seja inferior a um limite máximo RL_M previamente atribuído pela **Base Clearing** ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** para este fim;

(ii) Caso a regra definida no item (i) acima não seja atendida, os itens (a) e (b) abaixo deverão ser atendidos:

(a) **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** satisfazendo: $SO_P^* \geq 0$ ou $SO_P^* > SO_p$;

(b) **Risco Residual** calculado no nível do **Comitente**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** (a depender da forma de colateralização) satisfazendo: $RiscoRes_C^* = 0$ ou $RiscoRes_C^* < RiscoRes_C$.

Onde:

$\boldsymbol{SO_P}$ = **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** antes da Modificação;

$\boldsymbol{SO_P^*}$ = **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** após a Modificação;

$\boldsymbol{RiscoRes_C}$ = **Risco Residual** do **Participante** responsável pela colateralização do **Portfólio** antes da Modificação; e

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{RiscoRes_C^*}$ = **Risco Residual** do **Participante** responsável pela colateralização do **Portfólio** após a Modificação **Alocação**.

Item III. Em qualquer caso, a Base Clearing pode indeferir um cancelamento ou condicionar sua autorização mediante o aporte **de** Garantias adicionais do Participante responsável pela colateralização do Portfólio.

Subseção VIII. Alterações de contrato e de cobertura de Empréstimo de Ativos

Item I. Alterações no contrato de **Empréstimo** de **Ativos** quanto às suas características, incluindo renovação, alteração da data de carência, alteração da condição de reversibilidade, alteração de cobertura e cancelamento podem resultar em elevação do risco do **Comitente** e/ou em desenquadramento do limite de concentração de **Posição** em aberto. Por esse motivo, a modificação desses contratos estão sujeitas ao atendimento de critérios risco estabelecidos pela **Câmara**.

Item II. A **Câmara** poderá aprovar a solicitação de alteração do contrato se, na análise de enquadramento, forem verificados os requisitos:

$$RiscoRes_C^* = 0 \text{ ou } RiscoRes_C^* \leq RiscoRes_C \qquad \text{Equação 26}$$

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_C}$ = é o risco residual do **Comitente** antes da solicitação de alteração do contrato de **Empréstimo**. A construção formal do risco residual é descrita no Título VII, Seção IV deste manual.

$\boldsymbol{RiscoRes_C^*}$ = é o risco residual do **Comitente** efetivada a alteração do contrato de **Empréstimo**. A construção formal do risco residual é descrita no Título VII, Seção IV deste manual.

Item III. A **Câmara** indeferirá a alteração do contrato de **Empréstimo** se, na análise de enquadramento, forem identificadas simultaneamente as situações a seguir:

(i) O valor absoluto em quantidade da **Posição** sobre o **Ativo** i com a alteração do contrato for superior ou igual ao valor absoluto em quantidade da **Posição** do **Ativo i** sem a contratação, isto é:

$$\text{abs}(P_i^*) \geq \text{abs}(P_i) \qquad \text{Equação 27}$$

(ii) O valor absoluto em quantidade da **Posição** resultante atingir ou ultrapassar o limite máximo permitido para concentração de posição em aberto do **Ativo**, isto é:

$$\text{abs}(P_i^*) \geq L_2^{\text{i}} \qquad \text{Equação 28}$$

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Sujeito à aprovação regulatória

Onde:

$\boldsymbol{L_2^i}$ = Valor do parâmetro de concentração de **Posição** em aberto definido na Sessão III, Subseção V deste Título;

$\mathbf{P_i}$ = Valor absoluto em quantidade da **Posição** em aberto sobre o **Ativo** i no momento da solicitação; e

$\mathbf{P_i^*}$ = Valor absoluto em quantidade da **Posição** em aberto sobre o **Ativo** i resultante considerando efetivada a solicitação.

Subseção IX. Detalhamento do Risco Intradiário para as Contas Másters

Item I. Dentre as funcionalidades disponíveis para o gerenciamento de **Risco Intradiário**, a **Base Clearing** oferece, mediante solicitação, a possibilidade aos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** de acompanharem, de maneira específica e segregada, o **Risco** intradiário associado às **Contas Másters**.

Item II. Esta funcionalidade, de caráter eminentemente gerencial, permite ao **Participante de Negociação Pleno** e ao **Participante de Liquidação** monitorar e acompanhar o consumo do **Saldo Operacional**, exclusivamente para as **Contas Másters** ou de maneira agregada, conforme descrito na Seção III deste Título.

Item III. Do ponto de vista conceitual, a metodologia empregada para o cálculo é a mesma apresentada na Subseção III da Seção III deste Título. A diferença consiste no fato de que as métricas de **Risco** intradiário irão decompor o risco, separando-o entre as **Posições** das **Contas** vinculadas às **Contas Másters** e as **Posições** das restantes **Contas**. O valor de **Saldo Operacional** inicialmente calculado em uma dada janela de cálculo de **Risco** intradiário, em conformidade com a Equação 4, será exatamente o mesmo. As **Operações** indicadas às **Contas Másters** sem **Alocação** do **Comitente**, ou seja, que estejam em **Contas** transitórias no **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, receberão o tratamento dado às **Operações** não **Alocadas**, conforme descrito na Seção VI do Título VII. Desta forma, ao término de uma janela de cálculo de **Risco Intradiário**, a **Base Clearing**, de posse das **Posições**, faz o seguinte agrupamento:

$$CS_{jm} = \{CS_{CM}, CS_{NCM}\} \qquad \text{Equação 29}$$

Item IV. Ou seja, para cada **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** ***j*** e seu respectivo **Membro de Compensação** m, a **Base Clearing** separa as **Contas** CS_{jm} que foram selecionadas ao término do cálculo de uma janela de cálculo de **Risco** intradiário em 2 (dois) grupos: aquelas vinculadas às **Contas Másters** CS_{CM} e aquelas não vinculadas às **Contas Másters** CS_{NCM}. Assim, tem-se que a Equação 7 pode ser reescrita como:

Sujeito à aprovação regulatória

$$Risco^{*}_{j,m} = RT^{CP}_{j,m} + RT^{nac}_{j,m} + \sum_{i=1}^{Q} RT_{i,j,m} + MA_{j,m} \quad \text{Equação 30}$$

$$Risco^{*}_{j,m} = Risco_{NCM,j,m} + Risco_{CM,j,m} + MA_{j,m} \quad \text{Equação 31}$$

Onde:

$\boldsymbol{Risco^{*}_{j,m}}$ = Risco Intradiário do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{RT^{CP}_{j,m}}$ = Risco total para as **Posições** de **Comitentes** colateralizadas pelo j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, conforme definido no Título VII.

$\boldsymbol{RT^{nac}_{j,m}}$ = Risco total para as **Posições** ainda não **Alocadas** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, conforme definido no Título VII.

$\boldsymbol{RT_{i,j,m}}$ = **Risco Total** de encerramento do **Portfólio**, do i-ésimo **Comitente** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**, conforme definido no Título VII.

$\boldsymbol{Q}$ = Parâmetro definido pela **Base Clearing** que representa o número de **Comitentes**, que colateralizam o risco de suas **Posições**, com maior **Risco Residual** que serão incluídos no **Risco Intradiário** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

$\boldsymbol{Risco_{NCM,j,m}}$ = **Risco** intradiário das **Posições** não indicadas à **Conta Máster** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{Risco_{CM,j,m}}$ = **Risco** intradiário das **Posições** indicadas à **Conta Máster** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{MA_{j,m}}$ = Margem adicional requerida do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, se aplicável, conforme as previsões deste **Manual**.

Item V. Por sua vez os termos, $RiscoRes_{NCM,j,m}$ e $RiscoRes_{CM,j,m}$ são calculados como:

Sujeito à aprovação regulatória

$$Risco_{NCM,j,m} = RT_{j,m}^{CP \cap NCM} + RT_{j,m}^{nac \cap NCM} + \sum_{i=1}^{Q^{\star}} RT_{i,j,m} \qquad \text{Equação 32}$$

Onde:

$\boldsymbol{Risco_{NCM,j,m}}$ = **Risco** Intradiário das **Posições** não indicadas à **Conta Máster** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{CP \cap NCM}}$ = Risco total das **Posições** de **Comitentes** colateralizadas pelo j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, não indicadas à **Conta Máster**.

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{nac \cap NCM}}$ = Risco total para as **Posições** ainda não **Alocadas** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, não indicadas à **Conta Máster**.

$\boldsymbol{RT_{i,j,m}}$ = **Risco Total** de encerramento do **Portfólio**, do i-ésimo **Comitente** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{Q}^{*}$ = Número de **Comitentes**, não indicados a **Conta Máster**, que colateralizam o risco de suas **Posições**, com maior **Risco Residual** incluídos no **Risco** Intradiário do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Item VI. O cálculo acima é feito apenas para as **Contas** $\boldsymbol{CS_{NCM}}$, ou seja, para aquelas **Contas** que não foram indicadas para **Conta Máster**.

Item VII. O termo $Q^{\star}$ no somatório representa um subconjunto de Q constituído pelos **Comitentes** com maior **Risco Residual** que não são indicadas para **Conta Máster**.

Item VIII. O termo $Risco_{CM,j,m}$ é calculado de maneira análoga, porém levando em consideração apenas as **Contas** indicadas para **Contas Máster**, $\boldsymbol{CS_{CM}}$, ou seja:

$$Risco_{CM,j,m} = RT_{j,m}^{CP \cap CM} + RT_{j,m}^{nac \cap CM} + \sum_{i=1}^{Q^{\star\star}} RT_{i,j,m} \qquad \text{Equação 33}$$

Onde:

$\boldsymbol{Risco_{CM,j,m}}$ = **Risco Intradiário** das **Posições** indicadas à **Conta Máster** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do m-ésimo **Membro de Compensação**.

Este documento representa uma versão preliminar e permanece sujeito à revisão e aprovação regulatória.

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{CP\cap CM}}$ = Risco total das **Posições** de **Comitentes** colateralizadas pelo j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, indicadas à **Conta Máster**.

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{nac\cap CM}}$ = Risco total para as **Posições** ainda não **Alocadas** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, indicadas à **Conta Máster**.

$\boldsymbol{RT_{i,j,m}}$ = **Risco Total** de encerramento do **Portfólio**, do i-ésimo **Comitente** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{Q^{**}}$ = Número de **Comitentes**, indicados a **Conta Máster**, que colateralizam o risco de suas **Posições**, com maior **Risco Residual** incluídos no **Risco Intradiário** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Item IX. O termo Q^{**} no somatório representa um subconjunto de Q constituído pelos **Comitentes** com maior **Risco Residual** que são indicadas para **Conta Máster**. Adicionalmente, tem-se que a união dos elementos Q^{**} e Q^{*} representa o conjunto Q. Em termos algébricos, temos que $Q = Q^{**} \cup Q^{*}$.

Item X. Ainda que os resultados das Equações 7 e 31 sejam equivalentes, esta última permite ao **Participante de Negociação Pleno** e ao **Participante de Liquidação** identificar de forma mais imediata quais são as **Contas** que mais agregam risco no cômputo do **Risco intradiário**. Desta forma, os **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** podem atuar para que não se observe uma violação em seus saldos operacionais.

Subseção X. Transferência de Posição e de Garantias

Item I. A autorização para transferência de **Posição** e/ou de **Garantias** de um **Comitente**, com ou sem alteração de titularidade, está condicionada à prévia avaliação de risco pela **Câmara**, a qual será conduzida em conformidade com os critérios estabelecidos nos itens subsequentes.

Item II. Define-se o parâmetro $\boldsymbol{TP_p}$, como o limite de risco estabelecido pela **Base Clearing** e atribuído a determinado **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** p, para fins de deferimento automático de solicitações de transferência.

Item III. Caso o valor de risco associado ao **Portfólio** de **Posições** e **Garantias** objeto da transferência, apurado considerando-se tal **Portfólio** de forma isolada, seja igual ou inferior ao parâmetro TP_p, a solicitação

Sujeito à aprovação regulatória

será automaticamente aprovada. Na hipótese de o valor apurado exceder o referido parâmetro, a solicitação será submetida à análise complementar prevista no Item IV.

Item IV. Será realizada a avaliação do risco residual tanto no **Participante** de origem quanto no **Participante** de destino da transferência. Para esse fim, o risco residual será apurado em dois cenários distintos – com e sem a **Posição** objeto da transferência – considerando a hipótese de sua efetivação. O referido procedimento será aplicado tanto na **Conta** origem quanto na **Conta** destino da transferência.

$$RiscoRes_{C^*,Origem} = 0 \; ou \; RiscoRes_{C^*,Origem} \leq RiscoRes_{C,Origem} \qquad \text{Equação 34}$$

$$RiscoRes_{C^*,Destino} = 0 \; ou \; RiscoRes_{C^*,Destino} \leq RiscoRes_{C,Destino} \qquad \text{Equação 35}$$

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_{C^*,Origem}}$ = Risco residual da conta origem sem a operação de transferência;
$\boldsymbol{RiscoRes_{C,Origem}}$ = Risco residual da conta origem com a operação de transferência;
$\boldsymbol{RiscoRes_{C^*,Destino}}$ = Risco residual da conta destino com a operação de transferência;
$\boldsymbol{RiscoRes_{C,Destino}}$ = Risco residual da conta destino sem a operação de transferência.

Item V. A transferência é deferida caso as hipóteses (i) e (ii) sejam atendidas concomitantemente. A **Câmara** pode condicionar a aprovação ao aporte de **Garantias** e nova apuração de risco.

Item VI. A construção formal do risco residual é descrita no Seção IV, Título VII deste Manual.

Sujeito à aprovação regulatória

Título V. Falhas de Liquidação

Item I. São consideradas **Falhas de Liquidação**:

(i) O não pagamento, ou o pagamento parcial na **Conta de Liquidação** da **Base Clearing**, dos recursos financeiros devidos pelo **Membro de Compensação** e integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades** na forma, prazo e valor informados pela **Base Clearing**, ou, de forma análoga, o não pagamento, ou o pagamento parcial, das obrigações financeiras de **Participantes de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação**, **Participante de Negociação** ou **Comitente** perante o **Participante** que o suceda imediatamente na **Cadeia de Responsabilidades**, no montante e prazo estabelecidos pela **Câmara**. Essa modalidade de **Falha** é definida como **Falha de Pagamento**; e

(ii) A não entrega, ou a entrega parcial à **Conta de Liquidação** de **Ativos** da **Base Clearing**, dos **Ativos** vendidos pelos integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** de cada **Membro de Compensação**. Essa modalidade de **Falha** é definida como **Falha de Entrega**.

Item II. O **Participante** responsável por **Falha de Pagamento**, em conformidade com as disposições do **Regulamento de Pós-Negociação** e deste Título, poderá ser declarado **Devedor Operacional** ou **Inadimplente** e estará sujeito aos procedimentos descritos a partir da Seção III deste Título.

Item III. A ocorrência de **Falha de Entrega**, por si só, não implica a declaração de **Inadimplência** ou de **Devedor Operacional** do **Participante**, desde que este cumpra, integralmente, na forma e prazos estabelecidos, as obrigações financeiras estabelecidas pela **Câmara**. Sem prejuízo disso, o **Participante** estará sujeito aos procedimentos de **Falha de Entrega** e será responsável pelo ressarcimento integral dos custos suportados pela **Câmara** para assegurar a **Liquidação** das obrigações de entrega, incluindo eventuais perdas decorrentes de oscilações adversas de preços.

Item IV. A **Base Clearing** realizará, em conjunto com seus **Participantes**, prestadores de serviços essenciais e demais partes interessadas relevantes, em busca do adequado e contínuo funcionamento dos sistemas de **Liquidação** da **Câmara**, testes e revisões das regras e procedimentos aplicáveis ao tratamento de **Falhas de Liquidação**, previstos no **Ordenamento Base** e na regulamentação vigente, os quais serão conduzidos no mínimo anualmente, podendo ocorrer em período inferior sempre que houver modificações materialmente significativas, contemplando, inclusive, o encerramento de **Posições**, verificando sua exequibilidade, efetividade e aderência tanto em condições normais quanto de estresse, sob condições extremas porém plausíveis, assegurando a capacidade da **Câmara** de cumprir suas obrigações no âmbito dos seus sistemas de **Liquidação** em caso de **Falha de Liquidação** de um ou mais **Participantes**.

Sujeito à aprovação regulatória

Seção I. Tratamento de Falha de Entrega

Item I. A **Falha de Entrega** caracteriza-se pela não disponibilização, total ou parcial, dos **Ativos** objeto de **Liquidação** na **Conta de Liquidação** de **Ativos** da **Base**, até o horário limite estabelecido no Anexo I do **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**. A **Câmara** adota procedimentos distintos para o tratamento de **Falha de Entrega** conforme a situação de adimplência ou de **Inadimplência** do **Comitente** faltoso.

Item II. Na hipótese de o **Comitente** incorrer em **Falha de Entrega** de **Ativos** e permanecer adimplente, isto é, honrar integralmente com suas obrigações de **Liquidação** financeira, a **Câmara** acionará o tratamento usual de **Falha de Entrega**, conforme descrito no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Item III. Na hipótese de o **Comitente** incorrer em **Falha de Entrega** e ter sido formalmente declarado **Inadimplente**, a **Câmara** acionará o tratamento especial de **Falha de Entrega**, conforme descrito na Subseção II, desta Seção.

Subseção I. Mecanismos Utilizados no Tratamento de Falha de Entrega

Item I. Na ocorrência de **Falha de Entrega** a **Base Clearing** pode aplicar os seguintes mecanismos para o cumprimento de suas obrigações de **Liquidação** perante os **Comitentes** credores de **Ativos**:

(i) **Empréstimo** compulsório: trata-se de um mecanismo que busca realizar a contratação compulsória de **Empréstimo** de **Ativos** em nome do **Comitente** responsável pela **Falha de Entrega** de **Ativos**, junto ao **Sistema de Empréstimo de Ativos**, na quantidade não entregue do **Ativo**, de acordo com o **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**;

(ii) **Recompra Base**: trata-se de um mecanismo que busca adquirir os **Ativos** oriundos do processo de tratamento de **Falha de Entrega**, por meio do qual a **Base Clearing** divulga ao mercado a intenção de realizar a compra dos **Ativos** não entregues. As **Ofertas** admitidas no processo de **Recompra Base**, além de observarem as disposições previstas no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**, deverão respeitar os tuneis de recompra, os quais são descritos a seguir:

(a) Túnel de recompra estático: dado por intervalo centrado no preço de fechamento do **Dia Útil** anterior, aplicando-se a variação associada à maior alta e à maior baixa observada nos cenários de risco do **Ativo** em questão, obtidos conforme procedimento apresentado na Subseção II, Seção II do Título VII;

Sujeito à aprovação regulatória

(b) Túnel de recompra dinâmico: na situação extraordinária em que o túnel estático seja violado, pode ser adotado, a critério da **Câmara**, o túnel dinâmico, previsto pelo Manual de Procedimentos Operacionais de Negociação da **Base Exchange** no Capítulo II do Título VI, que passa a ser centrado no último preço de referência.

Na **Recompra Base**, o **Comitente** responsável pela **Falha de Entrega** de **Ativos** será **Alocado** como comprador da **Recompra Base**, o **Comitente** vendedor, que teve sua **Oferta** agredida na **Recompra Base**, deve entregar o **Ativo** em D+0 desta **Operação** e o financeiro devido desta **Operação** será lançado no **Saldo Líquido Multilateral** do **Comitente** responsável pela **Falha**, a ser liquidado na próxima **Janela de Liquidação**;

(iii) **Rolagem**: trata-se de um mecanismo onde as **Operações** pendentes de **Liquidação** por **Falha de Entrega**, após insucesso, ou sucesso parcial, no **Empréstimo** compulsório, têm a data de **Liquidação** transferida para o próximo **Dia Útil**, conforme definido no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**. Resultando na criação de uma **Posição de Falha** de venda para o **Comitente** devedor de **Ativos**, na quantidade não entregue e na criação de uma **Posição de Falha** de compra correspondente, para o **Comitente** credor impactado. No **Dia Útil** seguinte, as **Operações** roladas são incluídas nas obrigações de **Liquidação** do dia.

(iv) **Reversão Financeira** de **Operações**: consiste no lançamento de uma **Operação** inversa à **Operação**, o preço considerado pela **Câmara** na realização da **Reversão Financeira** obedece as disposições do **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Subseção II. Tratamento de Falha de Entrega aplicável a Comitentes Inadimplentes

Item I. Caso um **Participante** incorra em **Falha de Entrega** e tenha sido previamente declarado **Inadimplente**, a **Câmara** acionará o processo de tratamento especial de **Falha de Entrega**.

Item II. Sob a hipótese de **Inadimplência** de um **Comitente**, a metodologia de cálculo de risco busca evitar a ocorrência de **Falhas de Entrega**, por meio da realização de **Operações** de reversão das **Posições** até a completa extinção das obrigações do **Comitente Inadimplente**. O cálculo incorpora, de forma integrada, os fluxos de direitos e de obrigações dos **Ativos** e financeiros, assim como as condições de liquidez das **Posições** e **Garantias**, conforme disposto no Título VII deste Manual.

Item III. Diferentemente do tratamento usual de **Falha de Entrega**, aplicável a **Comitentes** adimplentes, no tratamento especial de **Falha de Entrega** a **Recompra Base** e o **Empréstimo Compulsório** poderão ser acionados de maneira discricionária pela **Câmara**, a partir do primeiro dia, a seu exclusivo critério. Adicionalmente, o mecanismo de **Rolagem** poderá ocorrer por até 03 (três) vezes até que a **Operação** possa ser encerrada por meio da **Reversão Financeira**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. No âmbito do tratamento especial de **Falha de Entrega** envolvendo Q quantidades do **Ativo** A, a **Câmara** adota, como regra geral, as medidas descritas a seguir. Para fins de simplificação expositiva, optou-se por representar apenas a etapa de **Empréstimo** compulsório; contudo, essa etapa pode corresponder, conforme o caso, à realização de **Empréstimo** compulsório e/ou de **Recompra Base**:

(i) Tentativa de contratação do **Empréstimo** compulsório de Q quantidades do **Ativo** A, em nome do **Comitente** devedor de **Ativos**;

(ii) Caso a quantidade apurada no **Empréstimo** compulsório (Q') seja igual a quantidade original da **Falha** ($Q = Q'$), o **Ativo** é entregue ao **Comitente** credor de **Ativos** e o tratamento especial de **Falha** encerrado;

(iii) Caso $Q' < Q$ a quantidade da **Falha** de **Ativos** é atualizada $Q_n = Q - Q'$;

(iv) Verificação do número de **Rolagens** N, ou seja, número de **Posições de Falha** criadas, durante o procedimento de tratamento de **Falha**;

Caso $N < 3$:

(a) Criação de uma **Posição de Falha de Entrega** de natureza devedora com as correspondentes obrigações de entrega transferidas para o próximo **Dia Útil**; e

(b) Os procedimentos anteriores são acionados novamente no próximo **Dia Útil**.

Caso $N = 3$, procedem-se os próximos passos:

(v) Tentativa de contratação do **Empréstimo** compulsório de Q_n quantidades do **Ativo** A, em nome do **Comitente** devedor de **Ativos**;

(vi) Caso a quantidade apurada no **Empréstimo** compulsório (Q') seja igual a quantidade ainda não entregue ($Q_n = Q'$), o **Ativo** é entregue ao **Comitente** credor de **Ativos** e o tratamento especial de **Falha** encerrado;

(vii) Caso $Q' < Q_n$ a quantidade da **Falha** de **Ativos** é atualizada $Q'_n = Q_n - Q'$;

(viii) É realizada a **Reversão Financeira** de Q'_n quantidades do **Ativo**, de acordo as regras descritas no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Sujeito à aprovação regulatória

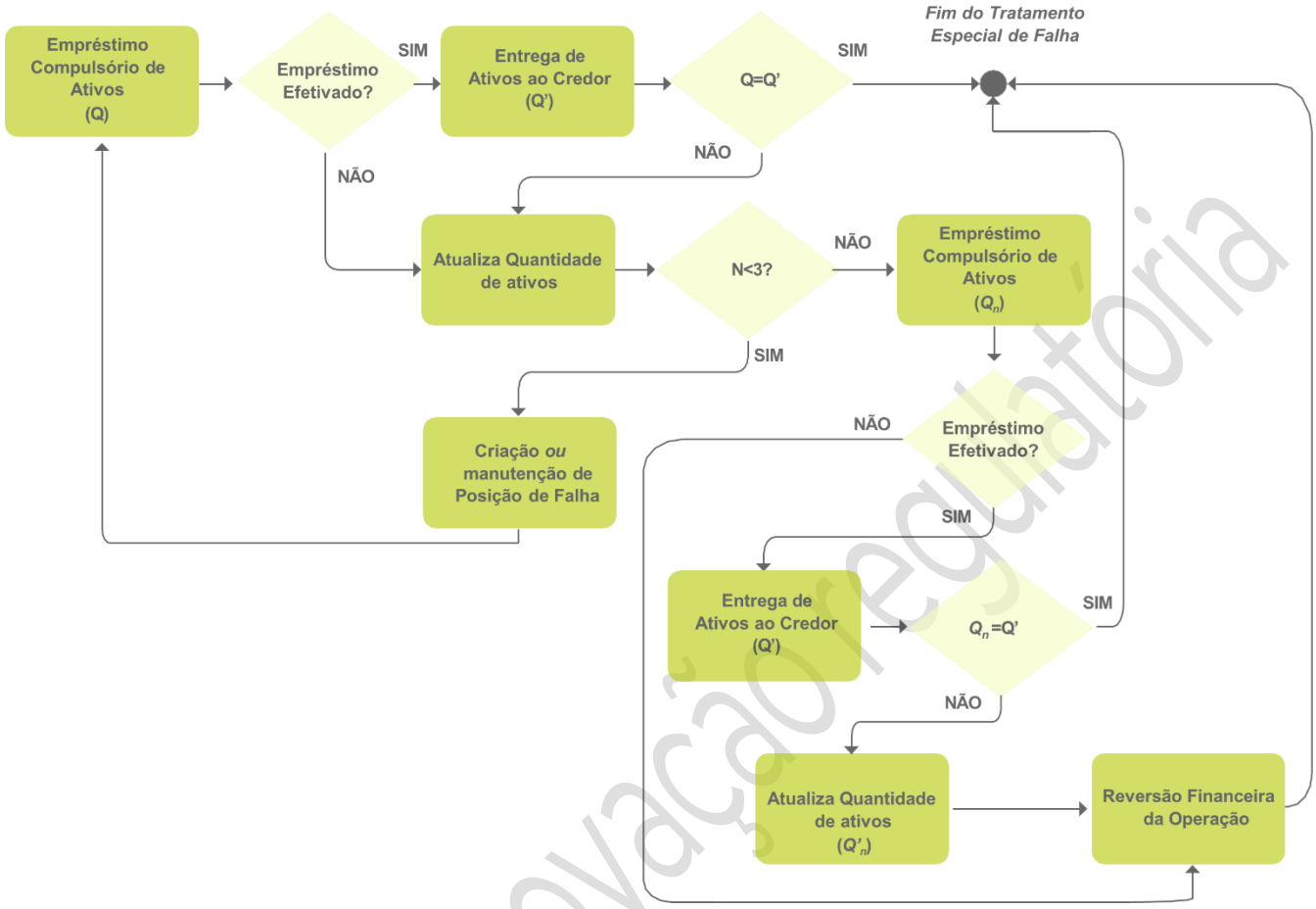


Figura 5.1 - Fluxograma das etapas do Tratamento especial de **Falha de Entrega**

Item V. O **Comitente** credor de **Ativos** que tenha sido impactado pela **Falha de Entrega** receberá uma **Posição de Falha** de natureza credora, de acordo com a quantidade não recebida de **Ativos**, com o direito de recebimento destes **Ativos** e a respectiva obrigação financeira a serem liquidados no próximo **Dia Útil**. As **Posições de Falha** criadas pela **Câmara** irão compor os **Portfólios** dos **Comitentes** credores e devedores dos **Ativos**, de forma a sensibilizar o cálculo de risco. Esta **Posição** será mantida, até que sejam extintas suas respectivas obrigações.

Item VI. A **Posição de Falha** poderá ser extinta mediante finalização do processo de tratamento especial de **Falha de Entrega** conduzido pela **Câmara**. Contudo, a extinção da **Posição de Falha**, por si só, não constitui condição suficiente para caracterização da adimplência do **Comitente Inadimplente** que também deixou de cumprir a obrigação de entrega. O referido **Comitente** permanecerá em situação de **Inadimplência** e sujeito aos procedimentos descritos neste Título até a completa extinção de todas as suas obrigações.

Sujeito à aprovação regulatória

Item VII. O encerramento de eventuais **Posições** e obrigações financeiras oriundas dos tratamentos de **Falha de Entrega,** como a **Posição** de **Empréstimo c**ompulsório e a **Posição de Falha** estão descritos na Subseção III, Seção II, Título VII.

Seção II. Tratamento de Falha de Pagamento

Item I. A **Falha de Pagamento** de determinado **Membro de Compensação** devedor de **Saldo Líquido Multilateral** financeiro caracteriza-se pela transferência parcial ou pela não transferência dos recursos financeiros devidos à **Conta de Liquidação** da **Base Clearing** até o horário limite estabelecido no Anexo I do **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**. O **Membro de Compensação** responsável pela **Falha de Pagamento** será declarado, pela **Base Clearing**, como **Devedor Operacional** ou como **Inadimplente,** nos termos da Seção III deste Título.

Item II. A **Falha de Pagamento** de determinado **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação**, **Participante de Negociação** ou **Comitente** é caracterizada pelo cumprimento parcial ou pelo não cumprimento de suas obrigações financeiras perante o **Participante** que o suceda imediatamente na **Cadeia de Liquidação** nos prazos estabelecidos pela **Câmara**. A depender da motivação da **Falha de Pagamento**, o **Participante** faltoso poderá ser declarado, pelo **Participante** que o suceda imediatamente na **Cadeia de Liquidação**, como **Devedor Operacional** ou **Inadimplente,** nos termos da Seção III deste Título.

Item III. Verificada a ocorrência de **Participantes** declarados como **Inadimplentes** ou **Devedores Operacionais**, a **Base Clearing** pode aplicar, de forma isolada ou cumulativa, inclusive a partir da data do evento, os mecanismos a seguir descritos, em conformidade com o **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação** sem prejuízo das disposições previstas nas Seções IV, V, VI e VII deste Título:

(i) Restrição de entrega: Consiste na retenção dos **Ativos** que seriam de direito dos **Participantes** declarados como **Inadimplentes** ou **Devedores Operacionais**, na **Conta** de Restrição de **Ativos** da **Base Clearing** na **Central Depositária**. Os **Ativos** restritos poderão ser utilizados para cumprir obrigações de entrega posteriores ou para o acionamento dos mecanismos de tratamento de **Falha de Pagamento**, descritos a seguir;

(ii) Mecanismos de Liquidez: para que a **Câmara** possa honrar com os valores não recebidos pelos **Participantes Inadimplentes** ou **Devedores Operacionais**, considerando-se nessa mesma condição os **Membros de Compensação** responsáveis, de acordo com os montantes e prazos da **Janela de Liquidação,** a **Câmara** poderá acionar linhas de liquidez livres ou utilizar os **Ativos** objeto de restrição de entrega como lastro para o acionamento de linhas de liquidez colateralizadas. Na hipótese de insuficiência ou indisponibilidade de recursos obtidos por meio do referido acionamento, a **Câmara**, a seu critério, poderá realizar operações compromissadas utilizando-se de títulos públicos federais que estejam aportados como **Garantia** a favor dos **Participantes Inadimplentes** ou **Devedores Operacionais**, pode acionar linhas de liquidez

Sujeito à aprovação regulatória

colateralizadas com lastro nos **Ativos** aportados em **Garantia** a favor dos **Participantes Inadimplentes** ou **Devedores Operacionais**, pode utilizar os recursos do **Fundo de Liquidação** de forma temporária, ou utilizar de forma temporária o **Caixa** próprio da **Base Clearing** dedicado à **Câmara** mediante aprovação da **Diretoria Colegiada**. Os recursos disponíveis após o acionamento de mecanismos de tratamento de **Falha de Pagamento** serão utilizados para o cumprimento das obrigações de **Liquidação** da **Base Clearing** perante os **Membros de Compensação** adimplentes credores;

(iii) Execução de **Garantias:** consiste na monetização das **Garantias** aportadas a favor dos **Participantes** declarados **Inadimplentes** ou **Devedores Operacionais** As **Garantias** poderão executadas de acordo com as disposições da Seção IV e da Seção VII deste Título; e

(iv) Encerramento de **Posições** a liquidar: consiste em encerrar as **Posições** de titularidade dos **Participantes Inadimplentes**. Em regra, os **Participantes** caracterizados como **Devedores Operacionais** não estarão sujeitos ao encerramento de **Posições**, ressalvadas as situações em que a transferência de suas **Posições**, dentro do prazo estabelecido, não seja possível, nos termos das Seções subsequentes.

Item IV. As instituições bancárias que atuem como provedoras de liquidez, por meio de linhas de liquidez colateralizadas acionadas pela **Câmara** para o tratamento de **Falha de Pagamento** de outros **Participantes**, poderão proceder a monetização dos **Ativos** utilizados como lastro dessas linhas. Os recursos obtidos com a monetização deverão ser prioritariamente destinados à liquidação do crédito concedido. Eventuais valores remanescentes, líquidos de taxas, emolumentos, juros e demais custos associados ao acionamento da linha de liquidez, deverão ser creditados à **Conta de Liquidação** da **Base Clearing**. A **Câmara** utilizará tais recursos para ressarcir-se das despesas incorridas no tratamento da **Falha de Pagamento** que motivou o acionamento da linha de liquidez e, havendo saldo remanescente, procederá ao crédito na **Conta de Liquidação** ou **Conta de Reservas Bancárias** do **Liquidante** do **Membro de Compensação** que incorreu em **Falha de Pagamento**, com a devida indicação do favorecido.

Item V. Caso um **Participante** se encontre **Inadimplente** ou em situação de **Devedor Operacional** e atue como provedor de liquidez da **Câmara**, as linhas de liquidez sob sua responsabilidade serão imediatamente desconsideradas para o tratamento da **Falha de Pagamento**.

Item VI. Verificada a **Falha de Pagamento** de **Participantes de Negociação Plenos** ou de **Participantes de Liquidação** sob responsabilidade imediata de **Membro de Compensação** adimplente, a **Câmara** disponibilizará os mecanismos previstos na Seção V deste Título, respeitadas as disposições da Seção III. Caso o **Membro de Compensação** envolvido esteja igualmente **Inadimplente**, serão aplicadas, cumulativamente, as disposições estabelecidas na Seção IV.

Sujeito à aprovação regulatória

Item VII. Verificada a **Falha de Pagamento** de **Participantes de Negociação** sob responsabilidade imediata de **Participante de Negociação Pleno** adimplente, a **Câmara** coloca à disponibilizará os mecanismos previstos na Seção VI deste Título, respeitadas as disposições da Seção III. Estando igualmente **Inadimplente** este **Participante de Negociação Pleno**, aplicam-se cumulativamente as disposições da Seção V.

Item VIII. Verificada a **Falha de Pagamento** de **Comitentes** sob responsabilidade imediata de um **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Participante de Negociação**, estando este adimplente, a **Câmara** coloca à disposição os mecanismos descritos na Seção VII deste Título, respeitadas as disposições da Seção III. Estando igualmente **Inadimplente** este **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Participante de Negociação**, aplicam-se cumulativamente as disposições da Seção V ou VI, conforme aplicável.

Seção III. Caracterização da Inadimplência e da situação de Devedor Operacional

Item I. As caracterizações de **Falha de Pagamento** decorrem da observação do não cumprimento ou cumprimento parcial das obrigações financeiras de um **Participante** na forma, montante e prazo estabelecidos pela **Câmara**. A depender da motivação, o **Participante** poderá ser declarado como **Devedor Operacional** ou **Inadimplente**.

Item II. A declaração de **Participantes** como **Devedores Operacionais** ou **Inadimplentes**, competem, como regra, aos respectivos responsáveis imediatos na **Cadeia de Responsabilidades**. Na hipótese de o responsável imediato encontrar-se em situação de **Inadimplência** e deixar de efetuar a referida declaração, a **Base Clearing** poderá exercer tal competência em caráter supletivo, em nome do **Participante.** Nomeadamente:

(i) **Participantes de Negociação Pleno** ou **Participantes de Liquidação** podem ser declarados como **Devedores Operacionais** ou **Inadimplentes** por seu respectivo **Membro de Compensação**, seu responsável imediato, a exclusivo critério deste;

(ii) **Participantes de Negociação** podem ser declarados como **Devedores Operacionais** ou **Inadimplentes** por seu respectivo **Participante de Negociação Pleno**, seu responsável imediato, a exclusivo critério deste;

(iii) **Comitentes** podem ser declarados como **Devedores Operacionais** ou **Inadimplentes** por seu respectivo **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Participante de Negociação**, seu responsável imediato, a exclusivo critério deste.

Item III. A **Base Clearing** declara um **Membro de Compensação** como **Devedor Operacional** quando a causa da sua **Falha de Pagamento** for decorrente de contingência operacional, devidamente comprovada, e as circunstâncias da contingência operacional indicarem sua reversão no próprio dia.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. O **Membro de Compensação** declarado como **Devedor Operacional** perderá essa condição e poderá ser declarado **Inadimplente** pela **Base Clearing** nas seguintes hipóteses, a que ocorrer primeiro:

(i) Quando incorrer em **Falha de Pagamento** sem a devida comprovação da sua natureza de contingência operacional, até o término da **Janela de Liquidação**;

(ii) Quando incorrer em duas **Falhas de Pagamento** consecutivas, mesmo com a comprovação que as **Falhas** não foram decorrentes de problemas de crédito ou liquidez, em um intervalo de 06 (seis) meses; ou

(iii) Quando não liquidar o saldo devedor, inclusive custos e encargos provenientes da **Falha de Pagamento** no próprio dia da **Falha**.

Item V. O **Membro de Compensação** é declarado **Inadimplente** pela **Base Clearing**, sempre que a **Câmara** identificar uma das seguintes condições:

(i) Perda da condição de **Devedor Operacional** pelas situações descritas no item IV anterior;

(ii) Se a **Falha de Pagamento** não for decorrente de contingência operacional.

Item VI. A ocorrência de **Falha de Entrega** dos **Ativos**, por si só, não é condição suficiente para a declaração de **Inadimplência** ou **Devedor Operacional**, já que a declaração **Devedor Operacional** ou **Inadimplência** decorre do não cumprimento das obrigações financeiras, isto é, da **Falha de Pagamento**. A ocorrência de **Falha de Entrega**, no entanto, permite à **Base Clearing** o acionamento dos mecanismos de **Falha de Entrega** descritos na Seção I deste Título aplicáveis em conformidade com as disposições do **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Seção IV. Procedimentos em caso de Inadimplência de Membro de Compensação

Item I. A declaração de inadimplemento do **Membro de Compensação** é de responsabilidade da **Base Clearing**, e observa os dispostos das Seções II e III deste Título. Em caso de **Inadimplência** de **Membro de Compensação**, a **Base Clearing** pode adotar as seguintes providências, de maneira isolada ou em conjunto:

(i) Bloquear todas funcionalidades de acesso, inclusive de acesso direto ou de criação de novas **Contas** e ativação de **Contas** inativas sob responsabilidade de **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação, Participantes de Negociação** e **Comitentes** vinculados a **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação Inadimplente**;

(ii) Restringir a movimentação das **Garantias** vinculadas ao **Membro de Compensação** declarado **Inadimplente**. Essa restrição abrange as contribuições do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**, suas **Garantias** aportadas a favor de terceiros, suas **Garantias** aportadas na qualidade de outro tipo de **Participante,** mediante autorização dos **Participantes** responsáveis e

Sujeito à aprovação regulatória

todas as salvaguardas aportadas pelos integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** em que se observou a **Inadimplência**;

(iii) Restringir a movimentação das **Garantias** aportadas por **Bancos Emissores de Garantias** na modalidade de ampliação de limite de emissão, caso os **Participantes** integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação Inadimplente** estejam utilizando como colateral os **Ativos** de emissão desses bancos. A restrição será realizada de forma proporcional ao montante de **Garantias** constituídas, de emissão do **Banco Emissor de Garantias**, pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação Inadimplente**. As **Garantias** aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias** poderão ser utilizadas conforme descrito na Seção IX deste Título;

(iv) Utilizar ou monetizar os **Ativos** e recursos financeiros que, no processo de **Liquidação**, seriam de direito do **Membro de Compensação Inadimplente** e dos integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**, conforme aplicável, obedecidas as disposições da Subseção III, desta Seção;

(v) Bloquear a movimentação de **Ativos Alocados** como cobertura de **Posição** dos **Comitentes** sob sua responsabilidade, exceto se para o cumprimento de obrigações ou transferência para suas **Carteiras** de **Garantias**;

(vi) Transferir, conforme necessidade da **Câmara**, os **Ativos Alocados** como cobertura de **Posição** dos **Comitentes** sob sua responsabilidade, para suas **Carteiras** de **Garantias**;

(vii) Monetizar os **Ativos** constituídos como **Garantias** pelo **Membro de Compensação** e demais integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**, em conformidade com as disposições da Subseção III, desta Seção;

(viii) Reduzir ou bloquear os **Limites Operacionais** concedidos aos **Participantes de Negociação Plenos**, **Participante de Liquidação**, **Participantes de Negociação** e **Comitentes** vinculados à sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(ix) Impedir o envio de novas ofertas ou de novas contratações, exceto para as **Operações** que tiverem o propósito de reduzir a exposição de risco ou de encerrar **Posições** a liquidar (a caracterização das **Operações** com essa finalidade será comunicada às **Plataformas de Negociação** pela **Base Clearing**);

(x) Aplicar os mecanismos de tratamento de **Falha de Pagamento** de que trata a Seção II deste Título, em conformidade com os procedimentos descritos no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**;

Sujeito à aprovação regulatória

(xi) Transferir as **Posições** a liquidar e as **Garantias** dos **Participantes** adimplentes sob a responsabilidade do **Membro de Compensação Inadimplente** para **Membros de Compensação** adimplentes, conforme disposições da Subseção I, desta Seção;

(xii) Excluir da lista dos **Ativos** elegíveis como **Garantias** os títulos, valores mobiliários e outros instrumentos de emissão do **Membro de Compensação** declarado **Inadimplente** e do **Grupo Econômico** que esteja inserido, se houver. Este procedimento implica:

(a) Na não valorização dos **Ativos** de emissão do **Membro de Compensação** e de seu respectivo **Grupo Econômico**; e

(b) Na substituição de **Ativos** de emissão do **Membro de Compensação** e de seu respectivo **Grupo Econômico** aportados em **Garantia** que não se encontrem livres, conforme metodologia de cálculo informada na Seção VI do Título VI.

(xiii) Encerrar as **Posições** a liquidar do **Membro de Compensação Inadimplente**, conforme disposições da Subseção II, desta Seção;

(xiv) Suspender o **Vínculo** de **Repasse** pelo qual o **Membro de Compensação** recebe **Operações** realizadas por outros **Participantes**, exceto **Posições** de redução de risco ou encerramento de **Posições** a liquidar. Esta suspensão é efetivada apenas após a notificação aos demais **Participantes** da **Base Clearing** acerca dessa medida; e

(xv) Inclusão do **Membro de Compensação** no rol de **Inadimplentes** da **Base Clearing**.

Item II. A declaração da **Inadimplência** de **Membro de Compensação** é comunicada em até 1 (um) dia útil ao **BACEN**, à **CVM** e à entidade autorreguladora de mercado. Caso o **Membro de Compensação** indique, nos termos da Item VII, corresponsáveis por sua **Inadimplência**, a **Base Clearing** os incluirá no comunicado do inadimplemento.

Item III. A **Inadimplência** de um **Membro de Compensação** está associada à ocorrência de ao menos uma **Falha de Pagamento**, cujo montante total VF, convencionado negativo, é apurado financeiramente e atribuído aos **Participantes** responsáveis conforme disposto nos itens subsequentes.

Item IV. Na hipótese de o **Membro de Compensação Inadimplente** deixar de indicar os **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** sob sua responsabilidade imediata como corresponsáveis, tais **Participantes** que apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado negativo, serão indicados como corresponsáveis pela **Base Clearing**, a qual poderá aplicar os procedimentos previstos na Seção V deste Título. Ao longo dos itens subsequentes, sempre que forem mencionados os valores dos **Saldos Líquidos Multilaterais** devedores, convencionados como negativos, estes deverão ser interpretados como correspondentes à parcela devedora não liquidada.

Sujeito à aprovação regulatória

Item V. O valor da parcela da **Falha** atribuível aos **Participantes de Negociação Plenos** e aos **Participantes de Liquidação** corresponsáveis é determinada pela diferença entre o valor total da **Falha** (VF) e o somatório dos **Saldos Líquidos Multilaterais** devedores do **Membro de Compensação** atuando como **Comitente** sob **Participantes de Negociação Pleno** ou **Participantes de Liquidação** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado negativo. Algebricamente temos:

$$VF_P = min\left(VF - mín\left(SLM_{MC,C}, 0\right), 0\right) \qquad \text{Equação 36}$$

Onde:

VF_P = Valor da parcela da **Falha** atribuível aos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** sob responsabilidade imediata do **Membro de Compensação Inadimplente**, convencionado negativo.

VF = Valor total da **Falha,** convencionado negativo.

$SLM_{MC,C}$ = Somatório dos **Saldos Líquidos Multilaterais** devedores do **Membro de Compensação** M na qualidade de **Comitente** sob **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** corresponsáveis pela **Falha** que apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado negativo.

Item VI. O valor da **Falha** atribuído ao **Participante de Negociação Pleno** ou ao **Participante de Liquidação** P_i será determinado de forma proporcional ao seu **Saldo Líquido Multilateral** devedor, desconsiderando a parcela devedora do **Membro de Compensação** na qualidade de **Comitente** sob este **Participante**. Algebricamente temos:

$$VF_{P_i} = min\left(SLM_{P_i}, 0\right) \times \frac{VF_P}{\sum_{i=1}^{N} min\left(SLM_{P_i}, 0\right)} \qquad \text{Equação 37}$$

Onde:

VF_{P_i} = Valor da parcela da **Falha** atribuída ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** Pi sob responsabilidade imediata do **Membro de Compensação Inadimplente**, convencionado negativo;

SLM_{P_i} = **Saldo Líquido Multilateral** do **Participante** P_i sob responsabilidade imediata do **Membro de Compensação Inadimplente**, desconsiderando o **Saldo Líquido Multilateral** devedor do **Membro de Compensação** atuando como **Comitente** diretamente sob o **Participante** Pi, quando aplicável;

VF_P = Valor da parcela da **Falha** atribuível aos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** sob responsabilidade imediata do **Membro de Compensação Inadimplente**, convencionado negativo; e

Sujeito à aprovação regulatória

N = Quantidade de **Participantes de Negociação Pleno** e/ou **Participantes de Liquidação** sob responsabilidade do **Membro de Compensação Inadimplente.**

Item VII. Na hipótese de o **Membro de Compensação Inadimplente** indicar à **Base Clearing** como corresponsáveis pelo seu inadimplemento determinados **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** sob sua responsabilidade imediata, tais **Participantes** deverão ser declarados **Inadimplentes** pelo referido **Membro de Compensação**, podendo a **Base Clearing** aplicar os procedimentos previstos na Seção V deste Título. A indicação deverá ser validada mediante apresentação de evidências consideradas suficientes, a critério da **Base Clearing**, inclusive para permitir validar os valores das parcelas da **Falha** atribuídas a cada um dos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** segundo os critérios definidos acima.

Item VIII. Em ambos os casos, tenha ocorrido ou não a identificação de corresponsáveis pelo inadimplemento do **Membro de Compensação**, uma vez conhecidos os valores das parcelas da **Falha**, VF_{P_i}, deverão ser observadas as disposições das Subseções I, II e III desta Seção para a aplicação dos procedimentos previstos na Seção V deste Título. Referidos procedimentos disciplinam, em particular, a forma como o valor da parcela da **Falha** VF_{P_i} é atribuído aos **Participantes** sob a responsabilidade do respectivo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P_i.

Subseção I. Transferência de Posições a liquidar e Garantias para Membros de Compensação adimplentes

Item I. A transferência de **Posições** é um serviço colocado à disposição de integrantes adimplentes da **Cadeia de Responsabilidades** de um **Membro de Compensação** declarado **Inadimplente**. Este procedimento permite que os **Participantes** adimplentes transfiram para um **Membro de Compensação** adimplente de sua escolha:

(i) **Posições** a liquidar – **Operações** que foram **Aceitas** pela **Câmara** e ainda não foram extintas todas as obrigações de entrega ou de pagamento; e

(ii) **Ativos** aportados como **Garantias** ou **Alocados** como cobertura de **Operações** a liquidar perante a **Câmara**.

Item II. O serviço de transferência de **Posições** disponibilizado pela **Câmara** não abrange **Posições** já liquidadas e montantes financeiros mantidos por **Participantes** adimplentes no **Membro de Compensação Inadimplente**, já que para **Posições** liquidadas todas as obrigações da **Câmara** foram extintas no processo de **Liquidação**.

Item III. Para que sejam deferidas, as solicitações de transferência devem ser encaminhadas à **Base Clearing** via sistema eletrônico, impreterivelmente até as 17h da data do inadimplemento do **Membro de Compensação**. No caso de transferência de **Posições** de **Participantes de Negociação Plenos** ou

Sujeito à aprovação regulatória

Participantes de Liquidação, a solicitação deve estar assinada pelo respectivo **Diretor de Relações com o Mercado** ou o diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos, nos termos da Resolução CVM nº 35 de maio de 2021.

Item IV. As transferências de **Posições** a liquidar também estão condicionadas:

(i) Ao recebimento de autorização de transferência por parte do **Membro de Compensação** destinatário da transferência, via sistema eletrônico, impreterivelmente até às 17h da data do inadimplemento do **Membro de Compensação**. A autorização de transferência deverá estar assinada pelo respectivo **Diretor de Relações com o Mercado** ou o diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos, nos termos da Resolução CVM nº 35 de maio de 2021;

(ii) À verificação do enquadramento do risco do **Portfólio** de **Posições** a liquidar do **Membro de Compensação** de destino, com a incorporação das **Posições** e **Garantias** em transferência, de acordo com a metodologia de cálculo do risco do **Portfólio** do **Participante**, descrita no Título VII.

Item V. Sempre que cumpridos os requisitos acima, as **Posições** em **Liquidação** transferidas integrarão o **Portfólio**, direitos e obrigações de **Liquidação** do **Membro de Compensação** destinatário.

Item VI. Caso não seja possível a transferência, total ou parcial, das **Posições** e **Garantias** para outro **Membro de Compensação** adimplente, as **Posições** e **Garantias** cuja transferência não puder ser realizada estarão sujeitas aos procedimentos de encerramento de **Posições** e monetização de **Garantias** e **Ativos**. A impossibilidade de transferência pode decorrer de: (i) fatores operacionais, compreendendo a ausência de solicitação de transferência dentro dos prazos estabelecidos pela **Câmara**; a rejeição da transferência pelo destinatário; ou a insuficiência de salvaguardas por parte do destinatário, considerando tais **Posições** e **Garantias** sob a metodologia de risco, os limites e critérios aplicáveis ao destinatário; ou (ii) fatores jurídicos, compreendendo a incidência de bloqueio, indisponibilidade, penhora, arresto, sequestro ou restrição equivalente sobre as **Posições** e **Garantias**, por determinação de autoridade judicial, administrativa ou de autorregulação; as características das **Garantias**, se prestadas por terceiros inadimplentes ou terceiros adimplentes que não venham a ser transferidos conjuntamente, ou se cartas fiança com caráter tripartite que não contemple o destinatário; a manutenção de **Posições** em contas transitórias sem beneficiário final atribuído; ou a vinculação de **Posições** e **Garantias** a investidores não residentes cujo representante legal seja Participante inadimplente.

Subseção II. Encerramento de Posições a liquidar

Item I. O encerramento de **Posições** a liquidar sob responsabilidade do **Membro de Compensação** declarado **Inadimplente** é de responsabilidade da **Câmara** e será realizado, na medida do possível, de acordo

Sujeito à aprovação regulatória

com a estratégia de encerramento de **Posições** definida pela metodologia de cálculo de risco, descrita no Título VII. No encerramento de **Posições**, a **Base Clearing** aciona, conforme aplicável, os mecanismos de tratamento de **Falha de Entrega** e de **Falha de Pagamento** definidos nas Seção I e Seção II deste Título, aplicados em conformidade com as disposições do **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Item II. Também estarão sujeitas ao encerramento compulsório as **Posições** dos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** que venham a ser declarados **Inadimplentes** conforme Itens IV ou VII desta Seção, bem como a dos **Participantes** sob responsabilidade destes que, recursivamente, também venham a ser declarados **Inadimplentes**, conforme Seções V, VI e VII deste Título. No procedimento de encerramento de **Posições**, a **Base Clearing** monetiza os **Ativos** que seriam de direito do **Membro de Compensação**, **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação**, **Participantes de Negociação** e **Comitentes** , conforme aplicável.

Item III. As **Posições** dos demais integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação** declarado **Inadimplente** estarão sujeitas ao mecanismo de encerramento compulsório caso sua transferência para **Membro de Compensação** adimplente não seja possível, conforme descrito na Subseção I da Seção IV deste Título.

Item IV. Os recursos financeiros eventualmente remanescentes após o processo de encerramento de todas as **Posições** a liquidar, inclusive previstos para datas futuras, serão transferidos para a **Conta de Liquidação** ou **Conta Reservas Bancárias** do **Liquidante** do **Membro de Compensação Inadimplente**, com a devida indicação do beneficiário.

Item V. Os direitos em **Ativos** objetos de **Central Depositária** eventualmente remanescentes após o processo de encerramento de todas as **Posições** a liquidar sob responsabilidade do **Membro de Compensação Inadimplente**, inclusive em datas futuras, serão transferidos para as **Contas de Depósito** dos **Comitentes** credores, observadas as regras estabelecidas no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Subseção III. Regras para utilização de Garantias e de Ativos

Item I. A decisão sobre a utilização das **Garantias** presentes na **Estrutura de Salvaguardas** da **Câmara** para cobertura de **Falha de Pagamento** é proposta pela Área de Risco de Contraparte ao **Comitê Interno de Risco** para avaliação e posterior aprovação da **Diretoria Colegiada** da **Câmara**.

Item II. No acionamento do processo de tratamento de **Falha de Pagamento**, em regra, deve ser observada a seguinte ordem de execução de **Garantias**:

Sujeito à aprovação regulatória

(i) Monetização das **Garantias** operacionais do **Membro de Compensação** responsável pela **Falha de Pagamento** atuando como **Comitente**. Caso sejam indicados **Comitentes**, **Participantes de Negociação**, **Participantes de Negociação Pleno** ou **Participantes de Liquidação** como corresponsáveis pela **Falha de Pagamento** serão monetizadas prioritariamente as **Garantias** aportadas a favor destes **Participantes,** atuando como **Comitentes**;

(ii) Monetização de **Garantias** do **Membro de Compensação** com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**. Caso **Membro de Compensação** indique **Participantes de Negociação Pleno** ou **Participantes de Liquidação** como corresponsáveis pela **Falha de Pagamento**, serão monetizadas prioritariamente as **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** a favor destes **Participantes**.

(iii) Utilização da contribuição do **Membro de Compensação** responsável pela **Falha de Pagamento** ao **Fundo de Liquidação**;

(iv) Monetização das **Garantias** dos **Participantes** não indicados como corresponsáveis, com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação** responsável pela **Falha de Pagamento**;

(v) Contribuição da **Base Clearing** ao **Fundo de Liquidação**;

(vi) Utilização da contribuição dos demais **Membros de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**; e

(vii) **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado à **Câmara**.

Item III. Em qualquer situação, os recursos auferidos com a execução de **Garantias** são utilizados para o cumprimento das obrigações de **Liquidação** da **Base Clearing** perante os **Membros de Compensação** adimplentes e para a **Liquidação** das obrigações decorrentes do processo de encerramento de **Posições** a liquidar.

Item IV. Na ocorrência de inadimplemento de **Membro de Compensação**, a **Diretoria Colegiada** pode decidir pela utilização dos seguintes **Ativos** e **Garantias**:

(i) Caso, conforme Item IV desta Seção, não seja indicada pelo **Membro de Compensação** a corresponsabilidade de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** no inadimplemento, a monetização de **Ativos** e **Garantias** obedece, em regra, à seguinte ordem:

(a) Os direitos em **Ativos** e recursos financeiros a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária do **Membro de Compensação**;

(b) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Membro de Compensação**, na qualidade de **Comitente**;

Sujeito a aprovação regulatória

(c) As **Garantias** livres do **Membro de Compensação**, aportadas com finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** a favor de **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** ou com finalidade de ampliação de limites de emissão;

(d) A contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**;

(e) Os **Ativos** e recursos financeiros que seriam de direito dos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades** que apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor da parcela da **Falha** atribuída aos **Participantes de Negociação Pleno** e **Participantes de Liquidação** sob **Membro de Compensação Inadimplente**;

(f) As **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** aportadas a favor de **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades** que apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor da parcela da **Falha** atribuída aos **Participantes de Negociação Pleno** e **Participantes de Liquidação** sob **Membro de Compensação Inadimplente**;

(g) Os **Ativos** e recursos financeiros que seriam de direito dos **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor vinculados a **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades** e que também apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Membro de Compensação Inadimplente**;

(h) As **Garantias** operacionais aportadas a favor de **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor vinculadas a **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades** e que apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Membro de Compensação Inadimplente**;

(i) As demais contribuições ao **Fundo de Liquidação**, conforme sequência definida na Seção IV do Título III; e

(j) **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado à **Câmara**.

(ii) Caso, conforme Item VII desta Seção, seja indicada pelo **Membro de Compensação** a corresponsabilidade de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** no inadimplemento e estes, por sua vez, conforme Item VIII da Seção V, não tenham indicado corresponsáveis, a monetização de **Ativos** e **Garantias** obedece à seguinte ordem:

Sujeito à aprovação regulatória

(a) Os **Ativos** e recursos financeiros a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária dos **Participantes de Negociação Plenos** e/ou **Participantes de Liquidação**;

(b) As **Garantias** operacionais aportadas pelos **Participantes de Negociação Plenos** e/ou **Participantes de Liquidação**, na qualidade de **Comitente**;

(c) As **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** aportadas a favor dos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** indicados como corresponsáveis;

(d) Os **Ativos** e recursos financeiros a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária do **Membro de Compensação**;

(e) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Membro de Compensação**, na qualidade de **Comitente**;

(f) As **Garantias** livres do **Membro de Compensação** aportada na finalidade de ampliação de **Saldo Operacional** a favor dos demais **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** ou na finalidade de ampliação de limites de emissão;

(g) A contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**;

(h) **Ativos** e recursos financeiros que seriam de direito dos **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, vinculados aos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** apontados como responsáveis pelo inadimplemento, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Membro de Compensação Inadimplente**;

(i) **Garantias** operacionais aportadas pelos **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, vinculados aos **Participantes de Negociação Plenos** e/ou **Participantes de Liquidação** apontados como responsáveis pelo inadimplemento, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Membro de Compensação Inadimplente**;

(j) Demais contribuições ao **Fundo de Liquidação**, conforme sequência definida Seção IV do Título III; e

(k) **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado à **Câmara**.

(iii) Caso, conforme Item VII desta Seção, seja indicada pelo **Membro de Compensação** a corresponsabilidade de **Participantes de Negociação Plenos** no inadimplemento e estes, por sua vez, conforme Item XI da Seção V, tenham indicado a corresponsabilidade de **Participantes**

Sujeito a aprovação regulatória

de Negociação, os quais, conforme Item VIII da Seção VI, não tenham indicado corresponsáveis, a monetização de **Ativos** e **Garantias** obedece à seguinte ordem:

(a) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária dos **Participantes de Negociação**;

(b) As **Garantias** operacionais aportadas pelos **Participantes de Negociação**, na qualidade de **Comitente**;

(c) **Ativos** a liquidar que seriam de direito dos **Participantes de Negociação Plenos** responsáveis pelos **Participantes de Negociação Inadimplentes**;

(d) As **Garantias** operacionais aportadas pelos **Participantes de Negociação Plenos**, na qualidade de **Comitente**, responsáveis pelos **Participantes de Negociação Inadimplentes**;

(e) As **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** aportadas a favor dos **Participantes de Negociação Plenos** responsáveis pelos **Participantes de Negociação Inadimplentes**;

(f) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Membro de Compensação**, na qualidade de **Comitente**;

(g) As **Garantias** de ampliação de **Saldo Operacional** aportadas pelo **Membro de Compensação** a favor dos demais **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação**;

(h) A contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**;

(i) **Ativos** que seriam de direito de **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor vinculados aos **Participantes de Negociação** apontados como responsáveis pelo inadimplemento, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Participante de Negociação Pleno Inadimplente**;

(j) **Garantias** operacionais aportadas pelos **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor vinculadas aos **Participantes de Negociação** apontados como responsáveis pelo inadimplemento, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Participante de Negociação Pleno Inadimplente**;

(k) Demais contribuições ao **Fundo de Liquidação**, conforme sequência definida Seção IV do Título III; e

(l) **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado à **Câmara**.

Sujeito à aprovação regulatória

(iv) Caso, conforme Item VII desta Seção, seja indicada pelo **Membro de Compensação** a corresponsabilidade de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** no inadimplemento e estes, por sua vez, conforme Item XI da Seção V, tenham indicado a corresponsabilidade de seus próprios **Comitentes** e/ou **Participantes de Negociação**, estes últimos também tendo indicado a corresponsabilidade de seus próprios **Comitentes**, conforme Item XI da Seção VI, a monetização de **Ativos** e **Garantias** obedece à seguinte ordem:

(a) Os **Ativos** a liquidar que seriam de direito dos **Comitentes**;

(b) As **Garantias** operacionais aportadas a favor dos **Comitentes**;

(c) **Ativos** que compõem as **Garantias** livres constituídas em favor dos **Comitentes** em outras **Cadeias de Responsabilidade**, desde que formalmente aprovados pelos respectivos **Participantes** responsáveis pelo **Comitente** nas demais **Cadeias de Responsabilidade**;

(d) Os **Ativos** que comporiam a **Posição** proprietária do **Participante de Negociação** responsável pelos **Comitentes**, se houver;

(e) As **Garantias** operacionais aportadas pelos **Participantes de Negociação**, na qualidade de **Comitente**, responsáveis pelos **Comitentes**, se houver;

(f) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária dos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** responsáveis pelos **Comitentes**;

(g) As **Garantias** operacionais aportadas pelos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, na qualidade de **Comitente**, responsáveis pelos **Comitentes**;

(h) As **Garantias** para ampliação do **Saldo Operacional** aportadas a favor dos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** responsáveis pelos **Comitentes**;

(i) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária do próprio **Membro de Compensação**;

(j) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Membro de Compensação**, na qualidade de **Comitente**;

(k) As **Garantias** de ampliação de **Saldo Operacional** aportadas pelo **Membro de Compensação** a favor dos demais **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação**;

(l) A contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**;

Sujeito à aprovação regulatória

(m) As demais contribuições ao **Fundo de Liquidação**, conforme sequência definida na Seção IV do Título III; e

(n) **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado à **Câmara**.

Item V. Caso as **Garantias** sejam executadas pela **Base Clearing**, os recursos financeiros resultantes serão enviados para a **Conta de Liquidação** ou **Conta Reservas Bancárias** do **Liquidante** do **Membro de Compensação Inadimplente**, líquidos das obrigações de **Liquidação** pendentes perante a **Base Clearing**, se for o caso, e dos custos incorridos pela **Base Clearing**.

Item VI. A sequência para utilização de **Garantias** descrita neste Título poderá ser alterada, a critério da **Câmara** e mediante aprovação da **Diretoria Colegiada**, de acordo com as disposições da Seção VIII deste Título.

Seção V. Procedimentos em caso de Inadimplência de Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação

Item I. A declaração de **Inadimplência** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** é de responsabilidade do **Membro de Compensação** diretamente responsável pela **Liquidação** de suas **Operações** perante a **Base Clearing**. Na hipótese desse **Membro de Compensação** encontrar-se como **Inadimplente**, a **Base Clearing** poderá exercer tal competência em caráter supletivo.

Item II. A **Inadimplência** deverá ser comunicada pelo **Membro de Compensação** à **Câmara** via interface disponibilizada pela **Base Clearing**, até o término da **Janela de Liquidação**.

Item III. A **Inadimplência** de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** será comunicada em até 1 (um) dia útil pela **Câmara** ao **BACEN**, à **CVM** e à entidade autorreguladora de mercado competente, conforme aplicável. Caso o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** indique, nos termos do Item XI, os corresponsáveis por sua **Inadimplência**, a **Base Clearing** incluirá os **Participantes de Negociação** e **Comitentes** indicados no comunicado do inadimplemento.

Item IV. Na ocorrência de inadimplemento de **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, a **Base Clearing** poderá adotar as seguintes providências, de maneira isolada ou em conjunto:

(i) Bloquear todas as funcionalidades de acesso, inclusive de acesso direto ou de criação de novas **Contas** e a ativação de **Contas** inativas na **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**;

(ii) Restringir a movimentação das **Garantias** vinculadas ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**. Essa restrição abrange as **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** em favor do **Participante de Negociação Pleno** ou

Sujeito a aprovação regulatória

Participante de Liquidação Inadimplente, as **Garantias** aportadas pelo próprio **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, suas **Garantias** aportadas favor de terceiros, **Garantias** aportadas a seu favor em outras **Cadeias de Responsabilidade** ou na qualidade de outro tipo de **Participante**, e todas as salvaguardas aportadas pelos integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** em que se observou a **Inadimplência**;

(iii) Restringir a movimentação das **Garantias** aportadas por **Bancos Emissores de Garantias** na modalidade de ampliação de limite de emissão, caso os **Participantes** integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** estejam utilizado como colaterais os **Ativos** de emissão desses bancos. A restrição será realizada de forma proporcional ao montante de **Garantias** constituídas, de emissão do **Banco Emissor de Garantias**, pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**. As **Garantias** aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias** poderão ser monetizadas conforme descrito na Seção IX deste Título;

(iv) Utilizar ou Monetizar os **Ativos** e recursos financeiros que, no processo de **Liquidação**, seriam de direito do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** e dos integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**, conforme aplicável, obedecidas as disposições da Subseção III desta Seção;

(v) Bloquear a movimentação de **Ativos** indicados como cobertura de **Posição** dos **Comitentes** na **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**, exceto se para o cumprimento de obrigações ou transferência para suas **Carteiras** de **Garantias**;

(vi) Transferir, conforme a necessidade da **Câmara**, os **Ativos** indicados como cobertura de **Posição** dos **Comitentes** na **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** para suas **Carteiras** de **Garantias**;

(vii) Monetizar os **Ativos** constituídos em **Garantias** pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** e demais integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**, obedecidas as disposições da Subseção III desta Seção;

(viii) Reduzir ou bloquear os **Limites Operacionais** concedidos ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** e de **Participantes de Negociação** e **Comitentes** a ele vinculados;

(ix) Impedir o envio de ofertas ou novas contratações, exceto as que tiverem o propósito de reduzir a exposição de risco ou de encerrar **Posições** a liquidar (a caracterização das **Operações** com essa finalidade será comunicada às **Plataformas de Negociação** pela **Câmara**);

Sujeito à aprovação regulatória

(x) Aplicar os mecanismos de tratamento de **Falha de Pagamento** de que trata a Seção II deste Título, em conformidade com os procedimentos descritos no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**;

(xi) Transferir as **Posições** a liquidar e **Garantias** de **Participantes de Negociação** e **Comitentes** adimplentes sob a responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** para **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** adimplentes, conforme disposições da Subseção I desta Seção;

(xii) Excluir da lista de **Ativos** elegíveis como **Garantias** os títulos, valores mobiliários e outros instrumentos de emissão do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado Inadimplente e do **Grupo Econômico** em que esteja inserido, se houver. Este procedimento implica:

(a) Na não valorização de novos aportes de **Ativos** de emissão do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente** e de seu respectivo **Grupo Econômico**; e

(b) Na substituição dos **Ativos** de emissão do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente** e de seu respectivo **Grupo Econômico** que estejam aportados como **Garantia** perante a **Base Clearing** e não se encontrem livres, conforme metodologia de cálculo informada na Seção VI do Título VI.

(xiii) Encerrar as **Posições** próprias a liquidar do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**, conforme disposições da Subseção II desta Seção;

(xiv) Utilizar o produto do encerramento de **Posições** a liquidar e da monetização das **Garantias** para o cumprimento das obrigações de **Liquidação** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** perante seu **Membro de Compensação** ou perante a **Base Clearing**, se for o caso;

(xv) Suspender o **Vínculo** de **Repasse** pelo qual o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** recebe **Operações** realizadas por outros **Participantes de Negociação Plenos**, exceto para **Posições** de redução de risco ou encerramento de **Posições** a liquidar. Essa suspensão somente é efetivada após a comunicação do inadimplemento aos **Participantes** da **Base Clearing** a cerca dessa medida; e

(xvi) Inclusão do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** no rol de **Inadimplentes** da **Base**.

Sujeito a aprovação regulatória

Item V. A **Câmara** poderá adotar as providências descritas acima, relacionadas a **Contas**, **Operações**, **Posições** e **Garantias** em outras **Cadeias de Responsabilidade** às quais o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** esteja vinculado.

Item VI. O **Membro de Compensação** que seja responsável, em outra **Cadeia de Liquidação**, pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente** poderá adotar as providências descritas anteriormente relativas a proibição de criação de novas **Contas**, proibição na contratação de novas **Operações**, encerramento de **Posições** e restrição na movimentação de **Garantias** para o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e para os demais **Participantes** vinculados a **Cadeia de Liquidação** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**.

Item VII. A **Inadimplência** de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P vem associada a ao menos uma **Falha de Pagamento** cujo montante total VF_P, convencionado negativo, é apurado financeiramente e a ele atribuído. Ao longo dos itens subsequentes, sempre que forem mencionados os valores dos **Saldos Líquidos Multilaterais** devedores, convencionados como negativos, estes deverão ser interpretados como correspondentes à parcela devedora não liquidada.

Item VIII. Caso o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente** não indique como corresponsáveis pelo inadimplemento **Participantes de Negociação** ou **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, aqueles **Participantes de Negociação** e **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado negativo, são considerados como corresponsáveis pela **Base**, que poderá aplicar os procedimentos estabelecidos nas Seções VI ou VII deste Título, conforme aplicável.

Item IX. A parcela do valor da **Falha** atribuída aos **Participantes de Negociação** ou **Comitentes** é dada pela diferença entre o montante da **Falha** atribuída aos **Participantes de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** (VF_P) e o somatório dos respectivos **Saldos Líquidos Multilaterais** devedores atuando como **Comitente**, diretamente sob si ou sob **Participantes de Negociação** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor. Algebricamente temos:

$$VF_C = min\left(VF_P - mín(SLM_{P,C}, 0), 0\right) \qquad \text{Equação 38}$$

Onde:

VF_C = Valor da parcela da **Falha** atribuível aos **Participantes de Negociação** ou **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, convencionado negativo.

VF_P = Valor da **Falha** atribuída ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, convencionado negativo.

Sujeito à aprovação regulatória

$SLM_{P,C}$ = Somatório dos valores dos **Saldos Líquidos Multilaterais** devedores, convencionados negativos, do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, atuando como **Comitente**, diretamente sob si ou sob **Participantes de Negociação** sob sua responsabilidade imediata.

Item X. O Valor da parcela da **Falha** de um **Participante de Negociação** ou **Comitente** C será atribuída de forma proporcional a seu **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado negativo, desconsiderando deste valor a parcela devedora do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** na qualidade de **Comitente**, quando cabível. Algebricamente temos:

$$VF_{C_i} = min\left(SLM_{C_i}, 0\right) \times \frac{VF_C}{\sum_{i=1}^{N} min\left(SLM_{C_i}, 0\right)}$$ Equação 39

Onde:

VF_{C_i} = Valor da parcela da **Falha** atribuída ao **Participante de Negociação** ou **Comitente** C_i sob responsabilidade imediata do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, convencionado negativo.

SLM_{C_i} = **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado negativo, do **Participante de Negociação** ou **Comitente** C_i sob responsabilidade imediata do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P. Caso C_i seja um **Participante de Negociação**, desconsidera-se o **Saldo Líquido Multilateral** devedor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, atuando como **Comitente** diretamente sob ele, quando cabível;

VF_C = Valor da parcela da **Falha** atribuída ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P que é atribuível aos **Participantes de Negociação** e **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, convencionado negativo; e

N = Quantidade de **Participantes de Negociação** e **Comitentes** sob responsabilidade imediata do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P.

Item XI. Caso o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente** indique à **Base Clearing** como corresponsáveis pelo inadimplemento **Participantes de Negociação** ou **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, estes ficam declarados **Inadimplentes** pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e a **Base Clearing** poderá aplicar os procedimentos nas Seções VI e/ou VII deste Título. A referida indicação de corresponsáveis será considerada desde que mediante apresentação de justificativas e evidências, consideradas suficientes, a critério da **Base**, que, inclusive, permitam validar quais parcelas da **Falha**, VF_P, ficam atribuídas a cada um dos **Participantes de Negociação** ou **Comitentes** que venham a ser declarados **Inadimplentes**, VF_{C_i}.

Sujeito à aprovação regulatória

Item XII. Em ambos os casos, tenha ocorrido ou não a identificação de corresponsáveis pelo inadimplemento do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, conhecidas as parcelas da **Falha** atribuídas aos **Participantes de Negociação** ou **Comitentes** C_i sob sua responsabilidade imediata, VF_{C_i}, deve-se observar o disposto nas Subseções I, II e III desta Seção para a aplicação dos procedimentos descritos nas Seções VI e/ou VII deste Título. A Seção VI, em particular, descreve como, por sua vez, o valor da **Falha** VF_{C_i} é atribuída aos **Comitentes** sob a responsabilidade do **Participante de Negociação** C_i.

Subseção I. Transferência de Posições a liquidar e Garantias para Participantes de Negociação Plenos ou Participantes de Liquidação adimplentes

Item I. A transferência de **Posições** é um serviço colocado à disposição de **Participantes** adimplentes da **Cadeia de Responsabilidades** de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**. Este procedimento permite que os **Participantes de Negociação** e **Comitentes** adimplentes transfiram para um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** adimplente de sua escolha:

(i) **Posições** a liquidar – **Operações** que foram **Aceitas** pela **Câmara** e ainda não foram extintas todas as obrigações de entrega e/ou de pagamento; e

(ii) **Ativos** aportados como **Garantias** para cobertura do risco de **Operações** a liquidar perante a **Câmara**.

Item II. O serviço de transferência de **Posições** disponibilizado pela **Câmara** não abrange **Posições** já liquidadas e montantes financeiros mantidos por **Participantes de Negociação** e **Comitentes** adimplentes no **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**, já que para **Posições** liquidadas todas as obrigações da **Câmara** foram extintas no processo de Liquidação.

Item III. Para serem deferidas, as solicitações de transferência deverão ser encaminhadas à **Base**, via sistema eletrônico, impreterivelmente até as 17h da data do inadimplemento do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**. As solicitações deverão estar assinadas pelo **Diretor de Relações com o Mercado** ou o diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos, nos termos da Resolução CVM nº 35 de maio de 2021, do **Participante** de destino.

Item IV. As transferências de **Posições** a liquidar também estão condicionadas:

(i) Ao recebimento de autorização de transferência do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Liquidação** do Participante destinatário, via sistema eletrônico, impreterivelmente até as 17h da data do inadimplemento do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**

Sujeito à aprovação regulatória

de origem. A autorização de transferência deverá estar assinada pelo **Diretor de Relações com o Mercado** ou o diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos, nos termos da Resolução CVM nº 35 de maio de 2021, do **Participante**; e

(ii) À verificação do enquadramento do risco de **Portfólio** de **Operações** a liquidar do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do **Membro de Compensação** de destino, com a incorporação das **Posições** e **Garantias** em transferência, conforme metodologia do cálculo de risco de **Portfólio** do **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** e **Membro de Compensação** de destino, descrita no Título VII.

Item V. Sempre que cumpridos os requisitos acima, as **Posições** transferidas integrarão o **Portfólio**, direitos e obrigações de **Liquidação** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do **Membro de Compensação** destinatários a partir da data da transferência.

Item VI. Caso não seja possível a transferência, total ou parcial, das **Posições** e **Garantias** para outro **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** adimplente, as **Posições** e **Garantias** cuja transferência não puder ser realizada estarão sujeitas aos procedimentos de encerramento de **Posições** e monetização de **Garantias** e **Ativos**. A impossibilidade de transferência pode decorrer de: (i) fatores operacionais, compreendendo a ausência de solicitação de transferência dentro dos prazos estabelecidos pela **Câmara**; a rejeição da transferência pelo destinatário; ou a insuficiência de salvaguardas por parte do destinatário, considerando tais **Posições** e **Garantias** sob a metodologia de risco, os limites e critérios aplicáveis ao destinatário; ou (ii) fatores jurídicos, compreendendo a incidência de bloqueio, indisponibilidade, penhora, arresto, sequestro ou restrição equivalente sobre as **Posições** e **Garantias**, por determinação de autoridade judicial, administrativa ou de autorregulação; as características das **Garantias**, se prestadas por terceiros inadimplentes ou terceiros adimplentes que não venham a ser transferidos conjuntamente, ou se cartas fiança com caráter tripartite que não contemple o destinatário; a manutenção de **Posições** em contas transitórias sem beneficiário final atribuído; ou a vinculação de **Posições** e **Garantias** a investidores não residentes cujo representante legal seja Participante inadimplente.

Subseção II. Encerramento de Posições a liquidar

Item I. O encerramento de **Posições** a liquidar sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente** é de responsabilidade de seu **Membro de Compensação**, caso este se encontre adimplente. Do contrário, vide Item III abaixo.

Item II. Caso se encontre adimplente, o **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Liquidação** deve indicar um **Participante de Negociação Pleno** que será responsável pela execução das **Operações** de

Sujeito à aprovação regulatória

encerramento. As **Operações** realizadas pelo **Participante de Negociação Pleno** elegido podem ser enviadas ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**, em caráter exclusivo de redução do risco das **Posições** a liquidar.

Item III. Em caso de inadimplemento concomitante do **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**, valem os dispositivos da Seção IV deste Título e o encerramento de **Posições** será de responsabilidade da **Base**, observadas as disposições relativas à transferência de **Posições** e **Garantias** da Subseção I da Seção V deste Título.

Item IV. Também estarão sujeitas ao encerramento compulsório as **Posições** dos **Participantes de Negociação** e **Comitentes** que venham a ser declarados **Inadimplentes** conforme Itens VIII ou XI desta Seção, bem como a dos **Comitentes** sob responsabilidade **Participantes de Negociação** que, recursivamente, também venham a ser declarados **Inadimplentes**, conforme Seções VI e VII deste Título. No procedimento de encerramento de **Posições**, a **Base Clearing** monetiza os **Ativos** que seriam de direito do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e dos referidos **Participantes de Negociação** e **Comitentes**.

Item V. As **Posições** dos demais **Comitentes** sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**, e elegíveis ao procedimento de transferência a um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** adimplente descrito na Subseção I da Seção V deste Título, estarão sujeitas ao mecanismo de encerramento compulsório, caso a referida transferência não tenha ocorrido segundo os ditames da mesma Seção.

Item VI. A **Base Clearing** pode definir que o encerramento de **Posições** a liquidar seja realizado:

(i) Pela própria **Base**, via **Participante de Negociação Pleno** de sua escolha; ou

(ii) Pelo **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Liquidação** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**, caso adimplente. Neste caso, a escolha do **Participante de Negociação Pleno** para realizar as **Operações** de encerramento de **Posições** cabe ao **Membro de Compensação**.

Item VII. As **Operações** realizadas pelo **Participante de Negociação Pleno** elegido para realização das **Operações** de encerramento deverão seguir a estratégia de encerramento de **Posições** definida pela metodologia de cálculo de risco, descrita no Título VII. Em caso de condições de mercado e liquidez favoráveis, as **Posições** poderão ser encerradas em prazos inferiores ao definido pela estratégia de encerramento, desde que a modificação da quantidade encerrada não incorra no aumento do risco do **Portfólio** remanescente, de forma a respeitar o resultado que seria obtido caso a estratégia de encerramento seguisse a sequência original definida.

Sujeito à aprovação regulatória

Item VIII. Caso o encerramento de **Posições** seja executado pela **Base Clearing**, os recursos financeiros eventualmente remanescentes após o processo de encerramento de todas as **Posições** a liquidar, inclusive em datas futuras, serão transferidos para a **Conta de Liquidação** ou **Conta Reservas Bancárias** do **Liquidante** do **Membro de Compensação** sob o qual se deu o inadimplemento, indicando os respectivos beneficiários dos recursos.

Item IX. Os **Ativos** eventualmente remanescentes após o processo de encerramento de todas as **Posições** a liquidar, inclusive em datas futuras, serão transferidos para as **Contas de Custódia** dos **Comitentes** credores, observada a regra de distribuição informada no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Subseção III. Regras para utilização de Garantias e de Ativos

Item I. A execução de **Garantias** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente** é de responsabilidade de seu respectivo **Membro de Compensação**, caso adimplente.

Item II. Em caso de inadimplemento concomitante do **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**, valem os dispositivos da Seção IV deste Título e a execução de **Garantias** será de responsabilidade da **Base Clearing**, observadas as disposições relativas à transferência de **Posições** e **Garantias** da Subseção I desta Seção.

Item III. No processo de execução de **Garantias** e **Ativos** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**, são passíveis de monetização:

(i) Caso, conforme Item VIII desta Seção, não seja indicada pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** a corresponsabilidade de **Participantes de Negociação** ou **Comitentes**, a monetização de **Garantias** e **Ativos** obedece à seguinte ordem:

(a) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

(b) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, na qualidade de **Comitente**;

(c) As **Garantias** para ampliação do **Saldo Operacional** aportadas a favor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**;

(d) Os **Ativos** que seriam de direito dos **Participantes de Negociação** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades** que apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de

Sujeito à aprovação regulatória

maneira proporcional ao valor total da parcela da **Falha** atribuível aos **Participantes de Negociação** sob **Participante de Negociação Pleno Inadimplente**, se houver;

(e) As **Garantias** operacionais aportadas sob a responsabilidade de **Participantes de Negociação** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades** que apresentarem **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor total da parcela da **Falha** atribuível aos **Participantes de Negociação** sob **Participante de Negociação Pleno Inadimplente**, se houver;

(f) Os **Ativos** que seriam de direito dos **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor total da Parcela da **Falha** atribuível aos **Comitentes** sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**; e

(g) As **Garantias** operacionais aportadas a favor de **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor total a Parcela da **Falha** atribuível aos **Comitentes** sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**.

(ii) Caso, conforme Item XI desta Seção, seja indicada pelo **Participante de Negociação Pleno** a corresponsabilidade de **Participantes de Negociação** no inadimplemento, e estes, por sua vez, conforme Item VIII da Seção VI, não tenham indicado corresponsáveis, a monetização de **Garantias** e **Ativos** obedece à seguinte ordem:

(a) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária desse **Participante de Negociação Inadimplente**, se houver;

(b) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação**, na qualidade de **Comitente**, se houver;

(c) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária desse **Participante de Negociação Pleno Inadimplente**;

(d) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno**, na qualidade de **Comitente**;

(e) As **Garantias** para ampliação do **Saldo Operacional** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno**;

(f) As **Garantias** de ampliação de **Saldo Operacional** aportadas pelo **Membro de Compensação** a favor do **Participante de Negociação Pleno** declarado **Inadimplente**;

Sujeito à aprovação regulatória

(g) **Ativos** que seriam de direito de **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor vinculados aos **Participantes de Negociação** apontados como responsáveis pelo inadimplemento, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Participante de Negociação Inadimplente**; e

(h) **Garantias** operacionais aportadas pelos **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor vinculadas aos **Participantes de Negociação** apontados como responsáveis pelo inadimplemento, de maneira proporcional ao valor que seu **Saldo Líquido Multilateral** agrega ao saldo devedor do **Participante de Negociação Inadimplente**.

(iii) Caso, conforme Item XI desta Seção, seja indicada pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** a corresponsabilidade de seus próprios **Comitentes** e/ou **Participantes de Negociação** no inadimplemento, e estes, por sua vez, conforme Item XI da Seção VI, tenham indicado a corresponsabilidade de seus **Comitentes**, a monetização de **Garantias** e **Ativos** obedece à seguinte ordem:

(a) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** dos **Comitentes Inadimplentes**;

(b) **Garantias** operacionais aportadas a favor de **Comitentes Inadimplentes** vinculadas ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**. Os recursos resultantes da execução dessas **Garantias** são destinados, exclusivamente, para o cumprimento de suas obrigações de pagamento e, se for o caso, para o encerramento de suas **Posições** a liquidar;

(c) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária desse **Participante de Negociação Inadimplente**, se houver;

(d) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação**, na qualidade de **Comitente**, se houver;

(e) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária desse **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação Inadimplente**;

(f) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, na qualidade de **Comitente**;

(g) As **Garantias** para ampliação do **Saldo Operacional** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**; e

Sujeito à aprovação regulatória

(h) As **Garantias** de ampliação de **Saldo Operacional** aportadas pelo **Membro de Compensação** a favor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**.

Item IV. As **Garantias** livres do **Comitente Inadimplente** aportadas em outros **Participantes de Negociação**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** são passíveis de execução, exclusivamente, caso esses **Participantes** encaminhem autorização formal à **Base Clearing**, acompanhada da autorização de seus respectivos **Membros de Compensação**. A execução de **Garantias** livres em **Participantes de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, se autorizada, depende de prévia solicitação de retirada, conforme estabelecido na Seção VI do Título VI.

Item V. Caso as **Garantias** sejam executadas pela **Base Clearing**, os recursos financeiros resultantes serão enviados para a **Conta de Liquidação** ou **Conta Reservas Bancárias** do **Liquidante** do **Membro de Compensação**, indicando como beneficiário dos recursos o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** declarado **Inadimplente**, líquidos das obrigações de **Liquidação** pendentes perante a **Base Clearing**, se for o caso, e dos custos incorridos pela **Base Clearing**.

Item VI. A sequência para utilização de **Garantias** descrita neste Título poderá ser alterada, a critério da **Câmara**, de acordo com as disposições da Seção VIII deste Título.

Seção VI. Procedimentos em caso de Inadimplência de Participante de Negociação

Item I. A declaração de inadimplemento do **Participante de Negociação** é de responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** responsável pela **Liquidação** de suas **Operações** perante a **Base Clearing**. Na hipótese de esse **Participante de Negociação Pleno** se encontrar **Inadimplente**, a **Base Clearing** poderá exercer tal competência em caráter supletivo.

Item II. A **Inadimplência** deverá ser comunicada pelo **Participante de Negociação Pleno** à **Câmara** via interface disponibilizada pela **Base Clearing** até o término da **Janela de Liquidação**.

Item III. A **Inadimplência** de um **Participante de Negociação** é comunicada imediatamente pela **Câmara** ao **BACEN**, à **CVM** e à entidade autorreguladora de mercado competente (conforme aplicável).

Item IV. Na ocorrência de inadimplemento de **Participante de Negociação**, a **Base Clearing** pode adotar as seguintes providências, de maneira isolada ou em conjunto:

(i) Bloquear a criação de novas **Contas** e a ativação de **Contas** inativas sob responsabilidade do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente**;

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Restringir a movimentação das **Garantias** vinculadas ao **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente**. Essa restrição abrange as **Garantias** aportadas pelo próprio **Participante de Negociação** e todas as salvaguardas aportadas pelos **Comitentes** a ele vinculados;

(iii) Restringir a movimentação das **Garantias** aportadas por **Bancos Emissores de Garantias** na modalidade de ampliação de limite de emissão, caso os **Participantes** integrantes da **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação** estejam utilizando como colaterais os **Ativos** de emissão desses bancos. A restrição será realizada de forma proporcional ao montante de **Garantias** constituídas, de emissão do **Banco Emissor de Garantias**, pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Inadimplente**. As **Garantias** aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias** poderão ser monetizadas conforme descrito na Seção IX deste Título;

(iv) Monetizar os **Ativos** que, no processo de **Liquidação**, seriam de direito do **Participante de Negociação Inadimplente** e dos integrantes de sua **Cadeia de Liquidação**, obedecidas as disposições da Subseção III da Seção VI deste Título;

(v) Monetizar os **Ativos** constituídos como **Garantias** pela **Cadeia de Liquidação** do **Participante de Negociação Inadimplente**, obedecidas as disposições da Subseção III da Seção VI deste Título;

(vi) Impedir o **Registro** de novas **Operações**, exceto de **Operações** que tiverem o propósito de reduzir **Posições** devedoras ou de encerrar **Posições** a liquidar (a caracterização das **Operações** com essa finalidade será comunicada às **Plataformas de Negociação** pela **Câmara**);

(vii) Aplicar os mecanismos de tratamento de **Falha de Pagamento** de que trata a Seção II deste Título, em conformidade com os procedimentos descritos no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**;

(viii) Transferir as **Posições** a liquidar e **Garantias** de **Comitentes** adimplentes sob a responsabilidade do **Participante de Negociação Inadimplente** para **Participantes de Negociação**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** adimplentes, conforme disposições da Subseção I Seção VI deste Título;

(ix) Excluir da lista de **Ativos** elegíveis como **Garantias** os títulos, valores mobiliários e outros instrumentos de emissão do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente** e do **Grupo Econômico** que esteja inserido, se houver. Este procedimento implica:

(a) Na não aceitação de novos aportes de **Ativos** de emissão do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente** e de seu respectivo **Grupo Econômico**; e

Sujeito à aprovação regulatória

(b) Na substituição dos **Ativos** de emissão do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente** e de seu respectivo **Grupo Econômico** que estejam aportados como **Garantia** perante a **Base Clearing** e não se encontrem livres.

(x) Encerrar as **Posições** próprias a liquidar do **Participante de Negociação Inadimplente**, conforme disposições da Subseção II da Seção VI deste Título;

(xi) Utilizar o produto do encerramento de **Posições** a liquidar e da monetização das **Garantias** para o cumprimento das obrigações de Liquidação do **Participante de Negociação** perante seu **Participante de Negociação Pleno**, **Membro de Compensação** ou perante a **Base**, se for o caso;

(xii) Inclusão do **Participante de Negociação** no rol de **Inadimplentes** da **Base**.

Item V. A **Câmara** poderá adotar as providências descritas acima relacionadas a **Contas**, **Operações**, **Posições** e **Garantias** em outras **Cadeias de Responsabilidade** às quais o **Participante de Negociação** esteja vinculado.

Item VI. O **Participante de Negociação Pleno** que seja responsável, em outra **Cadeia de Responsabilidades**, pelo **Participante de Negociação Inadimplente** poderá adotar as providências descritas anteriormente relativas à proibição de criação de novas **Contas**, proibição na contratação de novas **Operações**, encerramento de **Posições** e restrição na movimentação de **Garantias** para o **Participante de Negociação** e para os **Comitentes** vinculados a **Cadeia de Liquidação** do **Participante de Negociação Inadimplente**.

Item VII. A **Inadimplência** de um **Participante de Negociação** C vem associada a ao menos uma **Falha de Pagamento** cujo montante total VF_C, convencionado negativo, é apurado financeiramente e a ele atribuído.

Item VIII. Caso o **Participante de Negociação Inadimplente** não indique como corresponsáveis pelo inadimplemento **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, aqueles **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata e com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado negativo, serão indicados como corresponsáveis pela **Base Clearing**, que poderá aplicar os procedimentos na Seção VII deste Título. Ao longo dos itens subsequentes, sempre que forem mencionados os valores dos **Saldos Líquidos Multilaterais** devedores, estes deverão ser interpretados como correspondentes à parcela devedora não liquidada.

Item IX. Caso o **Participante de Negociação Inadimplente** não indique corresponsáveis pelo inadimplemento, a parcela do valor da **Falha** atribuída aos **Comitentes** é dada pela diferença entre o montante total da **Falha** (VF_C) e o **Saldo Líquido Multilateral** devedor, convencionado como negativo, do **Participante de Negociação**, atuando como **Comitente**. Algebricamente temos:

$$VF_D = min\left(VF_C - mín(SLM_{PN,C}, 0), 0\right) \qquad \text{Equação 40}$$

Sujeito à aprovação regulatória

Onde:

VF_D = Valor da parcela da **Falha** atribuída ao **Participante de Negociação** C que é atribuível aos **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, convencionado negativo.

VF_C = Valor da **Falha** atribuída ao **Participante de Negociação** C, convencionado negativo.

$SLM_{PN,C}$ = **Saldo Líquido Multilateral** devedor do **Participante de Negociação**, na qualidade de **Comitente**, convencionado negativo.

Item X. Caso o **Participante de Negociação Inadimplente** não indique corresponsáveis pelo inadimplemento, a parcela da **Falha** de um **Comitente** D será atribuída de forma proporcional a seu **Saldo Líquido Multilateral** devedor. Algebricamente temos:

$$VF_{D_i} = min\left(SLM_{D_i}, 0\right) \times \frac{VF_D}{\sum_{i=1}^{N} min\left(SLM_{D_i}, 0\right)} \qquad \text{Equação 41}$$

Onde:

VF_{D_i} = Valor da parcela da **Falha** atribuída ao **Comitente** D_i sob responsabilidade imediata do **Participante de Negociação**, convencionado negativo.

SLM_{D_i} = **Saldo Líquido Multilateral** devedor do **Comitente** C_i sob responsabilidade imediata do **Participante de Negociação**, convencionado negativo.

VF_D = Valor da parcela da **Falha** atribuída ao **Participante de Negociação** C que é atribuível aos **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, convencionado negativo.

N = Quantidade de **Comitentes** sob responsabilidade imediata do **Participante de Negociação** PN.

Item XI. Caso o **Participante de Negociação Inadimplente** indique à **Base Clearing** como corresponsáveis pelo inadimplemento **Comitentes** sob sua responsabilidade imediata, estes ficam declarados **Inadimplentes** pelo **Participante de Negociação**, e a **Base Clearing** poderá aplicar os procedimentos da Seção VII deste Título. A referida indicação de corresponsáveis será considerada desde que mediante apresentação de justificativas e evidências, consideradas suficientes, a critério da **Base Clearing**, que, inclusive, permitam validar quais parcelas da **Falha**, VF_C, ficam atribuídas a cada um dos **Comitentes** que venham a ser declarados **Inadimplentes**, VF_{D_i}.

Item XII. Em ambos os casos, tenha ocorrido ou não a identificação de corresponsáveis pelo inadimplemento do **Participante de Negociação**, conhecidas as Parcelas da **Falha** atribuídas aos **Comitentes** D_i sob sua

Sujeito à aprovação regulatória

responsabilidade imediata, VF_{D_i} , deve-se observar o disposto nas Subseções I, II e III desta Seção para a aplicação dos procedimentos descritos na Seção VII deste Título.

Subseção I. Transferência de Posições a liquidar e Garantias para Participantes de Negociação, Participantes de Negociação Plenos ou Participantes de Liquidação adimplentes

Item I. A transferência de **Posições** é um serviço colocado à disposição de integrantes adimplentes da **Cadeia de Responsabilidades** de um **Participante de Negociação Inadimplente**. Este procedimento permite que os **Comitentes** adimplentes transfiram para um **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** adimplente de sua escolha:

(i) **Posições** a liquidar – **Operações** que foram **Aceitas** pela **Câmara** e ainda não foram extintas todas as obrigações de entrega e/ou de pagamento; e

(ii) **Ativos** aportados como **Garantias** para cobertura do risco de **Operações** a liquidar perante a **Câmara**.

Item II. O serviço de transferência de **Posições** disponibilizado pela **Câmara** não abrange **Posições** já liquidadas e montantes financeiros mantidos por **Comitentes** adimplentes no **Participante de Negociação Inadimplente**, já que para **Posições** liquidadas todas as obrigações da **Câmara** foram extintas no processo de **Liquidação**.

Item III. Para serem deferidas, as solicitações de transferência deverão ser encaminhadas à **Base Clearing**, via sistema eletrônico, impreterivelmente até as 17h da data do inadimplemento do **Participante de Negociação**. As solicitações deverão estar assinadas pelo **Diretor de Relações com o Mercado** ou o diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos, nos termos da Resolução CVM nº 35 de maio de 2021, do **Participante**.

Item IV. As transferências de **Posições** a liquidar também estão condicionadas:

(i) Ao recebimento de autorização de transferência de parte do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** destinatário e do **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Liquidação** do **Participante** destinatário, via sistema eletrônico, impreterivelmente até as 17h da data do inadimplemento do **Participante de Negociação** de origem. A autorização de transferência deverá estar assinada pelo **Diretor de Relações com o Mercado** ou o diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos, nos termos da Resolução CVM nº 35 de maio de 2021, do **Participante**;

(ii) À verificação do enquadramento do risco de **Portfólio** de **Operações** a liquidar do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do

Sujeito à aprovação regulatória

Membro de Compensação de destino, com a incorporação das **Posições** e **Garantias** em transferência, a considerar a metodologia de cálculo de risco descrita no Título VII.

Item V. Sempre que cumpridos os requisitos acima, as **Posições** transferidas integrarão o **Portfólio**, direitos e obrigações de **Liquidação** do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e do **Membro de Compensação** destinatários a partir da data da transferência.

Item VI. Caso não seja possível a transferência, total ou parcial, das **Posições** e **Garantias** para outro **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** adimplente, as **Posições** e **Garantias** cuja transferência não puder ser realizada estarão sujeitas aos procedimentos de encerramento de **Posições** e monetização de **Garantias** e **Ativos**. A impossibilidade de transferência pode decorrer de: (i) fatores operacionais, compreendendo a ausência de solicitação de transferência dentro dos prazos estabelecidos pela **Câmara**; a rejeição da transferência pelo destinatário; ou a insuficiência de salvaguardas por parte do destinatário, considerando tais **Posições** e **Garantias** sob a metodologia de risco, os limites e critérios aplicáveis ao destinatário; ou (ii) fatores jurídicos, compreendendo a incidência de bloqueio, indisponibilidade, penhora, arresto, sequestro ou restrição equivalente sobre as **Posições** e **Garantias**, por determinação de autoridade judicial, administrativa ou de autorregulação; as características das **Garantias**, se prestadas por terceiros inadimplentes ou terceiros adimplentes que não venham a ser transferidos conjuntamente, ou se cartas fiança com caráter tripartite que não contemple o destinatário; a manutenção de **Posições** em contas transitórias sem beneficiário final atribuído; ou a vinculação de **Posições** e **Garantias** a investidores não residentes cujo representante legal seja Participante inadimplente.

Subseção II. Encerramento de Posições a liquidar

Item I. O encerramento de **Posições** a liquidar sob responsabilidade **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente** é de responsabilidade de seu **Participante de Negociação Pleno**, caso este se encontre adimplente. Do contrário, vide Item III abaixo.

Item II. O **Participante de Negociação Pleno** responsável pela **Cadeia de Liquidação** pode indicar um outro **Participante de Negociação Pleno** que será responsável pela execução das **Operações** de encerramento. As **Operações** realizadas pelo **Participante de Negociação Pleno** elegido podem ser enviadas ao **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente**, em caráter exclusivo de redução do risco das **Posições** a liquidar.

Item III. Em caso de inadimplemento concomitante do **Participante de Negociação Pleno** responsável pelo **Participante de Negociação Inadimplente**, o **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** poderá indicar um **Participante de Negociação Pleno** que será responsável pela execução das **Operações** de encerramento. Caso o **Membro de Compensação** também se encontre

Sujeito à aprovação regulatória

Inadimplente a responsabilidade do encerramento de **Posições** será da **Base Clearing**, observadas as disposições relativas à transferência de **Posições** da Subseção I da Seção VI deste Título.

Item IV. Também estarão sujeitas ao encerramento compulsório as **Posições** dos **Comitentes** que venham a ser declarados **Inadimplentes** conforme os Itens XIII ou XI deste Título. No procedimento de encerramento de **Posições**, a **Base Clearing** monetiza os **Ativos** que seriam de direito do **Participante de Negociação** e dos referidos **Comitentes**.

Item V. As **Posições** dos demais **Comitentes** sob responsabilidade do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente** estarão sujeitas ao mecanismo de encerramento compulsório caso sua transferência para um **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** adimplente não seja possível, conforme descrito na Subseção I da Seção VI deste Título.

Item VI. A **Base Clearing** pode definir que o encerramento de **Posições** a liquidar seja realizado:

(i) Pela própria **Base Clearing**, via **Participante de Negociação Pleno** de sua escolha;

(ii) Pelo **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Inadimplente**, caso adimplente. Neste caso, a escolha do **Participante de Negociação Pleno** para realizar as **Operações** de encerramento de **Posições** cabe ao **Membro de Compensação**;

(iii) Pelo **Participante de Negociação Pleno** responsável pela **Cadeia de Liquidação** do **Participante de Negociação Inadimplente**, caso adimplente; ou

(iv) Por um **Participante de Negociação Pleno** de escolha do **Participante de Negociação Pleno** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação Inadimplente**.

Item VII. As **Operações** realizadas pelo **Participante de Negociação Pleno** elegido para realização das **Operações** de encerramento deverá seguir a estratégia de encerramento de **Posições** definida pela metodologia de cálculo de risco, descrita no Título VII. Em caso de condições de mercado e liquidez favoráveis, as **Posições** poderão ser encerradas em prazos inferiores ao definido pela estratégia de encerramento, desde que a modificação da quantidade encerrada não resulte em aumento do risco do **Portfólio** remanescente, de modo a preservar o resultado que seria alcançado caso a estratégia de encerramento fosse executada conforme a sequência originalmente definida.

Item VIII. Caso o encerramento de **Posições** seja executado pela **Base Clearing**, os recursos financeiros eventualmente remanescentes após o processo de encerramento de todas as **Posições** a liquidar, inclusive em datas futuras, serão transferidos para a **Conta de Liquidação** ou **Conta Reservas Bancárias** do

Sujeito à aprovação regulatória

Liquidante do **Membro de Compensação** sob o qual se deu o inadimplemento, indicando os respectivos beneficiários dos recursos.

Item IX. Os **Ativos** eventualmente remanescentes após o processo de encerramento de todas as **Posições** a liquidar, inclusive em datas futuras, serão transferidos para as **Contas de Custódia** dos **Comitentes** credores, observada a regra de distribuição informada no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**.

Subseção III. Regras para utilização de Garantias e de Ativos

Item I. A execução de **Garantias** do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente** é de responsabilidade de seu respectivo **Participante de Negociação Pleno**, caso adimplente.

Item II. Em caso de inadimplemento concomitante do **Participante de Negociação Pleno** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente**, valem os dispositivos da Seção V deste Título e a execução de **Garantias** será de responsabilidade do **Membro de Compensação**, se adimplente, ou, do contrário, da **Base Clearing**, observadas as disposições relativas à transferência de **Posições** e **Garantias** da Subseção I desta Seção V.

Item III. No processo de execução de **Garantias** e **Ativos** do **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente**, são passíveis de monetização:

(i) Caso, conforme Item VIII desta Seção, não seja indicada pelo **Participante de Negociação** a corresponsabilidade de **Comitentes**, a monetização de **Garantias** e **Ativos** obedece à seguinte ordem:

(a) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária do **Participante de Negociação**;

(b) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação**, na qualidade de **Comitente**;

(c) Os **Ativos** que seriam de direito dos **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor total a parcela da **Falha** atribuível aos **Comitentes** sob responsabilidade do **Participante de Negociação Inadimplente**; e

(d) As **Garantias** operacionais aportadas a favor de **Comitentes** com **Saldo Líquido Multilateral** devedor, de maneira proporcional ao valor total a parcela da **Falha** atribuível aos **Comitentes** sob responsabilidade do **Participante de Negociação Inadimplente**.

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Caso, conforme Item XI desta Seção, seja indicada pelo **Participante de Negociação** a corresponsabilidade de **Comitentes**, a monetização de **Garantias** e **Ativos** obedece à seguinte ordem:

(a) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** dos **Comitentes Inadimplentes**;

(b) **Garantias** operacionais aportadas a favor de **Comitentes Inadimplentes** vinculados ao **Participante de Negociação**. Os recursos resultantes da execução dessas **Garantias** são destinados, exclusivamente, para o cumprimento de suas obrigações de pagamento e, se for o caso, para o encerramento de suas **Posições** a liquidar;

(c) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** proprietária desse **Participante de Negociação Inadimplente**; e

(d) As **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação**, na qualidade de **Comitente**.

Item IV. As **Garantias** livres do **Comitente Inadimplente** aportadas em outros **Participantes de Negociação**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** são passíveis de execução, exclusivamente, caso esses **Participantes** encaminhem autorização formal à **Base Clearing**, acompanhada da autorização de seus respectivos **Membros de Compensação**. A execução de **Garantias** livres em **Participantes de Negociação**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, se autorizada, depende de prévia solicitação de retirada, conforme estabelecido na Seção VI do Título VI.

Item V. Caso as **Garantias** sejam executadas pela **Base Clearing**, os recursos financeiros resultantes serão enviados para a **Conta de Liquidação** ou **Conta Reservas Bancárias** do Liquidante do **Membro de Compensação**, indicando como beneficiário dos recursos o **Participante de Negociação** declarado **Inadimplente**, líquidos das obrigações de **Liquidação** pendentes perante a **Base Clearing**, se for o caso, e dos custos incorridos pela **Base Clearing**.

Item VI. A sequência para utilização de **Garantias** descrita neste Título poderá ser alterada, a critério da **Câmara**, de acordo com as disposições da Seção VIII deste Título.

Seção VII. Procedimentos em caso de Inadimplência de Comitente

Item I. A declaração de inadimplemento de **Comitente** é de responsabilidade do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o qual ocorreu o inadimplemento, via interface disponibilizada pela **Base Clearing**. Na hipótese de esse **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** se encontrar **Inadimplente**, a **Base Clearing** poderá exercer tal competência em caráter supletivo.

Sujeito a aprovação regulatória

Item II. Na ocorrência de inadimplemento do **Comitente**, a **Base Clearing** pode adotar as seguintes providências, de maneira isolada ou em conjunto:

(i) Bloquear a criação de novas **Contas** e a ativação de **Contas** inativas sob titularidade do **Comitente Inadimplente**;

(ii) Restringir a movimentação das **Garantias** aportadas a favor do **Comitente**, independentemente da **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e **Membro de Compensação** onde ocorreu o inadimplemento;

(iii) Restringir a movimentação das **Garantias** aportadas por **Bancos Emissores de Garantias** na modalidade de ampliação de limite de emissão, caso o **Comitente** tenha utilizado como colaterais os **Ativos** de emissão desses bancos. A restrição será realizada de forma proporcional ao montante de **Garantias** constituídas pelo **Comitente** de emissão do **Banco Emissor de Garantias**. As **Garantias** aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias** poderão ser monetizadas conforme descrito na Seção IX deste Título;

(iv) Monetizar os **Ativos** que, no processo de **Liquidação**, seriam de direito do **Comitente Inadimplente**; obedecidas as disposições da Subseção II da Seção VII deste Título;

(v) Monetizar os **Ativos** constituídos como **Garantias** pelo **Comitente**, se houver, em conformidade com as disposições da Subseção II da Seção VII deste Título;

(vi) Impedir o **Registro** de novas **Operações**, exceto de **Operações** que tiverem o propósito de reduzir **Posições** devedoras ou de encerrar **Posições** a liquidar (a caracterização das **Operações** com essa finalidade será comunicada às **Plataformas de Negociação** pela **Câmara**);

(vii) Aplicar os mecanismos de tratamento de **Falha de Pagamento** de que trata a Seção II deste Título, em conformidade com os procedimentos descritos no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**;

(viii) Excluir da lista **Ativos** elegíveis como **Garantias** os títulos, valores mobiliários e outros instrumentos de emissão do **Comitente Inadimplente** e do **Grupo Econômico** que esteja inserido, se for o caso. Este procedimento implica:

(a) Na não aceitação de novos aportes de **Ativos** de emissão do **Comitente** declarado **Inadimplente** e de seu respectivo **Grupo Econômico**; e

Sujeito à aprovação regulatória

(b) Na substituição dos **Ativos** de emissão do **Comitente** declarado **Inadimplente** e de seu respectivo **Grupo Econômico** que estejam aportados como **Garantia** perante a **Base Clearing** e não se encontrem livres.

(ix) Encerrar as **Posições** a liquidar do **Comitente Inadimplente**, inclusive em datas futuras, conforme disposições da Subseção I da Seção VII deste Título;

(x) Utilizar o produto do encerramento de **Posições** a liquidar e da monetização das **Garantias** para o cumprimento das obrigações de **Liquidação** do **Comitente** perante a **Base Clearing** e seu **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

(xi) Suspender o **Vínculo** de **Repasse** pelo qual o **Comitente** recebe **Operações** realizadas por outros **Participantes de Negociação Plenos**, exceto para **Posições** de redução de risco ou encerramento de **Posições** a liquidar com notificação concomitante aos **Participantes** de origem dos **Vínculos** de **Repasse**. Essa suspensão somente é efetivada após a comunicação do inadimplemento aos **Participantes** de origem dos **Vínculos** de **Repasse**; e

(xii) Inclusão do **Comitente** no rol de **Inadimplentes** da **Base Clearing**, conforme descrito no Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação.

Item III. A **Câmara** pode adotar as providências descritas acima relacionadas a **Contas**, **Operações**, **Posições** e **Garantias** em outras **Cadeias de Responsabilidade** às quais o **Comitente** esteja vinculado.

Item IV. O **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** que seja responsável, em outra **Cadeia de Liquidação**, pelo **Comitente Inadimplente** poderá adotar as providências descritas anteriormente relativas à proibição de criação de novas **Contas**, proibição na contratação de novas **Operações**, encerramento de **Posições** e restrição na movimentação de **Garantias**.

Subseção I. Encerramento de Posições a liquidar

Item I. O encerramento de **Posições** a liquidar de **Comitente** declarado **Inadimplente** é de responsabilidade:

(i) Do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o qual se deu o inadimplemento, caso seja adimplente; e

(ii) De outro **Participante de Negociação Pleno** indicado pela **Base Clearing**, isoladamente ou em conjunto com o seu **Membro de Compensação**, em caso de inadimplemento concomitante do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**. As **Operações** de encerramento de **Posições** serão transferidas para o **Participante**

Sujeito à aprovação regulatória

de Negociação, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o qual se deu o inadimplemento do **Comitente**, em caráter exclusivo de redução do risco das **Posições** a liquidar.

Item II. No procedimento de encerramento de **Posições**, o **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** deverá monetizar os **Ativos** que seriam de direito do **Comitente Inadimplente**. Os recursos financeiros eventualmente remanescentes após o processo de encerramento das **Posições** a liquidar, inclusive em datas futuras, serão transferidos para o **Comitente** via **Liquidante** do **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Liquidação** do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o qual se deu o inadimplemento.

Item III. As **Operações** realizadas pelo **Participante de Negociação Pleno** elegido para realização das **Operações** de encerramento deverá seguir a estratégia de encerramento de **Posições** definida pela metodologia de cálculo de risco, descrita no Título VII. Em caso de condições de mercado e liquidez favoráveis, as **Posições** poderão ser encerradas em prazos inferiores ao definido pela estratégia de encerramento, desde que a modificação da quantidade encerrada não incorra no aumento do risco do **Portfólio** remanescente, de forma a respeitar o resultado que seria obtido caso a estratégia de encerramento seguisse a sequência original definida.

Item IV. Para **Comitentes** que possuam mais de uma modalidade de colateralização, são estabelecidas 2 (duas) estratégias de encerramento, uma referente às **Posições** colateralizadas pelo próprio **Comitente** e outra às **Posições** colateralizadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Item V. Ocorrendo **Falha de Entrega** do **Comitente Inadimplente** durante o processo de encerramento de **Posições**, a **Base Clearing** aplicará os mecanismos para cobertura de **Falhas** descritos na Seção I deste Título.

Item VI. Os **Ativos** objeto de **Central Depositária** eventualmente remanescentes após o processo de encerramento das **Posições** a liquidar, inclusive em datas futuras, serão transferidos para a **Conta de Depósito** vinculada ao **Comitente** inadimplente.

Subseção II. Regras para utilização de Garantias e Ativos

Item I. A execução de **Garantias** do **Comitente** declarado **Inadimplente** é de responsabilidade do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o qual aconteceu o inadimplemento, conforme disposições do **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. No processo de execução de **Garantias** e **Ativos** do **Comitente**, são passíveis de monetização, na seguinte ordem:

(i) Os **Ativos** a liquidar que comporiam a **Posição** do **Comitente Inadimplente**;

(ii) As **Garantias** operacionais aportadas a favor do **Comitente Inadimplente** no **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o qual aconteceu o inadimplemento; e

(iii) As **Garantias** livres do **Comitente Inadimplente** aportadas pelo ou para o **Comitente** em outros **Participantes de Negociação**, **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** desde que formalmente aprovados pelos respectivos **Participantes** e pela **Câmara**.

Item III. A critério da **Base Clearing**, as **Garantias** podem ser monetizadas pelo **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** que solicitou a execução das **Garantias** ou pela própria **Base Clearing**. A execução de **Garantias** livres em **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação,** se autorizada, depende de prévia solicitação de retirada, conforme disposições da Seção VI do Título VI.

Item IV. Caso as **Garantias** sejam executadas pela **Base Clearing**, os recursos financeiros resultantes serão enviados para a **Conta de Liquidação** ou **Conta Reservas Bancárias** do Liquidante do **Membro de Compensação** vinculado ao **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** que declarou o inadimplemento de **Comitente**. O valor transferido será líquido das obrigações de **Liquidação** pendentes perante a **Base Clearing**, se for o caso, e dos custos incorridos pela **Base Clearing**.

Item V. A sequência para utilização de **Garantias** descrita neste Título poderá ser alterada, a critério da **Câmara**, de acordo com as disposições da Seção VIII deste Título.

Seção VIII. Alteração na ordem de execução de Garantias

Item I. A ordem de execução de **Garantias** apresentada neste Título pode ser alterada pela **Diretoria Colegiada** com o propósito exclusivo de mitigar o **Risco de Liquidez** da **Base Clearing** e de seus **Participantes**. A alteração poderá ocorrer desde que não implique um resultado pior, a comparar a sequência original, descrita nos itens anteriores.

Item II. As condições observadas para a decisão de alteração da ordem de execução de **Garantias** são:

(i) Condições desfavoráveis do mercado para a execução de determinado **Ativo** passível de execução; e

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Cumprimento dos prazos da **Janela de Liquidação**.

Seção IX. Execução de Garantias de um Banco Emissor de Garantias

Item I. Conforme descrito na Seção V do Título VI, um **Banco Emissor de Garantias** que almeje ampliar os limites de aceitação de **Garantias** por ele emitidas deverá aportar colateral a favor da **Câmara** com a finalidade de ampliação de seus limites de emissão.

Item II. Em caso de **Inadimplência** de um **Comitente** que constitua **Garantias** emitidas pelo **Banco Emissor de Garantias**, as **Garantias** aportadas para ampliação de seus limites de emissão poderão ser executadas, pela **Câmara**, caso o **Banco Emissor de Garantias** não cumpra com a obrigação de resgate ou pagamento do **Ativo** de acordo com a forma, montante e prazos previstos pela **Câmara**.

Item III. Para casos de **Inadimplência**, as **Garantias** poderão ser executadas pela **Câmara** independentemente da aprovação do **Emissor** da **Garantia**.

Seção X. Chamada de recursos adicionais em caso de exaustão da Estrutura de Salvaguardas e acionamento do plano de recuperação

Item I. No processo de tratamento de **Falha de Pagamento** de um ou mais **Membros de Compensação**, caso os recursos disponíveis na **Estrutura de Salvaguardas** sejam exauridos, ou a critério da **Câmara** da **Base Clearing**, em caso de possibilidade de insuficiência de recursos para cobertura de perdas, e mediante ao acionamento do **Plano de Recuperação**, a **Câmara** pode solicitar aos **Membros de Compensação** adimplentes o aporte de **Garantias** adicionais exclusivamente em moeda nacional.

Item II. As chamadas de recursos adicionais, realizadas pela **Câmara**, devem a qualquer momento observar:

(i) A cada execução do **Plano de Recuperação**, o valor total aportado, pelo **Membro de Compensação**, considerando-se todas as chamadas realizadas durante o período, é limitado a 2 (duas) vezes a contribuição requerida do **Membro de Compensação** antes do acionamento do **Plano de Recuperação**; e

(ii) Independentemente da quantidade de vezes que o **Plano de Recuperação** for acionado em um período de 20 (vinte) dias consecutivos, o valor total aportado, pelo **Membro de Compensação**, é limitado a 08 (oito) vezes a contribuição requerida do **Membro de Compensação** antes do início do referido período.

Item III. O valor da chamada de recursos acionais é calculado de forma proporcional ao valor da contribuição do **Membro de Compensação** para o **Fundo de Liquidação** e informado ao **Liquidante** do **Membro de Compensação** via mensageria do SPB (LDL0013), a ser cumprido de acordo com o prazo determinado pela

Sujeito à aprovação regulatória

Câmara. Em caso de descumprimento do aporte de **Garantias** adicionais solicitado pela **Câmara** o **Membro de Compensação** pode ser declarado **Devedor Operacional** ou **Inadimplente**.

Item IV. O acionamento do **Plano de Recuperação** não isenta:

(i) O cumprimento de obrigações dos **Participantes** perante sua **Cadeia de Responsabilidades**, conforme descrito no Título II; e

(ii) O cumprimento de obrigações da **Câmara** perante os demais **Participantes**, conforme descrito no Título II.

Item V. Os montantes recebidos pela **Câmara** de cada **Membro de Compensação** são restituídos posteriormente, em prazo e taxas determinados pela **Câmara**.

Seção XI. Procedimentos em caso de situação de Devedor Operacional

Item I. As medidas que **Câmara** pode adotar em casos de **Inadimplência**, descritas nas seções anteriores deste Título, também se aplicam às situações de **Devedor Operacional**, exceto aquelas relacionadas ao encerramento de **Posições** em aberto, transferência de **Posições** e **Garantias** e inclusão do **Participante** no rol de **Inadimplentes** da **Base Clearing**.

Item II. As **Garantias** monetizadas e/ou utilizadas pela **Câmara** para a liquidação de obrigações financeiras de um **Devedor Operacional** devem ser reconstituídas, nas respectivas finalidades, até o final do mesmo dia, mediante a utilização dos recursos pagos pelo **Devedor Operacional** na liquidação de seu saldo devedor após o horário limite estabelecido no Anexo I ao **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**. Após o ressarcimento das linhas de liquidez utilizadas, a **Câmara** creditará proporcionalmente os recursos remanescentes aos Participantes afetados, nas respectivas finalidades atingidas.

Sujeito à aprovação regulatória

Título VI. Gestão de Garantias

Item I. A mitigação dos riscos das **Operações Aceitas** para **Liquidação**, desde a data de negociação até sua efetiva **Liquidação**, é baseada no aporte de **Garantias** pelos **Participantes** habilitados a utilizar os serviços **Compensação** e **Liquidação** da **Base Clearing**. A administração de **Garantias** abrange os critérios de aceitação e o gerenciamento das **Garantias** aportadas pelos **Participantes** e que integram a **Estrutura de Salvaguardas** da **Base Clearing**, bem como sua movimentação e monetização em casos de descumprimento de obrigações financeiras por algum dos **Participantes**.

Item II. Sem afastar sua responsabilidade de zelar pela proteção das **Garantias** recebidas dos **Participantes**, a **Base Clearing** não será responsável por indenizar eventuais perdas de **Garantias** constituídas em **Ativos** que resultem de insolvência, negligência, fraude, má gestão ou falhas operacionais de terceiros.

Item III. Os **Ativos** aportados como **Garantia** são segregados conforme disposto na Seção II deste Título e podem ser utilizados para a cobertura das **Operações** dos **Participantes**. A relação a seguir identifica os **Participantes** titulares das **Garantias** e as responsabilidade pelas **Operações** para as quais tais **Garantias** podem ser utilizadas.

(i) **Membros de Compensação:**

(a) Cobertura de **Operações** próprias;

(b) Cobertura de **Operações** de integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**; e

(c) Cobertura de **Operações** de outros **Membros de Compensação**, por meio de sua contribuição ao **Fundo de Liquidação**.

(ii) **Participantes de Negociação Pleno ou Participantes de Liquidação:**

(a) Cobertura de **Operações** próprias; e

(b) Cobertura de **Operações** de integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**.

(iii) **Comitentes:**

(a) Cobertura de **Operações** próprias.

(iv) **Bancos Emissores** de **Garantias:**

(a) Cobertura de **Operações** de **Comitentes** aos quais aportam **Ativos** de sua emissão.

Item IV. Sem prejuízo da segregação e da vinculação das **Garantias** às obrigações do respectivo **Participante**, as **Garantias** não serão reutilizadas pela **Base Clearing**, exceto quando necessário para o

Sujeito à aprovação regulatória

acionamento de mecanismos de gestão de liquidez, inclusive por meio de operações de colateralização destinadas à obtenção de recursos para a cobertura de **Inadimplência** de **Participantes** ou à preservação da regularidade e continuidade do processo de **Liquidação**.

Item V. As **Garantias** constituídas em moeda nacional poderão ser mantidas em nome da **Base Clearing** e aplicadas em conformidade com sua política de aplicações financeiras, observados critérios de segurança, liquidez e preservação do capital, bem como os requisitos regulatórios aplicáveis.

Item VI. Os **Ativos** aportados devem ser de titularidade do **Participante** beneficiário, exceto no caso de aporte de título público federal a favor de terceiros.

Item VII. Os critérios de elegibilidade e de limite de aceitação de **Ativos** em **Garantia** têm por finalidade mitigar os **Riscos de Crédito**, **Liquidez** e **Mercado**, de forma que em caso de **Falha de Pagamento** as **Garantias** possam ser monetizadas de acordo com os prazos e montantes necessários para que as obrigações assumidas pela **Câmara** possam ser liquidadas durante a **Janela de Liquidação**. A gestão de **Garantias** também visa mitigar o **Risco de Correlação Desfavorável**, assim é vedado pela **Câmara** constituir **Garantias** na situação em que o titular e o **Emissor** dela pertençam a um mesmo **Grupo Econômico**.

Item VIII. Adicionalmente, a **Base Clearing** pode estabelecer limites máximos de aceitação de **Garantias** por **Central Depositária**, **Custodiante** ou entidade responsável por sua guarda, com o objetivo de mitigar riscos de concentração, riscos operacionais e riscos de crédito associados a tais infraestruturas. Os referidos limites são definidos e periodicamente revisados pelo **Comitê Interno de Risco**, podendo ser alterados a exclusivo critério da **Base Clearing** em função de mudanças nas condições de mercado, avaliação de risco da **Central Depositária**, ou em decorrência de exigências regulatórias ou prudenciais.

Seção I. Finalidade de Garantias

Item I. As **Garantias** podem ser constituídas para quatro finalidades distintas, todas com o propósito de contribuir para a **Estrutura de Salvaguardas** da **Base Clearing** e mitigar os riscos decorrentes das **Operações Aceitas** para **Liquidação**, desde a data de negociação até sua efetiva **Liquidação**. As finalidades de constituição de **Garantias** são:

(i) **Garantia** operacional**:** Aportada a favor de **Comitentes**, que realizam a colateralização própria, para a cobertura do risco de suas **Operações**. As **Garantias** podem ser aportadas pelo próprio **Comitente** ou, a título de **Garantia** a favor de terceiros, pelo **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Comitente**;

(ii) **Garantia** para ampliação do **Saldo Operacional:** Aportadas a favor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, para cobertura do **Risco Intradiário**. Podem

Sujeito à aprovação regulatória

ser aportadas pelo próprio **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou pelo **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante**. Tem por finalidade controlar a exposição da **Base Clearing** ao **Risco de Crédito** intradiário dos seus **Participantes**;

(iii) **Garantia** para ampliação do limite de emissão de **Garantia** por **Emissor:** Aportadas por **Bancos Emissores de Garantias**, devidamente cadastrados na **Base Clearing**, para ampliar o limite de aceitação em **Garantia** de **Ativos** de sua emissão. Tem por finalidade controlar a exposição da **Base Clearing** e de seus **Participantes** ao **Risco de Crédito** do **Banco Emissor de Garantias** e ao **Risco de Liquidez** associado a cada um dos **Ativos** por ele emitidos; e

(iv) **Fundo de Liquidação:** Aportadas pelo **Membro de Compensação** e pela **Base Clearing** para compor o **Fundo de Liquidação** da **Câmara**. Tem por finalidade cobrir eventuais perdas excedentes às **Garantias** aportadas. O fundo é dimensionado em montante suficiente para cobrir o inadimplemento concomitante de pelo menos os 2 (dois) **Participantes**, conjuntamente com seus respectivos **Grupos Econômicos**, com as maiores exposições de **Risco de Crédito** em relação à **Base Clearing**, conforme disposições dos Título III e Título VII. Os cenários utilizados para o dimensionamento do **Fundo de Liquidação** terão nível de confiança superior aos de cálculo de margem, que já possuem um nível de confiança superior a 99,5% (noventa e nove vírgula cinco por cento).

Item II. Os **Participantes**, conforme requerido pela **Câmara,** deverão aportar **Garantias** para composição da **Estrutura de Salvaguardas**, conforme ilustrado na Figura 6.1 a seguir:

Comitente	Participante de Negociação Pleno	Participante de Liquidação	Membro de Compensação	Banco Emissor de Garantias
Garantia Operacional	*Garantia Operacional	*Garantia Operacional	*Garantia Operacional	
	Garantia para ampliação de Saldo Operacional	Garantia para ampliação de Saldo Operacional	*Garantia para ampliação de Saldo Operacional	
			Fundo de Liquidação	
				Garantia para ampliação de limite de constituição

*Garantias depositadas a favor de terceiros

Sujeito à aprovação regulatória

Figura 6.1 - Finalidades das **Garantias** por **Participante**

Item III. O **Participante de Negociação Pleno** que, na **Cadeia de Responsabilidades** seja responsável por um **Participante de Negociação** poderá, a seu exclusivo critério, solicitar o aporte de **Garantias** a esse **Participante**. A gestão e critérios aplicáveis a tais **Garantias** são de responsabilidade exclusiva do **Participante de Negociação Pleno**, nos termos de seus contratos e normativos.

Item IV. No momento da constituição ou transferência de **Garantias**, o **Participante** deverá indicar o **Ativo** e a respectiva finalidade do aporte ou da transferência. Os **Ativos** elegíveis para cada finalidade de **Garantia** estão representados na Figura 6.2 abaixo:

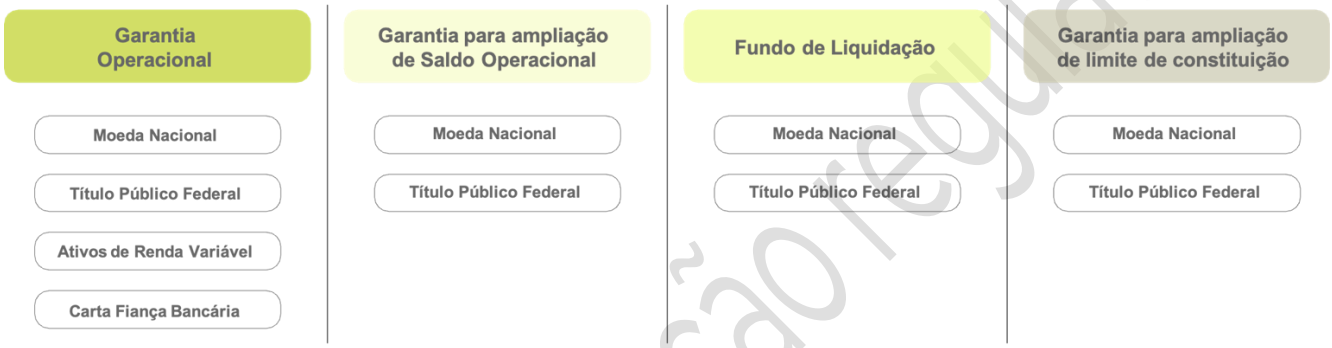


Figura 6.2 - **Ativos** elegíveis para constituição de **Garantias** de acordo com as finalidades de aporte de **Garantias**.

Seção II. Segregação de Garantias

Item I. Os **Ativos** entregues à **Base Clearing** pelos **Participantes** para compor sua **Estrutura de Salvaguardas** são segregados por **Ativo**, tipo de **Ativo**, **Participante** solicitante, **Participante** titular do **Ativo**, **Participante** beneficiário do aporte, **Emissor** do **Ativo** e finalidade da **Garantia**.

Item II. A segregação de **Garantias** permite à **Base Clearing** observar as disposições do Título V em situações de inadimplemento de **Participante** de maneira que garante:

(i) Ao **Membro de Compensação** que:

(a) Suas **Garantias** não se confundam com as **Garantias** aportadas por outro **Membro de Compensação** e, dentro de sua **Cadeia de Responsabilidades**, com as **Garantias** aportadas por **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** ou **Comitentes**; e

(b) Os **Ativos** aportados para constituírem suas **Garantias** operacionais, na qualidade de **Comitente**, não sejam utilizadas para finalidades de **Garantias** operacionais a favor de

Sujeito a aprovação regulatória

terceiros, **Saldo Operacional** ou **Fundo de Liquidação** sem que, antes, o **Membro de Compensação** tenha solicitado a devida alteração de finalidade.

(ii) Ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** que:

(a) Suas **Garantias** não se confundam com as **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** responsável por sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(b) Suas **Garantias** não se confundam com as **Garantias** aportadas por outro **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** integrante da mesma **Cadeia de Responsabilidades**; e

(c) Suas **Garantias** aportadas em determinada **Cadeia de Responsabilidades** não serão utilizadas para a cobertura de **Posições** próprias ou de **Comitentes** a ele vinculados originadas em outra **Cadeia de Responsabilidades**, caso o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** esteja vinculado a mais de um **Membro de Compensação**.

(iii) Ao **Participante de Negociação** que:

(a) Suas **Garantias** não se confundam com as **Garantias** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** a que estiver vinculado, nem com as **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** responsável por sua **Cadeia de Responsabilidades**; e

(b) Suas **Garantias** aportadas para cobertura de **Operações** sob determinado **Participante de Negociação Pleno** não serão utilizadas para a cobertura de suas **Operações** originadas em outro **Participante de Negociação Pleno**, pertencentes ou não à mesma **Cadeia de Responsabilidades**.

(iv) Ao **Comitente** que:

(a) Suas **Garantias** não se confundam com as **Garantias** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** a que estiver vinculado, nem com as **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** responsável por sua **Cadeia de Responsabilidades**; e

(b) Suas **Garantias** aportadas para cobertura de **Operações** sob determinado **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** não serão utilizadas para a cobertura de suas **Operações** originadas em outro **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, pertencentes ou não à mesma **Cadeia de Responsabilidades**.

Sujeito à aprovação regulatória

(v) Ao **Banco Emissor** de **Garantias** que:

(a) As **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação de seus limites, segundo as disposições das Subseção III e Subseção VI da Seção V deste Título, não se confundam com as **Garantias** operacionais, **Garantias** para ampliação do **Saldo Operacional** e/ou para o **Fundo de Liquidação**, caso atue, também, como **Membro de Compensação** ou **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Seção III. Elegibilidade e aceitação de Ativos

Item I. A elegibilidade de **Ativos** para compor a **Estrutura de Salvaguardas** de cada **Participante** depende da avaliação do **Risco de Crédito** do **Emissor** do **Ativo** e das características do **Ativo**, considerando características como o prazo de vencimento, grau de liquidez, volatilidade, entre outros critérios.

Item II. A aceitação, que neste documento deve ser interpretada como a valorização dos **Ativos**, está condicionada à observância dos limites descritos na Seção V deste Título.

Item III. Os critérios de elegibilidade e de aceitação têm por objetivo assegurar a adequada monetização dos **Ativos**, de modo a mitigar especialmente os **Riscos de Crédito, Liquidez, Mercado, Operacional e Jurídico** da **Base Clearing**, seus **Participantes**, além de poder manter o regular funcionamento do mercado.

Item IV. A **Base Clearing** aplicará percentuais de deságio sobre o valor dos **Ativos**, conforme definido na Seção IV deste Título.

Item V. A inclusão de determinado **Ativo** na lista de **Ativos** elegíveis à aceitação como **Garantia**:

(i) Não eximem o **Membro de Compensação**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Comitente** que lastrearem **Operações** com base no **Ativo**, de responderem pela legalidade e pelo **Risco de Crédito** da emissão do **Ativo**;

(ii) Não impede a **Base Clearing**, exceto no caso de **Garantia** aportada na forma em moeda nacional, de solicitar sua substituição por qualquer outro **Ativo**, inclusive por moeda nacional, caso o **Comitê Interno de Risco** entenda que sua integridade e possibilidade de monetização estejam comprometidas, sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**; e

(iii) Não limita a prerrogativa da **Base Clearing** de recusar sua aceitação, caso o **Comitê Interno de Risco** entenda que sua possiblidade de monetização esteja comprometida no momento da solicitação de aporte e proponha a referida recusa, sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Sujeito à aprovação regulatória

Subseção I. Ativos elegíveis

Item I. A **Chamada de Margem** realizada pela **Câmara** é *a priori* em moeda nacional, podendo posteriormente ser substituída pelo aporte de outros **Ativos** aceitos em **Garantia** pela **Câmara**.

Item II. Além de moeda nacional, podem ser aportados como **Garantia** na **Base Clearing**, a depender da finalidade de constituição da **Garantia**:

(i) Títulos públicos federais, aceitos para operação de redesconto;

(ii) **Ativos** de renda variável admitidos à negociação na **Base Exchange** (ações e ***Units***); e

(iii) Cartas de fiança bancária.

Subseção II. Critérios para aceitação de Ativos em Garantia

Item I. Para cada tipo de **Ativo** elegível para aporte em **Garantia**, a **Base Clearing** aplica critérios específicos de aceitação. Esses critérios consideram características do **Ativo**, tais como prazo de vencimento, liquidez, **Risco de Crédito** do **Emissor**, nível de concentração e finalidade da **Garantia**. A relação de **Ativos** aceitos em **Garantia** é publicada no **Site da Base**.

Item II. Os critérios de aceitação, para cada tipo de **Ativo**, são:

(i) Moeda corrente nacional: O aporte de moeda nacional para a constituição de **Garantias** é de aceitação automática e não está sujeito a limite de aceitação;

(ii) Títulos públicos federais:

(a) O aporte de **Garantias** em títulos públicos federais, elegíveis de acordo com a Subseção I desta Seção, é de aceitação automática; e

(b) Os títulos deverão ser substituídos com antecedência mínima de 3 (três) **Dias Úteis** da data de vencimento, caso a substituição não ocorra o **Participante** incorrerá de **Chamada de Margem** em moeda nacional.

(iii) **Ativos** de renda variável:

A aceitação do aporte do **Ativo** de renda variável como **Garantia** depende de consulta prévia à **Base Clearing** e está condicionada às características que viabilizam a monetização do **Ativo**, tais quais como liquidez, volatilidade, *free float*, preço negociado e perfil de risco.

Sujeito à aprovação regulatória

Para que os **Ativos** de renda variável sejam elegíveis a constituição em **Garantia**, as condições a seguir devem ser observadas no mercado de maior liquidez no qual o **Ativo** é negociado, para cada um dos **Ativos**:

(a) Apresentar preço de fechamento superior a R$ 1,00 (um real) nos últimos μ_1 meses;

(b) Ser negociada em $n_1\%$ do número total de pregões realizados em μ_2 meses;

(c) Apresentar mediana da quantidade diária de **Negócios** superior a Q, para os últimos μ_3 meses;

(d) Apresentar mediana do volume financeiro diário negociado superior a V_1, para os últimos μ_4 meses; e

(e) Apresentar p % do *free float* igual ou superior a V_2, para os últimos μ_5 meses. (Para ***Units*** e **Cotas** de fundo) o *free float* é calculado a partir dos **Ativos** que as compõem).

A **Base Clearing** divulga periodicamente a lista de **Ativos** de renda variável elegíveis ao aporte de **Garantias**, bem como os parâmetros $\mu_1, \mu_2, \mu_3, \mu_4, \mu_5, n_1, Q, V_1, p\ e\ V_2$, no **Site da Base**.

Somente serão aceitos **Ativos** de renda variável que sejam de titularidade do próprio beneficiário e que estejam custodiados junto a **Central Depositária**.

Ativos que sofreram **Eventos Corporativos** durante os meses $\mu_1, \mu_2, \mu_3, \mu_4, \mu_5$ serão avaliados isoladamente pela **Câmara**.

(iv) Carta de fiança bancária:

(a) A aceitação do aporte de carta de fiança como **Garantia** depende de consulta prévia à **Base Clearing** e está condicionada à avaliação preliminar do **Risco de Crédito** do **Emissor**, do prazo mínimo de vencimento e da disponibilidade de limite de emissão e aceitação dessa modalidade de **Ativo**, conforme definido na Seção V deste Título;

(b) A carta de fiança deverá ser de emissão de banco previamente cadastrado na **Base Clearing**;

(c) A carta de fiança, além da confirmação eletrônica de emissão, deverá estar assinada por **Representantes Legais** do **Banco Emissor de Garantias** e a legalidade de sua assinatura deve ser atestada de maneira regularmente válida no Brasil;

(d) O solicitante ou beneficiário da **Garantia** não podem ser instituição bancária ou ligada, controlada, controladora ou subsidiária do **Banco Emissor de Garantias** da carta de fiança;

Sujeito à aprovação regulatória

(e) O **Banco Emissor de Garantias** assume a condição de principal pagador e devedor solidário, garantindo que a honra da fiança seja irrevogável e incondicional. O **Banco Emissor de Garantias** renuncia expressamente aos benefícios de ordem e direitos previstos nos artigos 368, 371, 821, 827, 834, 835, 837, 838 e 839 do Código Civil, bem como ao artigo 794 do Código de Processo Civil, assegurando que o pagamento seja realizado sem oposição de qualquer exceção legal ou contratual. A renúncia ao artigo 838 do Código Civil não implica concordância com a prorrogação do prazo de vigência da fiança sem prévia anuência;

(f) O prazo de vencimento da carta de fiança deverá ser aprovado pela **Base Clearing**. As cartas de fiança deverão ser aditadas ou substituídas com antecedência mínima de 5 (cinco) **Dias Úteis** da data de vencimento. A retirada da carta de fiança a ser substituída somente é liberada após o aporte de outra **Garantia**, a qual pode ser, inclusive, nova carta de fiança;

(g) As cartas de fiança podem ser aceitas para constituição de **Garantias** caso o **Participante** ou seu **Grupo Econômico** não seja ligado a uma instituição financeira bancária;

(i) **Liquidação de Fiança (D+1):** A **Base Clearing** deve notificar o Fiador até as 18h00 via canais oficiais (mensageria, e-mail, carta ou telefone gravado). O Fiador deve realizar o pagamento integral via TED ou STR na conta indicada até as 12h00 do **Dia Útil** seguinte à notificação;

(ii) **Liquidação de Fiança (D0):** A **Base Clearing** deve notificar o Fiador até as 17h00 via canais oficiais. O Fiador deve efetuar a transferência dos recursos no prazo máximo de 30 minutos após o envio da notificação via TED ou STR, respeitando os horários de fechamento do sistema bancário.

(h) A **Câmara** realizará, em base mensal, procedimentos de verificação das cartas de fiança aceitas como **Garantia**, com o objetivo de confirmar sua vigência, validade e a aderência das instituições emissoras aos critérios estabelecidos pela **Câmara.**

Subseção III. Ativos com restrição de entrega em favor da Base Clearing

Item I. Em caso de inadimplemento de **Participante**, conforme disposições do **Título V**, a **Base Clearing** restringe a entrega dos **Ativos** que seriam de direito do **Participante Inadimplente**. Esses **Ativos** servem de lastro, considerando-se um deságio sobre seus valores de mercado, para a contratação, pela **Base Clearing**, de Linhas de Assistência de Liquidez com instituições financeiras bancárias, ou para a venda a mercado, conforme necessidade.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. Embora possam não ser elegíveis para a constituição de **Garantias**, esses **Ativos** integram o processo de **Entrega contra Pagamento** definido no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**. Logo, são passiveis de serem utilizados para a obtenção dos recursos necessários para a cobertura das obrigações de pagamento da **Base Clearing** durante a **Janela de Liquidação** definida no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**.

Seção IV. Valorização de Ativos aceitos em Garantia

Item I. A metodologia de valorização dos **Ativos** elegíveis para a constituição de **Garantias** é proposta **Comitê Interno de Risco** e submetida a aprovação da **Diretoria Colegiada**. A valorização da **Garantia**, em geral, depende do **Ativo** aportado em **Garantia** e do **Portfólio** para o qual essa **Garantia** é atribuída, de acordo com a metodologia de cálculo de risco descrita no Título VII.

Item II. Essa metodologia considera como dados os **Preços de Referência** dos **Ativos** elegíveis a **Garantia**. Esses preços são tempestivamente atualizados, conforme apresentado no **Caderno de Fórmulas** e **Exemplos Numéricos**.

Subseção I. Moeda nacional e fiança bancária

Item I. As **Garantias** constituídas em moeda nacional são valorizadas pelo seu valor de face, em razão de as obrigações financeiras do sistema de **Liquidação** da **Câmara** serem denominadas na mesma moeda.

Item II. As **Garantias** constituídas em cartas de fiança bancária são valorizadas pelo seu valor de emissão, desde que observadas as disposições da Seção V deste Título.

Subseção II. Títulos públicos federais e Ativos de renda variável

Item I. As **Garantias** constituídas em títulos públicos federais e em **Ativos** de renda variável têm sua valorização a depender do **Portfólio** para o qual serão consideradas, conforme metodologia apresentada no Título VII, nos termos da Subseção II da Seção IV. Essa valorização se decompõe na soma dos seguintes componentes, detalhados na Subseção III da Seção IV do Título VII.

(i) Margem em **Garantias**: parcela das **Garantias** valorizadas que contribui para a cobertura da margem requerida, cujo resgate poderia ocorrer limitado à fração que supere o valor requerido; e

(ii) Excesso de **Garantias** Ilíquidas: parcela das **Garantias** valorizadas que não contribui para a cobertura da margem requerida, cujo resgate poderia ocorrer sem implicar em aumento do risco total.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. A dependência do **Portfólio** reflete as características de **Compensação** e correlação existentes, considerando os cenários de risco utilizados, ou, mais precisamente, o pior cenário de risco para este **Portfólio**. Dessa forma, a valorização dos **Ativos** em **Garantia** pode apresentar valores diferentes de um **Portfólio** para outro, mesmo que o cálculo ocorra em um mesmo momento.

Item III. Decorre da valorização das **Garantias** integrantes de um **Portfólio** o seguinte fator de deságio implícito, ρ, dado por **Ativo**:

$$VA_{Atv(i),P} = \rho_{Atv(i),P} \times VR_{Atv(i)} \qquad \text{Equação 42}$$

Onde:

$VA_{Atv(i),P}$ = Valorização do **Ativo** i em **Garantia** condicional ao **Portfólio** P a que pertencem.

$\rho_{Atv(i),P}$ = Fator de deságio implícito.

$VR_{Atv(i)}$ = Valor dos **Ativos** i em **Garantia Preço de Referência** do **Ativo** i no momento da aferição.

Item IV. Adicionalmente, será calculado pela **Câmara** a valorização mínima dos **Ativos** elegíveis em **Garantia**, considerando qual seria a valorização atribuída pelo procedimento anterior mediante um **Portfólio** contendo apenas uma unidade deste **Ativo**.

Item V. A valorização das **Garantias** estão sujeitas a atualização, quando ocorrem as seguintes situações:

(i) Movimentações de aporte ou retirada de **Garantias**;

(ii) Alterações no **Portfólio** sensibilizando **Posições** em aberto;

(iii) **Alocação** de novas **Operações** no **Portfólio**;

(iv) Processamento do cálculo de **Chamada de Margem**; e

(v) Cálculos de **Risco Intradiário**.

Seção V. Limites de aceitação de Ativos em Garantia

Item I. A **Base Clearing** estabelece limites para aceitação de **Garantias** por um **Participante** ou grupo de **Participantes** integrantes de um mesmo **Grupo Econômico**. Os limites de aceitação de **Ativos** em **Garantia** são estabelecidos em função da avaliação do **Risco de Crédito** do **Emissor** do **Ativo**, se aplicável, e das características de cada **Ativo** elegível, considerando, quando cabível, prazo de vencimento, grau de liquidez, volatilidade, entre outros critérios.

Item II. O cumprimento dos limites estipulados para cada **Ativo** é controlado pela quantidade ou valor total de cada **Ativo** elegível aportado em **Garantia**, por CPF, CNPJ individual e CNPJ vinculados a um mesmo **Grupo Econômico**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. Os limites de aceitação de **Garantias** por **Participante**, **Ativo** e finalidade, são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos à aprovação do **Diretoria Colegiada**, considerando, entre outros critérios, o grau de liquidez de cada **Ativo** elegível. O grau de liquidez de um **Ativo** é definido considerando, entre outros critérios, seu prazo de monetização. **Ativos** cujo prazo de monetização é compatível com a **Janela de Liquidação** definida no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação** e cujo risco de perda material de valor ou de atraso no processo de monetização, a critério da **Câmara**, é baixo, são classificados como **Ativos** líquidos. Por sua vez, os **Ativos** que não atendam aos critérios de **Ativos** líquidos, são classificados como **Ativos** ilíquidos. Segundo essas definições, os graus de liquidez atribuídos aos **Ativos** elegíveis são:

(i) **Ativos** líquidos:

(a) Moeda corrente nacional; e

(b) Títulos públicos federais.

(ii) **Ativos** ilíquidos:

(a) Valores mobiliários de renda variável; e

(b) Cartas de fiança bancária.

Item IV. Visando mitigar o do **Risco de Correlação Desfavorável**, a **Base Clearing** poderá, para cada **Grupo Econômico** P_i e **Ativo** ou grupo de **Ativos** A, estabelecer limite máximo de valorização, $Lvinc_{P_i}^{A}$, aplicável ao montante agregado dos **Ativos** A: (i) aportados em **Garantia** em benefício de **Participantes** pertencentes a P_i, e (ii) cujo conjunto de **Grupos Econômicos** com relacionamento de correlação desfavorável (definido a exclusivo critério da **Base Clearing**, considerando emissores e outros critérios de interesse) intersecte o conjunto de: (1) **Grupos Econômicos** dos **Participantes** beneficiários das **Garantias**; ou (2) **Grupos Econômicos** dos **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** destes beneficiários; ou (3) **Grupos Econômicos** dos **Membros de Compensação** destes beneficiários.

Item V. Esse limite, proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**, pode ser zero quando se pretenda eliminar integralmente a exposição ao **Risco de Correlação Desfavorável** associado, sem prejuízo das determinações da Seção VIII do Título III. Caso A seja **Ativo** ilíquido ou grupo de **Ativos** ilíquidos, o limite atribuído deve respeitar o limite de aceitação de **Ativos** ilíquidos para o **Grupo Econômico** (L_{P_i}) definido no Item IV, Subseção II, Seção V, deste Título.

Item VI. Na ocorrência de violação dos limites descritos no Item I, o Comitê Interno de Risco poderá propor margem adicional aos **Participantes** do **Grupo Econômico** em que se constate a violação, podendo zerar, o valor em **Garantias** que esteja provocando tal violação, sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item VII. De modo a refletir as condições do mercado e garantir a efetividade do processo de **Gestão de Riscos**, os limites propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos a aprovação da **Diretoria Colegiada**, em conformidade com as disposições deste item, e a valorização mínima de cada tipo de **Ativo** elegível a **Garantia**, segundo critérios definidos na Seção IV deste Título, serão periodicamente reavaliados pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos à aprovação da **Diretoria Colegiada**, e, então, divulgados no **Site da Base**.

Item VIII. Além da valorização dos **Ativos** elegíveis a **Garantia** (conforme Seção IV deste Título, de acordo com a metodologia de cálculo de risco descrita no Título VII), a metodologia adotada para o estabelecimento dos referidos limites, considera, especialmente, a avaliação das características de liquidez e volatidade dos **Ativos** elegíveis, bem como o **Risco de Crédito** de seus **Emissores** e a exposição da **Câmara** a estes **Ativos.** Para avaliação da exposição da **Câmara,** será considera a exposição agregada aos Bancos atuando como **Participantes**, provedores de liquidez e emissores de ativos financeiros e valores mobiliários aceitos como **Garantia**. Esses critérios metodológicos são abordados conforme disposto neste Manual e no documento Metodologias de Risco.

Subseção I. Limites de aceitação de Ativos líquidos

Item I. Não há qualquer restrição para a constituição de **Garantias** em moeda nacional, independentemente de sua finalidade.

Item II. Os títulos públicos federais estão sujeitos aos limites estabelecidos na Subseção V, desta Seção.

Subseção II. Limites de aceitação de Ativos ilíquidos

Item I. A **Base Clearing** estabelece limites para aceitação de **Garantias** constituídas por **Ativos** ilíquidos. Esse limite visa controlar sua exposição ao **Risco de Crédito** do **Emissor** e ao **Risco de Liquidez** associados a cada um dos **Ativos**. Os limites são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos a aprovação da **Diretoria Colegiada** em função de uma parcela dos montantes das Linhas de Assistência de Liquidez contratadas, o total de contribuições ao **Fundo de Liquidação** e do total de **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado para uso exclusivo em situações de inadimplemento de **Participante**.

Item II. As linhas de liquidez contratadas pela **Câmara** têm por finalidade a obtenção de recursos financeiros para o cumprimento das obrigações de pagamento da **Base Clearing**, em prazo compatível com a **Janela de Liquidação**. Na insuficiência de **Linhas de Liquidez**, os **Ativos** com restrição de entrega em favor da **Base Clearing** são considerados ilíquidos, vez que sua monetização ocorre em dia posterior ao da sua **Operação** de encerramento.

Item III. O limite máximo de aceitação de **Garantias** em **Ativos** ilíquidos por **Grupo Econômico** (V_L), a qualquer momento, obedece a seguinte condição:

Sujeito à aprovação regulatória

$$V_L \leq \frac{(\sum_{n=1}^{N} M_{u,n}) - M_{u,n_1} - M_{u,n_2} + M_{CXP} + M_{FL}}{2}$$ Equação 43

Onde:

V_L = Limite máximo de aceitação de **Garantias** em **Ativos** ilíquidos por **Grupo Econômico**.

$M_{u,n}$ = Valor obtenível com o acionamento da n-ésima linha de liquidez não colateralizada firmada pela **Base Clearing**, no prazo da **Janela de Liquidação**.

M_{u,n_1} = Valor obtenível com o acionamento da maior linha de liquidez não colateralizada firmada pela **Base Clearing**, no prazo da **Janela de Liquidação**.

M_{u,n_2} = Valor obtenível com o acionamento da segunda maior linha de liquidez firmada não colateralizada pela **Base Clearing**, no prazo da **Janela de Liquidação**.

M_{CXP}= Montante de **Caixa** próprio da **Base Clearing** destinado exclusivamente a **Câmara**.

M_{FL}= Valorização total das **Garantias** aportadas por **Membros de Compensação** e pela **Base Clearing** no **Fundo de Liquidação**.

N= Número de linhas de liquidez não colateralizadas firmadas pela **Base Clearing**.

Item IV. Por sua vez, o limite de aceitação de **Garantias** em **Ativos** ilíquidos para o **Grupo Econômico** P_i (L_{Pi}) é dado por:

$$L_{Pi} = FLT_{Pi} \times V_L$$ Equação 44

Onde:

L_{Pi} = Limite de aceitação de **Ativos** ilíquidos para o **Grupo Econômico** P_i.

FLT_{Pi} = Fração máxima do V_L proposta pelo **Comitê Interno de Risco** e submetida a aprovação da **Diretoria Colegiada** a um determinado **Grupo Econômico** P_i.

V_L = Limite máximo de aceitação de **Garantias** em **Ativos** ilíquidos por **Grupo Econômico**.

Item V. A FLT_{Pi} é definida com base na concentração dos **Ativos** constituídos em **Garantia** pelo **Grupo Econômico** e na avaliação de seu **Risco de Crédito**.

Item VI. As **Garantias** ilíquidas aportadas devem respeitar o limite L_{Pi} de cada **Grupo Econômico** P_i por serem de difícil monetização até o horário limite da **Janela de Liquidação**. Em caso de inadimplemento de **Participante** que aportou **Garantias** em **Ativos** ilíquidos, recursos de caixa próprio, o **Fundo de Liquidação**

Sujeito à aprovação regulatória

e as linhas de liquidez poderão ser utilizados temporariamente pela **Base Clearing** para o cumprimento de obrigações. O montante auferido com a execução das **Garantias** do **Participante Inadimplente**, serão utilizados para a recomposição do caixa próprio da **Base Clearing**, do **Fundo de Liquidação** e das linhas de liquidez acionadas para tratar a **Falha de Pagamento**.

Item VII. O **Comitê Interno de Risco**, se identificar violação de quaisquer limites estabelecidos nesta Seção, ou o comprometimento das condições de monetização, poderá zerar o valor de **Garantias** ilíquidas excedentes ou de um ou mais **Ativos** ilíquidos com condições de monetização comprometidas, sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Subseção III. Limites por Banco Emissor de Garantias

Item I. Visando restringir sua exposição ao **Risco de Crédito** dos **Emissores**, a **Base Clearing** adota limites de emissão de **Ativos** ilíquidos por **Banco Emissor de Garantias**. O limite de emissão destes **Ativos** de cada **Banco Emissor de Garantias** (L^{Ei}) é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item II. Na avaliação e proposta do limite de emissão de **Garantias** de cada **Banco Emissor de Garantias**, o **Comitê Interno de Risco** considera principalmente os critérios abaixo:

(i) **Risco de Crédito** do **Emissor**[2];

(ii) Características de liquidez dos **Ativos** de emissão desse **Emissor**;

(iii) Limite máximo de aceitação de **Garantias** em **Ativos** ilíquidos (V_L);

(iv) Limite de exposição da **Base Clearing** a instituições bancárias, descrito no Tópico II desta subseção.

Item III. Os **Bancos Emissores de Garantias** devem enviar à **Base Clearing**, quando solicitado, balanços, balancetes e documentos relativos à sua estrutura societária e administrativa. Em caso de descumprimento, o **Banco Emissor de Garantias** pode ter seu limite de emissão revisado e, quando cabível, submetido a restrições.

[2] Na avaliação do **Risco de Crédito** de cada **Banco Emissor de Garantias**, a **Base** analisa os aspectos quantitativos e qualitativos determinantes da qualidade creditícia, tais como os requisitos de Capital definidos no **Manual de Admissão de Participantes**, indicadores de desempenho econômico-financeiro, classificações de risco emitidas por agências classificadoras e perfil de atuação.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. Os limites atribuídos a cada **Banco Emissor de Garantias** ou **Grupo Econômico** podem ser alterados, reduzidos ou bloqueados a qualquer tempo pelo **Comitê Interno de Risco,** sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**, com efeito imediato, em função de:

(i) Deterioração da avaliação do **Risco de Crédito** do **Emissor**;

(ii) Deterioração das características de liquidez dos **Ativos** de emissão desse **Emissor**;

(iii) Não cumprimento, pelo **Banco Emissor de Garantias**, do prazo definido pela **Base Clearing** para o resgate de **Ativo** de sua emissão; ou

(iv) Descumprimento de envio de documentos solicitados pela **Base Clearing**.

Item V. O bloqueio de limites tem como efeito a não valorização de novos aportes de **Garantia** em **Ativos** emitidos pelo **Banco Emissor de Garantias**. Os limites atribuídos, bem como alterações e bloqueios, são comunicados ao **Banco Emissor de Garantias** via **Comunicado Circular** e vigoram a partir dessa data.

Item VI. Vale destacar que esse limite será zerado caso o **Banco Emissor de Garantias** seja declarado **Inadimplente** pela **Base Clearing**, por outra **Câmara** ou seja submetido aos regimes falência, intervenção, liquidação extrajudicial, recuperação judicial, extrajudicial, regime especial de administração temporária (RAET) ou dissolução societária. Nesse caso, as **Garantias** constituídas com **Ativos** emitidos por esse banco deverão ser substituídas pelos beneficiários até as 12h do **Dia Útil** seguinte ao comunicado enviado pela **Câmara**. Caso contrário, os montantes equivalentes às **Garantias** a serem substituídas serão incluídos, a débito, no **Saldo Líquido Multilateral** do **Participante**, a ser liquidado na próxima janela de pagamento.

Tópico I. Limite de valorização de Garantias por Banco Emissor de Garantias e Grupo Econômico

Item I. É determinado pela **Câmara** o limite de valorização de **Garantias** emitidas pelo **Banco Emissor de Garantias** Ei para o **Grupo Econômico** Pi (L_{Pi}^{Ei}), onde a qualquer momento:

$$V_{Pi}^{Ei} \leq L_{Pi}^{Ei} \qquad \text{Equação 45}$$

Onde:

V_{Pi}^{Ei}= Valor total de **Garantias** emitidas por um **Banco Emissor de Garantias** Ei aportados em **Garantia** por um **Grupo Econômico** Pi.

L_{Pi}^{Ei} = Limite de valorização de **Garantias** emitidas pelo **Banco Emissor de Garantias** Ei para o **Grupo Econômico** Pi.

Parágrafo único. Cabe ressaltar que, conforme estabelecido na Seção VIII do Título III:

Sujeito à aprovação regulatória

(i) É vedada a aceitação de **Ativo**, como **Garantia**, quando qualquer **Participante** da **Cadeia de Liquidação** à qual a **Garantia** esteja vinculada pertença ao mesmo **Grupo Econômico** do emissor desse **Ativo**, independentemente de o beneficiário final da **Garantia** pertencer ou não a esse **Grupo Econômico**. Caso essa condição seja identificada, a **Base Clearing** deverá desconsiderar a respectiva **Garantia** para efeitos de cobertura de risco, atribuindo-lhe valor igual a zero;

(ii) É vedada a aceitação, como **Garantia**, de **Ativo** emitido por **Banco Emissor de Garantias** quando qualquer **Participante** da **Cadeia de Liquidação** à qual a **Garantia** esteja vinculada for instituição bancária, independentemente de essa condição verificar-se ou não em relação ao beneficiário final da **Garantia**, ainda que observados os limites de valorização aplicáveis, devendo a **Câmara**, caso identificada tal situação, desconsiderar a respectiva **Garantia** para efeitos de cobertura de risco, atribuindo-lhe valor igual a zero;

(iii) Na hipótese de 2 (dois) **Participantes**, que não sejam instituições bancárias, mas pertençam a **Grupos Econômicos** distintos, constituírem **Garantias** mediante a utilização simultânea de **Ativos** emitidos por instituição integrante do outro **Grupo Econômico**, caracterizando dependência cruzada entre as **Garantias**, ainda que observados os limites de valorização aplicáveis, a **Câmara** poderá solicitar a substituição das respectivas **Garantias** e atribuir valor igual a zero a tais **Ativos**.

Item II. O limite de valorização de **Garantias** emitidas pelo **Banco Emissor de Garantias** Ei para o **Grupo Econômico** Pi (L_{Pi}^{Ei}), é definido pela seguinte equação:

$$L_{Pi}^{Ei} = \rho^{Ei,Pi} \times L_{Pi} \qquad \text{Equação 46}$$

Onde:

L_{Pi}^{Ei} = Limite de valorização de **Garantias** emitidas pelo **Banco Emissor de Garantias** Ei para o **Grupo Econômico** Pi.

$\rho^{Ei,Pi}$ = Multiplicador proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada** para cada **Banco Emissor de Garantias** Ei e **Grupo Econômico** Pi, em função da avaliação do **Risco de Crédito** do **Emissor**, das características de liquidez dos **Ativos** de sua emissão, da concentração ante o limite de emissão L^{Ei} e do resultado das demais avaliações de que trata a Subseção III da Seção V deste Título.

L_{Pi} = Limite de valorização de **Garantias** ilíquidas para o **Grupo Econômico** P_i, conforme definido na Subseção II da Sessão VI deste Título.

Item III. O limite de valorização de **Garantias** emitidas por determinado **Banco Emissor de Garantias** para constituição das **Garantias** de determinado **Participante** pode ser ampliado caso o **Banco Emissor de Garantias** aporte **Ativos** líquidos, conforme estabelecido na Subseção IV da Seção V deste Título.

Sujeito à aprovação regulatória

Tópico II. Limite de exposição da Base Clearing a instituições bancárias

Item I. A **Câmara** apura diariamente sua exposição total a cada instituição bancária B_i, EB_{B_i}, agregada sob as qualidades de (i) **Comitente**, (ii) **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, (iii) **Membro de Compensação**, (iv) **Banco Emissor de Garantias**, e/ou (v) Provedor de linhas de liquidez. A referida exposição é calculada pela soma:

(i) Das margens requeridas de B_i atuando como **Comitente** responsável pela própria colateralização, em quaisquer **Cadeias de Responsabilidades**, conforme Item I da Subseção I da Seção IV do Tìtulo VII;

(ii) Das margens requeridas de B_i atuando como **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, em quaisquer **Cadeias de Responsabilidades**, conforme Item I da Seção VII do Título VII;

(iii) Da margem requerida de B_i atuando como **Membro de Compensação**, conforme Subseção V da Seção X do Título VII;

(iv) Valor total de **Garantias** aportadas de emissão por B_i , em quaisquer **Cadeias de Responsabilidades**;

(v) Valor obtenível com o acionamento das linhas de liquidez, colateralizadas ou não, firmadas entre a **Base Clearing** a instituição bancária B_i.

Item II. A **Câmara** determina limite L_{EB} cabível a sua exposição total a cada instituição bancária B_i, EB_{B_i}, o qual é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**. A violação do referido limite pode ensejar (a) margem adicional direcionada e proporcional à sua atuação como **Comitente**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, ou **Membro de Compensação**; (b) diminuição dos **Limites Operacionais** a que a instituição bancária B_i esteja sujeita, (c) substituição de **Garantias** aportadas de sua emissão, ou (d) substituição de suas linhas de liquidez, a exclusivo critério da **Base Clearing**.

Item III. A **Câmara** apura diariamente sua exposição total a instituições bancárias e a concentração desse montante entre as instituições bancárias consideradas. Mediante avalição do **Comitê Interno de Risco**, e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**, a **Câmara** pode aplicar os procedimentos descritos no Item II deste Tópico, conjuntamente com a revisão dos limites nele definidos.

Subseção IV. Ampliação de limites de Bancos Emissores de Garantias

Item I. Para que a **Câmara** possa avaliar a ampliação dos limites dispostos nesta Subseção, os **Bancos Emissores de Garantias** devem solicitar à **Base Clearing** o aporte de moeda nacional ou de títulos públicos

Sujeito a aprovação regulatória

federais elegíveis para esta finalidade. A solicitação será avaliada pelo **Comitê Interno de Risco** e apresentada à **Diretoria Colegiada**, a qual decide sobre a aprovação. Em caso de deferimento:

(i) Os **Ativos** líquidos aportados:

(a) Permanecem bloqueados, para uso ou retirada, enquanto perdurar o aporte de **Garantias** com **Ativos** de sua emissão em montante superior ao limite de quantidade máxima de valorização previamente estabelecido; e

(b) Poderão ser utilizados para tratamento de **Inadimplência** e de não pagamento do resgate dos **Ativos** emitidos do **Banco Emissor de Garantias** perante a **Base Clearing**.

(ii) Serão ampliados os limites de emissão e valorização de **Garantias**, tratados na Subseção III da Seção V deste Título.

Item II. Na solicitação de ampliação de limites, o **Banco Emissor de Garantias** pode direcioná-la para **Participantes** específicos. Nesse caso, apenas os **Participantes** especificados poderão aportar **Garantias** emitidas pelo **Banco Emissor de Garantias** em excesso aos limites de quantidade máxima de valorização previamente estabelecidos, desde que:

(i) Seja respeitado o limite de quantidade máxima de valorização de **Garantias** em **Ativos** ilíquidos para o referido **Participante** (L_{Pi}), conforme especificado na Subseção II da Seção V deste Título; e

(ii) O montante aportado não exceda os limites ampliados.

Item III. O **Comitê Interno de Risco** verifica as seguintes condições na avaliação da solicitação de ampliação de limites:

(i) Finalidade da solicitação: em conformidade com as disposições da Subseção VIII da Seção V deste Título, a solicitação é indeferida caso tenha por finalidade a constituição de **Garantias** para a cobertura de **Posições** de instituição bancária, do próprio **Banco Emissor de Garantias** ou de **Participantes** de seu **Grupo Econômico**;

(ii) Existência de **Ativos** emitidos pelo **Banco Emissor de Garantias** aportados em **Garantia** por **Comitente** na **Cadeia de Liquidação** de **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação** que seja instituição bancária ou pertença ao mesmo **Grupo Econômico** do **Banco Emissor de Garantias**.

Item IV. As **Garantias** aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias**, com a finalidade de ampliação de limites, podem ser monetizadas pela **Câmara** em caso de **Falha de Pagamento** de **Comitentes** que possuam aporte

Sujeito à aprovação regulatória

como colateral de **Ativos** de emissão do **Banco Emissor de Garantias**. A execução das **Garantias** ocorrerá caso o **Emissor** não honre com o resgate ou pagamento do **Ativo** de acordo com a forma, montante e prazos previstos pela **Câmara**, conforme disposto no Título V.

Subseção V. Cálculo da Garantia adicional requerida aos Bancos Emissores

Item I. A metodologia de cálculo utilizada pelo **Comitê Interno de Risco** para determinar o valor da **Garantia** adicional, em **Ativos** líquidos, requerida para a ampliação do limite de emissão de determinado **Banco Emissor de Garantias** (GU_G^{BE}) e submetida à aprovação da **Diretoria Colegiada**, considera:

(i) O valor total dos **Ativos** emitidos pelo **Banco Emissor de Garantias** constituídos em **Garantia**;

(ii) O limite de quantidade máxima de valorização em **Garantia** de **Ativos** ilíquidos emitidos pelo **Banco Emissor de Garantias** por **Grupo Econômico**, conforme Subseção III da Seção V deste Título;

(iii) Total de **Garantias** líquidas aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias**, com a finalidade de ampliação de limite de emissão;

(iv) Alteração da legislação que altere a oferta e demanda de **Ativos** financeiros;

(v) Restrição de liquidez dos **Ativos** pelos agentes de mercado;

(vi) O **Risco de Crédito** associado ao **Banco Emissor de Garantias** e aos **Ativos** por ele emitidos; e

(vii) Outras situações de risco que impactem o mercado de maneira sistêmica.

Item II. O limite ampliado será calculado como abaixo:

$$L_{ampliado}^{Ei} = \rho_{amp}^{Ei} \times GU_G^{Ei} + L^{Ei} \qquad \text{Equação 47}$$

Onde:

L^{Ei} = Limite de emissão do **Banco Emissor de Garantias** Ei.

$L_{ampliado}^{Ei}$ = Valor ampliado do limite de emissão do **Banco Emissor de Garantias** Ei.

ρ_{amp}^{Ei} = Multiplicador proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada** para cada **Banco Emissor de Garantias** Ei, em função do resultado das avaliações de que trata o parágrafo anterior.

GU_G^{Ei} = Montante de **Garantias** em **Ativos** líquidos requeridas do **Banco Emissor de Garantias** Ei para ampliação de seu limite de emissão, considerando eventuais deságios aplicados pela **Base Clearing**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. O **Banco Emissor de Garantias** pode requerer que a ampliação do limite de emissão seja destinada a **Participantes** específicos. Nesses casos, tal ampliação terá prazo de validade proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada** para evitar concentração de risco. Decorrido esse prazo, a **Base Clearing** cancelará o $L^{Ei}_{ampliado}$.

Subseção VI. Restrições de utilização de Garantias de Banco Emissor de Garantias

Item I. Considerando a regulamentação de que trata a Resolução **BCB** 304, a **Base Clearing** não aceita o aporte de **Garantias** nas seguintes situações:

(i) Cobertura de **Posições** próprias de instituição ligada, subsidiária, controlada ou controladora do **Banco Emissor de Garantias**;

(ii) Quando o **Participante** for titular de **Fundo de Investimento** e os **Ativos** aportados em **Garantia** forem de emissão da instituição ligada, subsidiária, controlada ou controladora do fundo;

(iii) Cobertura de **Posições** de **Carteira** própria do **Banco Emissor de Garantias**;

(iv) Cobertura de **Posições** de **Carteira** própria dos controladores do **Banco Emissor de Garantias**;

(v) Cobertura de **Operações** de **Diretores** estatutários do **Banco Emissor de Garantias**;

(vi) Cobertura de **Operações** de instituição bancária.

Subseção VII. Limites de aporte de Garantias a favor de terceiros

Item I. A **Câmara** poderá conceder limites de aporte de **Garantias** a favor de terceiros. Nesse contexto, os **Ativos** em **Garantia** devem ser títulos públicos federais de titularidade do **Participante** solicitante para compor as **Garantias** operacionais de **Comitentes** ou para compor as **Garantias** para ampliação do **Saldo Operacional** de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, que se encontrem sob sua **Cadeia de Responsabilidades**.

Item II. Para que o **Participante** esteja apto a aportar **Garantias** a favor de terceiros, este deve:

(i) Ser habilitado como **Membro de Compensação**, **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**; e

(ii) Enviar mensalmente à **Câmara** balanço, balancete e documentos com eventuais alterações em sua estrutura societária e/ou administrativa.

Item III. Caso o **Participante** não envie os documentos solicitados pela **Câmara**, de acordo com os prazos determinados para manutenção de acesso ou solicitados pela **Base** por meio de **Ofício Circular**, a valorização

Sujeito a aprovação regulatória

de novos aportes de **Garantias** será suspensa, mesmo que não incorram em violação dos limites previamente determinados pela **Câmara**.

Item IV. Os limites de aporte de **Garantias** a favor de terceiros são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos a aprovação da **Diretoria Colegiada**. Tais limites podem ser ampliados mediante solicitação fundamentada do **Participante** titular do **Ativo**, sujeito à avaliação do **Comitê Interno de Risco** e aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item V. As **Garantias** aportadas a favor de terceiros são equiparadas as **Garantias** de titularidade do beneficiário, e podem ser monetizadas de acordo com as disposições do Título V.

Tópico I. Limite de Garantias aportadas a favor de terceiros por Participante

Item I. O limite máximo para aporte de **Garantias** a favor de terceiros pelo **Participante** P (LT_P) é definido pela **Câmara**, e determina a valorização máxima de **Ativos** de titularidade deste **Participante** na finalidade de **Garantia** operacional para **Comitentes** ou de ampliação do **Saldo Operacional** para **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, que se encontrem sob sua **Cadeia de Responsabilidades**. A qualquer momento, deve ser obedecida seguinte condição:

$$VT_P \leq LT_P \qquad \text{Equação 48}$$

Onde:

VT_P = Valorização total de **Ativos** aportados como **Garantia** a favor de terceiros pelo **Participante** P.

LT_P = Limite de valorização máxima para aporte de **Garantias** a terceiros pelo **Participante** P, definido pela **Câmara**, considerando seu **Risco de Crédito** e seu **Risco de Liquidez**.

Item II. O limite concedido pela **Câmara** é único para cada **Participante** e independe das características do título público federal aportado, desde que sejam elegíveis e aceitos pela **Câmara**.

Tópico II. Limite de Garantias aportadas a favor de cada terceiro

Item I. O limite para aporte de **Garantias** a favor de um **Participante** ou grupo de **Participantes** beneficiário, C, pelo **Participante** P que presta **Garantias** a favor de terceiros, denotado $LT_{P,C}$, é definido pela **Câmara**, de forma que fique, a qualquer momento, obedecida a seguinte condição:

$$VT_{P,C} \leq LT_{P,C} \qquad \text{Equação 49}$$

$$L_{P,C} = \rho_C^P x\, LT_P \qquad \text{Equação 50}$$

Onde:

Sujeito à aprovação regulatória

$VT_{P,C}$ = Valor total aportado como **Garantia** a favor de um **Participante** ou grupo de **Participantes** beneficiários, C, pelo **Participante** P que aporta **Garantias** a favor de terceiros.

$LT_{P,C}$ = Limite para aporte de **Garantias** a favor de um **Participante** ou grupo de **Participantes** beneficiários, C, pelo **Participante** P que aporta **Garantias** a favor de terceiros, definido pela **Câmara**.

ρ_C^P = Multiplicador proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido para aprovação da **Diretoria Colegiada**, considerando a concentração decorrente do aporte de **Garantias** a favor de terceiros pelo **Participante** P.

LT_P = Limite de valorização máxima para aporte de **Garantias** a favor de terceiros pelo **Participante** P, definido pela **Câmara**, considerando seu **Risco de Crédito** e seu **Risco de Liquidez**.

Subseção VIII. Limites de quantidade máxima de valorização de Ativos de renda variável negociados na Base Clearing

Item I. A **Câmara** divulga os limites de quantidade máxima de valorização de **Ativos** de renda variável no Site da **Base**. O rol de **Ativos** elegíveis a valorização em **Garantias** e seus respectivos limites de quantidade máxima de valorização são divulgados no segundo **Dia Útil** de cada mês, sendo observados:

(i) Para cada **Ativo** de renda variável que foi inserido no rol de **Ativos** ou que teve seus limites ampliados, os novos limites de quantidade máxima de valorização entrarão em vigor a partir do próximo **Dia Útil** a partir da data de divulgação;

(ii) Para cada ação, **Cota** de fundo de investimento ou **Unit** que foi removido do rol de **Ativos** ou que teve seus limites reduzidos, os novos limites de quantidade máxima de valorização entrarão em vigor a partir do décimo **Dia Útil** a partir da data de divulgação; e

(iii) Os limites de quantidade máxima de valorização se aplicam a cada **Participante** de acordo com seu CPF, CNPJ ou código na **CVM** para investidores não residentes. Caso o **Participante** esteja inserido em um **Grupo Econômico** os limites de todos os **Participantes** serão considerados conjuntamente, independente da finalidade para qual a **Garantia** foi destinada.

Item II. O limite de quantidade máxima de valorização de uma ação, **Cota** de fundo de investimento ou **Unit** será dado por:

$$L_{Ai} = \rho_{Ai} \times Q(i, \mu) \qquad \text{Equação 51}$$

Onde:

L_{Ai} = Limite de quantidade máxima de valorização do **Ativo** i, em quantidades, para um **Participante** ou **Grupo Econômico**.

Sujeito à aprovação regulatória

ρ_{Ai} = Constante proposta pelo **Comitê Interno de Risco** e submetida à aprovação da **Diretoria Colegiada**, com base nas expectativas de liquidez do **Ativo**.

$Q(i, \mu)$ = Mediana do volume financeiro diário de **Negócios** do **Ativo** i, para os últimos μ meses, proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido para aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item III. O limite de quantidade máxima de valorização do **Ativo** *i* deve a qualquer momento observar:

$$QT_{Ai} + QT_{EAi} \leq L_{Ai} \qquad \text{Equação 52}$$

Onde:

QT_{Ai} = Quantidade total do **Ativo** i aportado em **Garantia** por um **Participante** ou **Grupo Econômico**.

QT_{EAi} = Quantidade total do **Ativo** i objeto de **Posições** doadas, em contratos de **Empréstimo** de **Ativos**, por um **Participante** ou **Grupo Econômico**.

L_{Ai} = Limite de quantidade máxima de valorização do **Ativo** i, em quantidades, para um **Participante** ou **Grupo Econômico**.

Item IV. Para **Participantes** que possuam **Ativos** em **Garantia** que foram excluídos do rol de **Ativos** aceitos em **Garantia** ou sofreram redução de limites, conforme disposto no item (ii) acima, será atribuído valor z para a quantidade excedente. Caso a quantidade excedente esteja sendo utilizada como colateral para cobertura de **Operações**, o **Participante** incorrerá de **Chamada de Margem.**

Seção VI. Aporte e retirada de Garantias

Item I. A movimentação de **Ativos,** inclusive em moeda nacional, para constituição, retirada, substituição ou transferência de finalidade de **Garantias** depende de autorização da **Base Clearing**, vez que está condicionada à avaliação das características dos **Ativos**, titularidade das **Garantias** e **Posições** cobertas ou a serem cobertas pelas **Garantias**, **Emissores** dos **Ativos** e impactos sobre a exposição global a riscos da **Base Clearing.**

Item II. Por sua vez, relativamente a riscos de custódia, a **Câmara** movimenta diretamente as **Garantias** para fins de monetização e execução, sem a participação de terceiros, mediante instrução direta às Centrais Depositárias.

Item III. As **Garantias** constituídas em moeda nacional poderão ser mantidas em nome da **Base Clearing** e aplicadas em conformidade com sua política de aplicações financeiras, observados critérios de segurança, liquidez e preservação do capital, bem como os requisitos regulatórios aplicáveis.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. O processo de movimentação de **Garantias**, nomeadamente aporte, retirada ou transferência de **Ativos**, desconsiderando as interações necessárias com a depositária de cada tipo de **Ativo**, consiste em três etapas:

(i) Solicitação de aporte, retirada ou transferência de finalidade de **Garantias**;

(ii) Análise da requisição; e

(iii) Efetivação do aporte, retirada ou transferência de **Ativos**, em caso de deferimento.

Subseção I. Aporte de Garantias

Tópico I. Solicitação de aporte de Garantias

Item I. As solicitações de aporte de **Garantias** podem ser encaminhadas à **Base Clearing** por meio de dois canais de comunicação:

(i) Via interface gráfica disponibilizada no portal **Base Clearing**;

(ii) Via mensageria da **Base** para solicitação de aporte de **Garantias**.

Item II. Para realizar o aporte de **Garantias**, o **Participante** deve informar na solicitação as características dos **Ativos** a serem aportados, o volume ou montante a ser aportado e a finalidade das **Garantias**. A responsabilidade pelas solicitações de aporte de **Garantias** cabe:

(i) Ao **Membro de Compensação**, para o aporte:

(a) De **Garantias** operacionais cobrindo **Operações** de **Carteira** própria ou de terceiros distribuídas para **Comitentes** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(b) De **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** de **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** integrantes de sua **Cadeia de Responsabilidades**. Nesse caso, o **Membro de Compensação** deverá identificar os **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** para os quais as **Garantias** se destinam; e

(c) **Garantias** para composição do **Fundo de Liquidação**;

(ii) Ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, para o aporte de:

(a) **Garantias** operacionais constituídas para **Carteira** própria;

(b) **Garantias** para ampliação de seu **Saldo Operacional**;

Sujeito a aprovação regulatória

(c) **Garantias** operacionais para **Operações** dos **Comitentes** sob sua responsabilidade; e

(d) **Garantias** operacionais próprias para **Comitentes** sob sua responsabilidade.

Item III. O **Banco Emissor de Garantias** é responsável pelas solicitações de aporte de **Garantias** próprias destinadas à observância ou à ampliação dos limites de emissão estabelecidos pela **Câmara**..

Item IV. As solicitações de aporte de **Garantias** deve observar a janela de movimentação de **Garantias** definida na Seção IX deste Título, o horário bancário e o horário de funcionamento das respectivas **Centrais Depositárias** ou de registro de cada **Ativo**.

Tópico II. Análise da solicitação de aporte

Item I. A cada solicitação de aporte de **Garantias**, a **Base Clearing** analisa:

(i) O **Ativo** a ser aportado e suas características;

(ii) As características dos **Participantes** envolvidos no aporte (**Participante** solicitante, **Participante** titular do **Ativo**, **Participante** beneficiário do aporte, **Cadeias de Responsabilidades** envolvidas e **Emissor** do **Ativo**);

(iii) A finalidade para a qual a **Garantia** será aportada;

(iv) A elegibilidade do **Ativo** para a constituição de **Garantias** para a finalidade específica;

(v) Os limites de quantidade máxima de valorização do **Ativo** a ser aportado na constituição de **Garantias** do **Participante** requerente, conforme disposições das Subseção I da Seção V e Subseção II da Seção V deste Título; e

(vi) Os limites de emissão de **Garantia** por **Banco Emissor de Garantias**, conforme disposições da Subseção III da Seção V deste Título.

Item II. Na hipótese de não observância de qualquer critério ou violação dos limites de valorização de **Ativos** em **Garantia**, o **Ativo** pode ser valorizado a zero. Os **Participantes** podem consultar essa informação por meio do sistema de **Garantias** da **Base Clearing**, independente do canal utilizado para a solicitação de aporte de **Garantias**.

Item III. Em seguida, o **Participante** deve realizar a transferência dos **Ativos** de acordo com procedimentos específicos definidos para cada **Ativo** nesta Seção.

Sujeito à aprovação regulatória

Tópico III. Efetivação do aporte da Garantia

Item I. O aporte de **Ativos** em **Garantia** consiste na transferência dos **Ativos** a favor da **Base Clearing** nas respectivas depositárias, sistemas de registro ou para guarda física do **Ativo** a ser aportado em **Garantia**.

Item II. Os processos para efetivação do aporte de **Ativos** elegíveis em **Garantia** são distintos, vez que dependem das características de cada **Ativo** e das características de suas respectivas depositárias. Os procedimentos aplicáveis para cada **Ativo** são apresentados nas próximas seções.

Tema I. Moeda corrente nacional

Item I. Os aportes de **Garantias** em moeda corrente nacional podem ser efetuados por meio de duas modalidades:

(i) Via SBP – Para essa modalidade de aporte será solicitado pelo **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação**, via portal ou mensageria da **Base Clearing**. É enviada a mensagem LDL0013, para o **Participante** solicitante, para que seu respectivo **Liquidante** possa seguir com o aporte de **Garantias** em moeda nacional, através da mensageria do STR. Após o recebimento da LDL0013 o Liquidante deve solicitar através da LDL0014 o aporte de **Garantias** em moeda nacional a favor da **Câmara**. O aporte será considerado efetivado, pela **Câmara**, assim que confirmado, pelo STR, através da mensagem LDL0014R2, confirmando a transferência de recursos para a **Conta de Liquidação** da **Base Clearing** no **BACEN**.

As **Garantias** em moeda nacional são mantidas, pela **Câmara**, em **Contas** correntes, especificas para essa finalidade, em instituições financeiras bancárias. Assim que efetivado o aporte da **Garantia**, a **Câmara** requisita, através da LDL0012, a transferência de sua **Conta de Liquidação** no **BACEN** para a **Conta** corrente onde são mantidas as **Garantias** aportadas a favor da **Câmara**, em moeda nacional.

O procedimento de aporte de moeda nacional em **Garantia**, via portal, é descrito pela Figura 6.3 a seguir:

Sujeito à aprovação regulatória

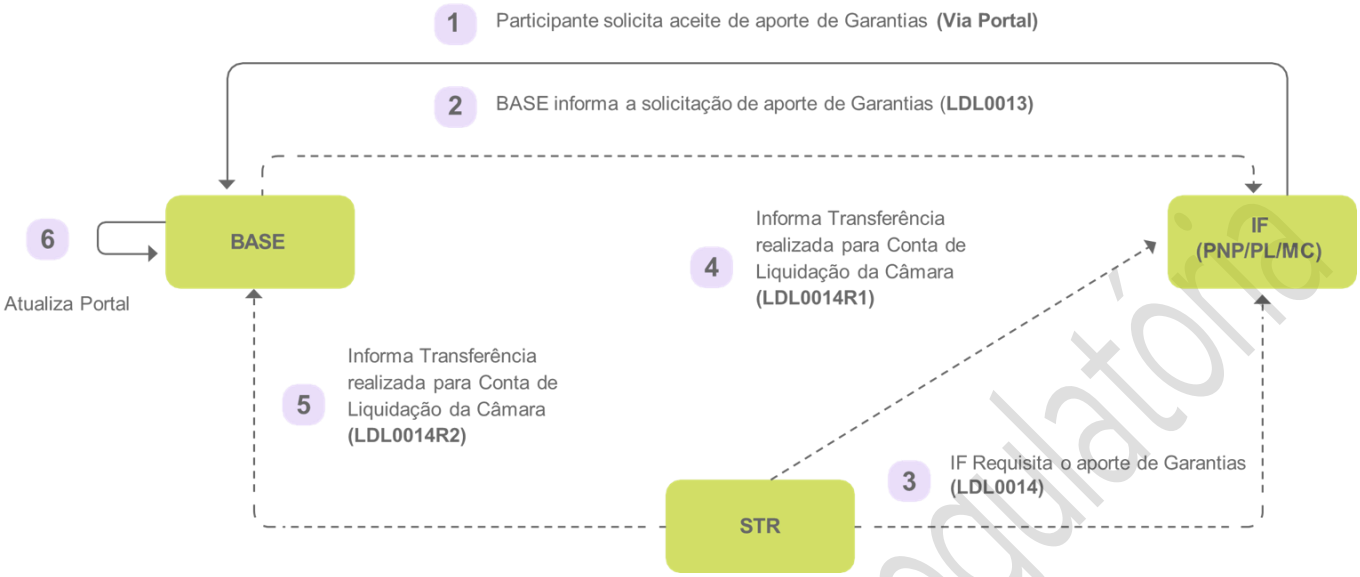


Figura 6.3 - Fluxograma de aporte de **Garantias** em Moeda Corrente Nacional.

(ii) Via janela de pagamento - Para essa modalidade o valor da **Chamada de Margem** é lançado a débito no **Saldo Líquido Multilateral** do **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante**, a ser liquidado na próxima **Janela de Liquidação**, sempre que o **Participante** não cumprir com as **Chamadas de Margem** realizadas pela **Base Clearing** de acordo com o montante e prazo estabelecido pela **Câmara**. O aporte de **Garantias** será considerado efetivado após a confirmação, pelo **STR**, da **Liquidação** do **Saldo Líquido Multilateral** do **Participante** na janela de pagamento.

Tema II. Título público federal

Item I. O aporte de **Garantias** constituídas por títulos públicos federais é realizado via transferência de custódia para a **Conta de Garantia** da **Base Clearing** no **SELIC**. Os títulos a serem aportados devem ser informados na solicitação de aporte de **Garantias**, via portal ou mensageria da **Base Clearing**.

Item II. A transferência de títulos para **Conta** da **Base Clearing** no **SELIC**, ocorre mediante a instrução do **Custodiante** do título e da **Câmara** no **SELIC**, conforme a Figura 6.4 a seguir.

Sujeito à aprovação regulatória

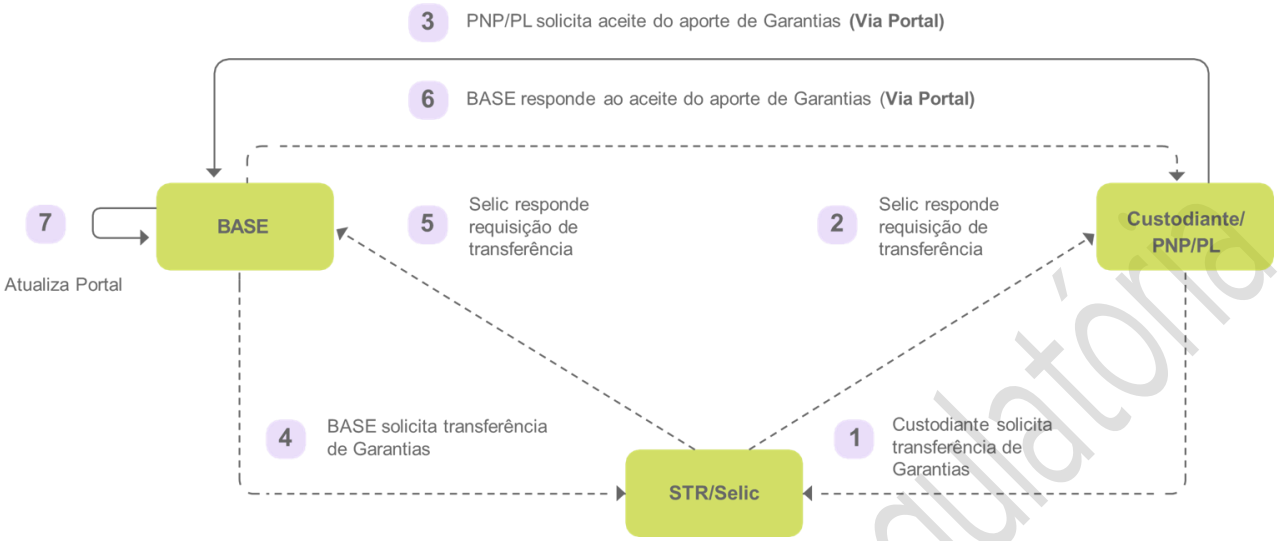


Figura 6.4 - Fluxograma de aporte de **Garantias** em Título público federal.

Item III. O aporte será considerado efetivado pela **Câmara**, assim que confirmado, pelo **STR/SELIC**, a transferência de custódia do título para a **Conta** da **Base Clearing** no **SELIC**.

Tema III. Ativo de renda variável

Item I. O aporte de **Garantias** constituídas por **Ativos** de renda variável é realizado via movimentação de **Ativos** para a **Carteira** de **Garantias** da **Base Clearing**, através do **Custodiante** do **Participante**, na **Central Depositária**. Após a transferência do **Ativo** na **Central Depositaria**, a identificação da movimentação deve ser solicitada no portal da **Base Clearing** para que o aporte de **Garantias** seja efetivado.

Item II. O procedimento de aporte de **Ativos** de renda variável em **Garantia**, via portal **Base Clearing**, é descrito pela Figura 6.5 a seguir:

Sujeito à aprovação regulatória

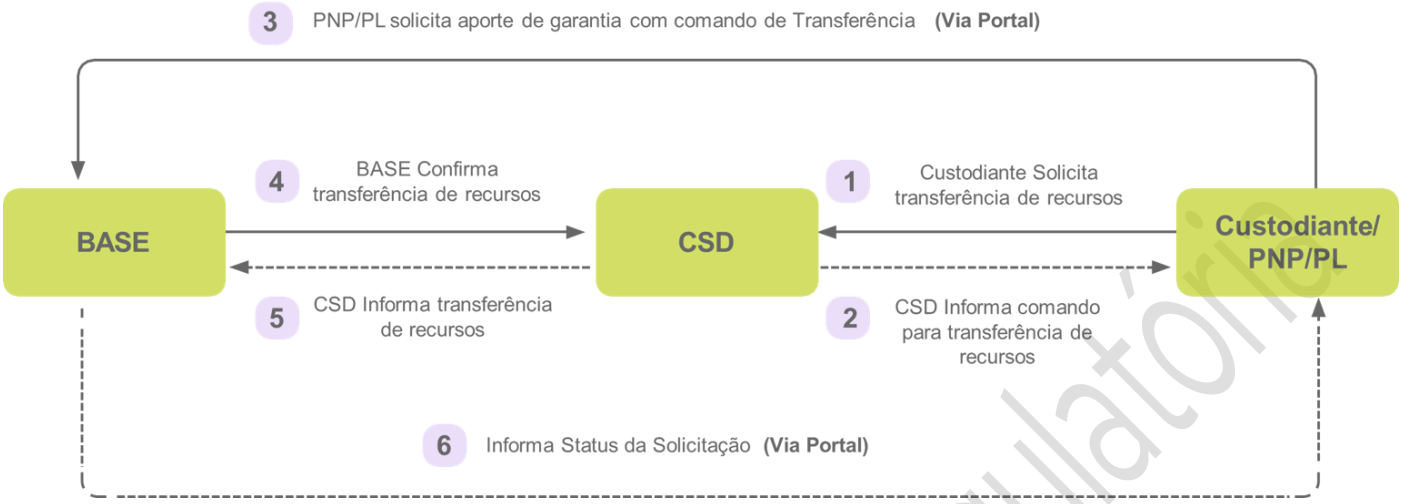


Figura 6.5 - Fluxograma de aporte de **Garantias** em **Ativos** de renda variável.

Tema IV. Carta de fiança bancária

Item I. O aporte de **Garantias** constituídas por carta de fiança bancária é realizado via recebimento e aceitação da carta de fiança, de acordo com o modelo padrão definido pela **Base Clearing**, de sua versão física ou digital e da confirmação eletrônica da emissão pelo **Banco Emissor de Garantias** do **Ativo**.

Item II. O procedimento de aporte de carta de fiança em **Garantia** é descrito pela Figura 6.6 a seguir:

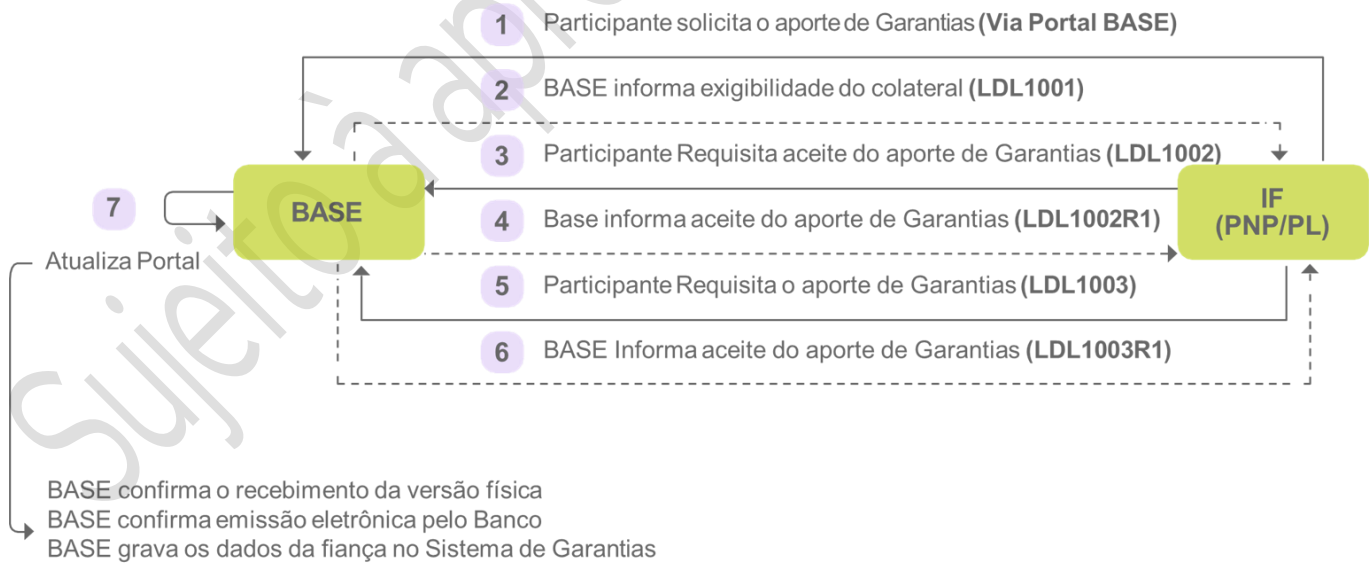


Figura 6.6 - Fluxograma de aporte de Garantias em Carta de fiança bancária.

Sujeito à aprovação regulatória

Subseção II. Retirada de Garantias

Tópico I. Solicitação de retirada de Garantias

Item I. A retirada de **Garantias** livres ocorre somente a pedido do **Participante** responsável. As solicitações de retirada podem ser encaminhadas à **Base Clearing** por meio de 2 (dois) canais de comunicação:

(i) Via interface gráfica disponibilizada no portal **Base Clearing**; ou

(ii) Via mensageria da **Base Clearing** para solicitação de retirada de **Garantias**.

Item II. Para realizar a retirada de **Garantias**, o **Participante** deve informar as características dos **Ativos** a serem resgatados, o volume ou montante a ser retirado e a finalidade das **Garantias** paras as quais os **Ativos** foram aportados. A responsabilidade pelas solicitações de retirada de **Garantias** cabe:

(i) Ao **Membro de Compensação** para a retirada de:

(a) **Garantias** operacionais próprias aportadas para o seu **Portfólio** ou de **Comitentes** sob sua responsabilidade;

(b) **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** próprias aportadas para **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** sob sua responsabilidade; e

(c) De **Garantias** próprias aportadas para o **Fundo de Liquidação**;

(ii) Ao **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, para a retirada de:

(a) **Garantias** operacionais próprias aportadas para seu **Portfólio** ou de **Comitentes** sob sua responsabilidade; e

(b) **Garantias** para ampliação de seu **Saldo Operacional** próprias.

Item III. Ao **Banco Emissor de Garantias**, a retirada de **Garantias** próprias aportadas que não estejam bloqueadas para adequação dos seus limites de emissão, definidos na Subseção III da Seção VI deste Título, é de sua exclusiva responsabilidade. Caso o **Banco Emissor de Garantias**, não consiga acessar o sistema de **Garantias** ou mensageria, a retirada será operacionalizada pela **Base Clearing**, mediante solicitação por telefone ou e-mail informados no **Site da Base**.

Item IV. As solicitações de retirada de **Garantias** devem observar as janelas de movimentação de **Garantias** definidas na Seção IX deste Título, o horário bancário e o horário de funcionamento das respectivas **Centrais Depositárias** de cada **Ativo**.

Tópico II. Análise da solicitação de retirada

Item I. A cada solicitação de retirada de **Garantias**, a **Base Clearing** verifica:

Sujeito à aprovação regulatória

(i) A existência de **Garantias** livres, calculadas conforme metodologias definidas na Subseção III da Seção VI deste Título;

(ii) A finalidade para a qual a **Garantia** foi constituída;

(iii) As **Carteiras** de **Posições** e **Garantias** do **Membro de Compensação**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação Comitentes** e **Bancos Emissores de Garantias**;

(iv) O impacto da retirada na exposição global a risco da **Base Clearing**; e

(v) O comprometimento de qualquer limite ou regra estabelecida pela **Base Clearing** em seus normativos e manuais.

Item II. As solicitações de retirada poderão ser indeferidas nas seguintes situações:

(i) Inexistência de **Garantias** livres, calculadas conforme Subseção III da Seção VI deste Título;

(ii) Solicitação de retirada em quantidade superior às **Garantias** livres;

(iii) **Garantias** bloqueadas. Caso existam **Garantias** livres em quantidade superior as quantidades bloqueadas, a quantidade excedente poderá ser retirada, observadas as demais condições de restrição;

(iv) **Garantias** em execução por motivo de **Falha de Liquidação** do **Participante** que solicitou a retirada, conforme regras de utilização de **Garantias** definidas no Título V;

(v) **Saldo Líquido Multilateral** devedor;

(vi) Violação do **Limite Operacional**;

(vii) **Participante** suspenso, bloqueado ou submetido ao regime de Administração Especial Temporária (RAET), falência, liquidação extrajudicial, intervenção, recuperação judicial, extrajudicial ou dissolução societária.

Item III. As **Garantias** bloqueadas descritas no item (iii) acima, podem ser decorrentes de bloqueio por ordem judicial recebida pela **Câmara**, bloqueio devido a cobertura de **Posições**, bloqueio de **Posições** devido a procedimentos de tratamento de **Falha** ou decisão extraordinária da **Base Clearing**, devido a deterioração da qualidade creditícia do **Participante**.

Item IV. As **Garantias** livres de cada **Participante** são calculadas segundo a finalidade a que foram constituídas. O volume passível de retirada é calculado para o **Ativo** informado pelo **Participante**. Caso o resultado indique a ausência de saldo de **Garantias** livres, o pedido será indeferido.

Sujeito à aprovação regulatória

Tópico III. Efetivação da retirada de Garantias

Item I. De forma geral, a retirada de **Garantias** é efetivada e concluída com a transferência, quando aplicável, dos **Ativos** objeto da retirada para o **Participante** que obteve o deferimento pela **Base Clearing**. Para situações em que a transferência não é possível, como a retirada de **Garantias** em cartas de fiança bancárias, o **Ativo** é cancelado.

Tema I. Moeda nacional

Item I. A retirada de **Garantias** constituídas por moeda nacional deve ser solicitada pelo **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação** responsável, via portal ou mensageria da **Base Clearing**.

Item II. Caso a solicitação de retirada seja deferida pela **Câmara**, o montante solicitado é transferido para o **Liquidante** do **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação** responsável, através da LDL0015.

Item III. O procedimento de retirada de moeda nacional de **Garantia**, via portal **Base Clearing**, é descrito pela Figura 6.7 a seguir:

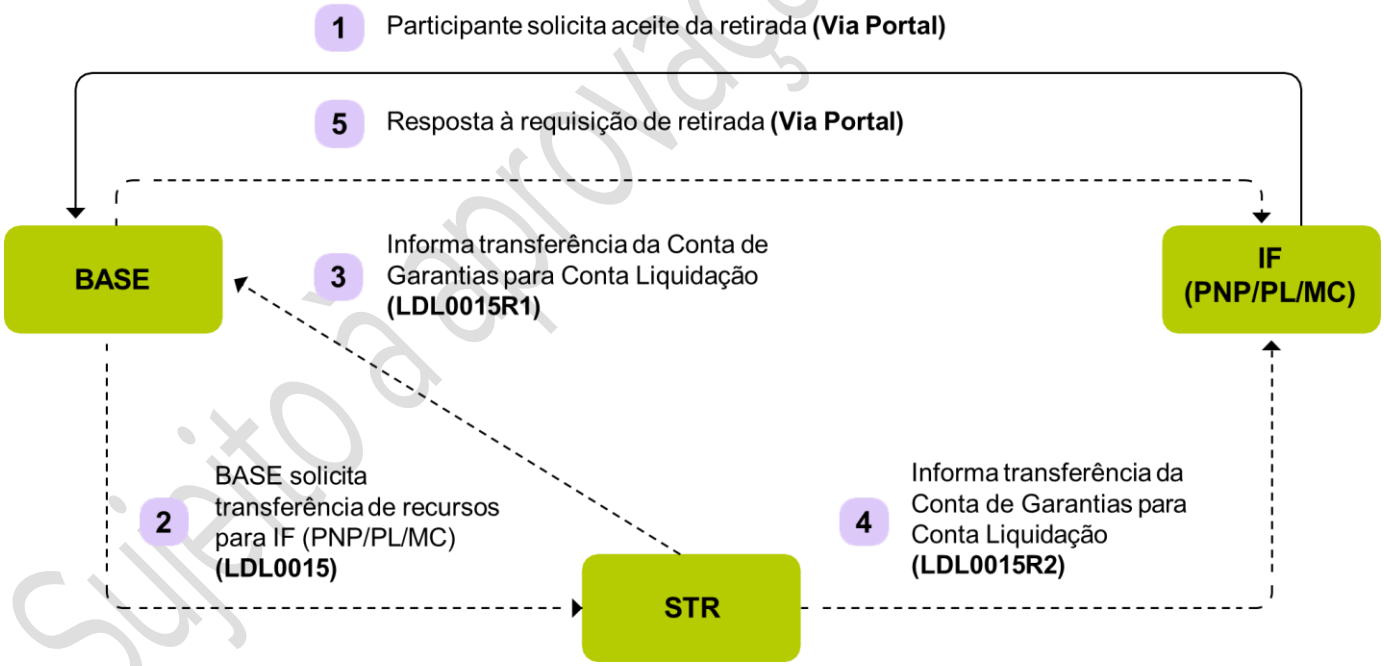


Figura 6.7 - Fluxograma de retirada de **Garantias** em Moeda Corrente Nacional.

Item IV. A retirada é considerada efetivada quando a **Base Clearing** recebe a confirmação da transferência para **Conta de Liquidação** ou de **Conta Reserva Bancária** do **Liquidante**, através da LDL0015R1.

Sujeito à aprovação regulatória

Tema II. Título público federal

Item I. A retirada de **Garantias** constituídas por títulos públicos federais deve ser solicitada pelo **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação ou Membro de Compensação** responsável, via portal ou mensageria da **Base Clearing**.

Item II. Sendo deferida a retirada do título público da **Garantia**, a **Câmara** realiza a transferência do título da **Conta de Garantia** da **Câmara** no **SELIC** para **Conta** própria do **Participante** solicitante no **SELIC**, o comando de transferência é informado ao **Participante** solicitante da retirada, via sistema da **Base Clearing**, independentemente do canal por onde tenha sido efetuada a solicitação de aporte de **Garantias**.

Item III. O procedimento de retirada de título público federal, em caso de deferimento pela **Câmara**) de **Garantia** é descrito pela Figura 6.8 a seguir:

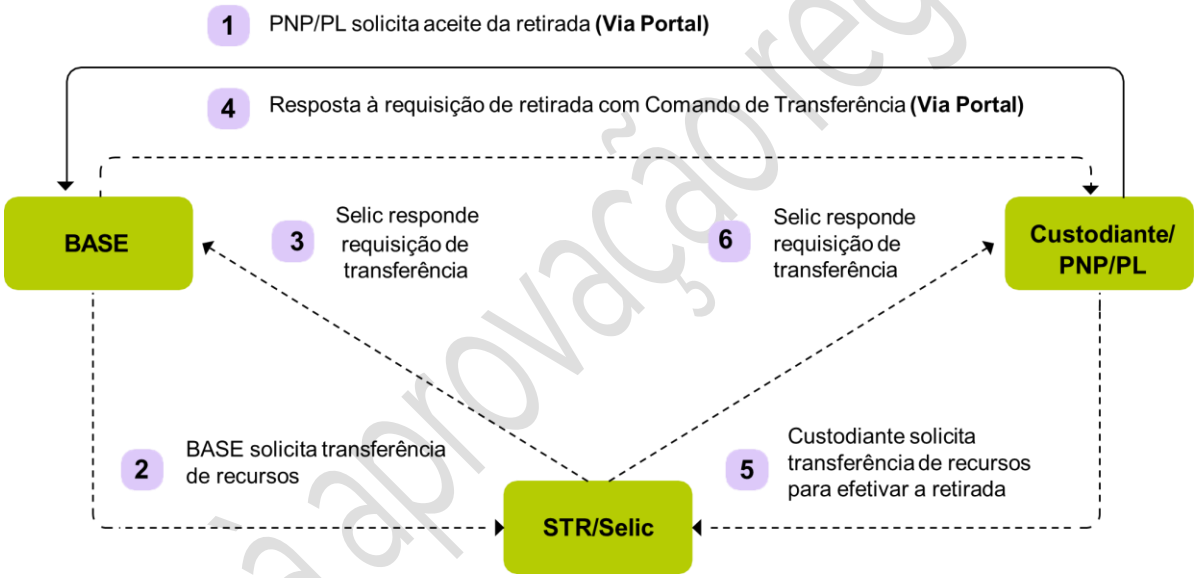


Figura 6.8 - Fluxograma de retirada de **Garantias** em título público federal.

Item IV. A retirada é considerada efetivada quando a **Base Clearing** recebe a confirmação, pelo **BACEN**, do débito na custódia dos respectivos títulos de sua **Conta** padrão, no **SELIC**.

Tema III. Ativo de renda variável

Item I. A retirada de **Ativos** de renda variável ocorre por meio da transferência de **Ativos** da **Carteira** de **Garantias** para a **Carteira** solicitada pelo **Custodiante** e **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** responsável pelo aporte da **Garantia**. O **Custodiante** deve solicitar a transferência do **Ativo** na **Central Depositária**, conforme descrito no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós**

Sujeito à aprovação regulatória

Negociação. O número do comando da transferência deve ser informado no momento da solicitação de retirada do **Ativo** de **Garantia**.

Item II. O procedimento de retirada de **Ativos** de renda variável de **Garantia**, em caso de deferimento pela **Câmara**, é descrito pela Figura 6.9 a seguir:

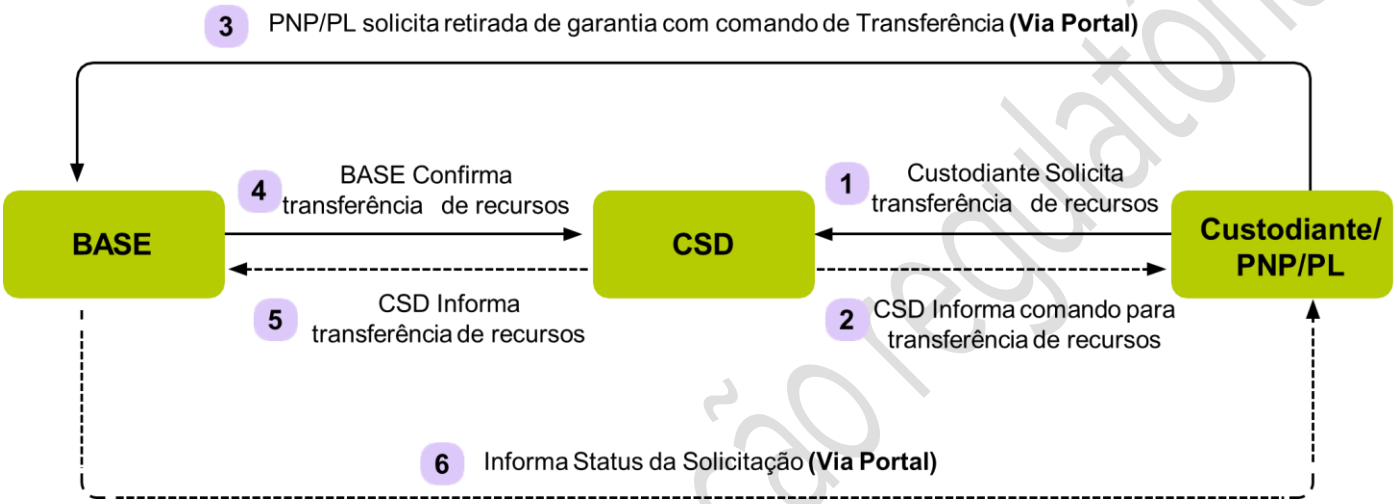


Figura 6.9 - Fluxograma de retirada de **Garantias** em **Ativos** de renda variável.

Item III. A retirada é considerada efetivada quando a **Base Clearing** recebe a confirmação, pela **Central Depositária**, da transferência de **Ativos** da **Carteira** de **Garantias** para **Carteira** do proprietário do **Ativo**, especificada na solicitação de retirada.

Tema IV. Carta de fiança bancária

Item I. A retirada de **Garantias** constituídas por carta de fiança bancária é realizada via baixa de sua constituição no sistema de **Garantias** da **Base Clearing**, após a aprovação da solicitação de retirada. O termo de baixa fica disponível para retirada pelo **Banco Emissor de Garantias** ou pelo beneficiário da fiança, em sua versão física, pelo prazo de 2 (dois) **Dias Úteis**.

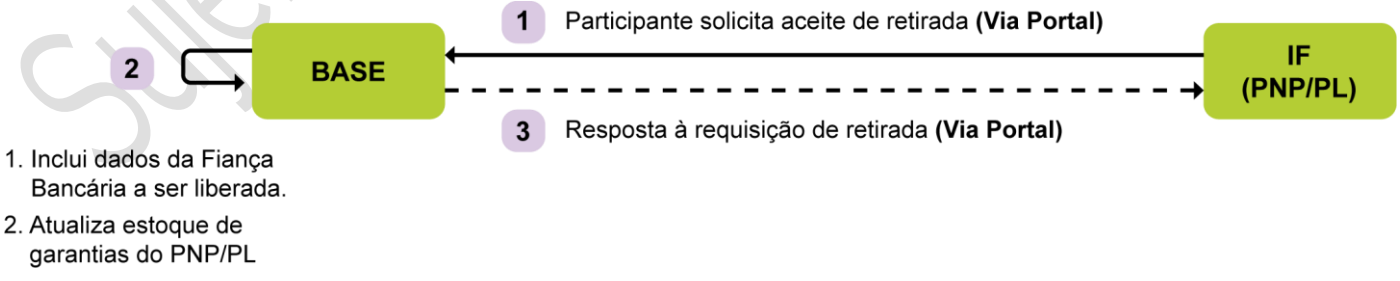


Figura 6.10 - Fluxograma de retirada de **Garantias** em Carta de fiança bancária

Sujeito à aprovação regulatória

Subseção III. Metodologias de cálculo de Garantias livres

Item I. A cada solicitação de retirada são analisadas as **Posições** e **Garantias** do **Comitente**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação** segundo a finalidade, titularidade e o **Ativo** objeto da retirada. A disponibilidade do **Ativo** será apurada por meio de simulações de risco, considerando os **Portfólios** com e sem as quantidades associadas à retirada em questão. Os valores apurados segundo as metodologias descritas neste documento serão informados via portal ou mensageria aos **Participantes**.

Item II. Quando deferida a solicitação de retirada pela **Câmara**, o valor passível de resgate é limitado ao montante da **Garantia** constituída pelo **Ativo** objeto da retirada e de titularidade do **Participante** solicitante ou beneficiário da retirada.

Tópico I. Garantias livres de Membro de Compensação

Item I. O **Membro de Compensação** pode realizar o aporte de **Garantias** para as finalidades **Fundo de Liquidação**, para ampliação de **Saldo Operacional** e **Garantias** operacionais a favor de terceiros.

Item II. As **Garantias** livres do **Membro de Compensação** disponíveis para retirada, segundo sua finalidade, são calculadas conforme definido nos Temas a seguir.

Tema I. Garantias aportadas para o Fundo de Liquidação

Item I. O saldo livre de **Garantias** da contribuição do **Membro de Compensação** para o **Fundo de Liquidação** é dado por:

$$SL_{MC}^{FL} = GD_{MC}^{FL} - GU_{MC}^{FL} - GB_{MC}^{FL} \qquad \text{Equação 53}$$

Onde:

SL_{MC}^{FL} = Saldo de **Garantias** livres referente à contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**.

GD_{MC}^{FL} = Valor de **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** como contribuição ao **Fundo de Liquidação**.

GU_{MC}^{FL} = Valor requerido do **Membro de Compensação** para composição do **Fundo de Liquidação**.

GB_{MC}^{FL} = Valor de **Garantias** bloqueadas, pormenorizado em **Ativos**, aportadas pelo **Membro de Compensação** como contribuição para o **Fundo de Liquidação**.

Sujeito à aprovação regulatória

Tema II. Garantias para ampliação de Saldo Operacional

Item I. As **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** aportadas por **Membro de Compensação** têm por finalidade o aumento do **Saldo Operacional** de **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** sob sua responsabilidade, em benefício dos quais as **Garantias** sejam constituídas.

Item II. O saldo livre de **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** passível de retirada é calculado considerando apenas as **Garantias** que não se encontram distribuídas a favor de nenhum **Participante**.

Item III. A **Garantias** distribuídas serão consideradas livres apenas mediante o cancelamento da distribuição da **Garantia** aportada a favor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, procedimento sujeito a restrições análogas às dispostas para retirada de **Garantias**, apresentadas nas Subseção II e Subseção III da Seção VI deste Título.

Item IV. O saldo livre de **Garantias** para a finalidade ampliação de **Saldo Operacional** é dado por:

$$SL_{MC}^{GSO} = GD_{MC}^{GSO} - \sum_{i=1}^{N} GU_{MC,Pi} - GB_{MC}^{GSO} \qquad \text{Equação 54}$$

Onde:

SL_{MC}^{GSO} = Saldo livre total de **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** do **Membro de Compensação**.

GD_{MC}^{GSO} = Valor total das **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** pelo **Membro de Compensação** MC.

$GU_{MC,Pi}$ = Valor de **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** MC com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** e distribuídas a favor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** Pi.

GB_{MC}^{GSO} = Valor de **Garantias** bloqueadas, pormenorizado em **Ativos**, aportadas pelo **Membro de Compensação** com a finalidade de Ampliação do **Saldo Operacional**.

Tema III. Garantias Operacionais aportadas em Título Público Federal pelo Membro de Compensação a favor de terceiros

Item I. O saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Membro de Compensação** a favor de terceiros é calculado considerando apenas as **Garantias** que não se encontram distribuídas a favor de nenhum **Comitente**.

Sujeito a aprovação regulatória

Item II. As **Garantias** distribuídas serão consideradas livres apenas mediante o cancelamento da distribuição da **Garantia** aportada a favor do **Comitente**, procedimento sujeito a restrições análogas às dispostas para retirada de **Garantias**, apresentadas nas Subseção II e Subseção III da Seção VI deste Título.

Item III. O Saldo Livre de **Garantias** operacionais do **Membro de Compensação** aportadas a favor de terceiros é dado por:

$$SL_{MC}^{GO} = GD_{MC,P,C}^{GO} - \sum_{i=1}^{N}\sum_{j=1}^{M} GU_{MC,P_iC_j}^{GO} - GB_{MC}^{GO} \qquad \text{Equação 55}$$

Onde:

SL_{MC}^{GO} = Saldo livre de **Garantias** do **Membro de Compensação** aportadas com a finalidade de **Garantia** operacional a favor de terceiros.

$GD_{MC,P,C}^{GO}$ = Valor total de **Garantias** aportadas com a finalidade de **Garantia** operacional aportadas pelo **Membro de Compensação** a favor de terceiros.

$GU_{MC,P_iC_j}^{GO}$ = Valor de **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação** e distribuídas a favor do **Comitente** C_j sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P_i.

GB_{MC}^{GO} = Valor de **Garantias** bloqueadas, pormenorizado em **Ativos**, aportadas pelo **Membro de Compensação** com a finalidade de **Garantia** operacional aportada a favor de terceiros.

N = Número de **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** que possuem **Comitentes** com **Garantias** aportadas com a finalidade de **Garantia** operacional de titularidade do **Membro de Compensação**.

M = Número de **Comitentes** com **Garantias** aportadas com a finalidade de **Garantia** operacional de titularidade do **Membro de Compensação**.

Item IV. A solicitação de retirada de **Garantias** operacionais, **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** e do **Fundo de Liquidação** é deferida sempre que as condições abaixo forem atendidas ao mesmo tempo:

(i) Saldo livre positivo em **Garantias** referente à contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**, no momento da solicitação, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade ($SL_{MC}^{FL} \geq 0$);

(ii) Saldo livre positivo em **Garantias** para ampliação do **Saldo Operacional** a favor de terceiros aportadas pelo **Membro de Compensação**, no momento da solicitação, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade ($SL_{MC}^{GSO} \geq 0$);

Sujeito à aprovação regulatória

(iii) Saldo livre positivo em **Garantias** do **Membro de Compensação** na qualidade de **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, no momento da solicitação ($SL_{MC,PNP\ ou\ PL} \geq 0$);

(iv) Saldo livre positivo em **Garantias** operacionais a favor de terceiros aportadas pelo **Membro de Compensação**, no momento da solicitação, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade ($SL_{MC}^{GO} \geq 0$);

(iv) Saldo livre positivo em **Garantias** operacionais do **Membro de Compensação** na qualidade de **Comitente**, no momento da solicitação ($SL_{MC,C}^{GO} \geq 0$);

(v) O **Membro de Compensação** não estiver na condição de **Inadimplente** ou de **Devedor Operacional**;

(vi) Saldo livre positivo das **Garantias** totais aportadas pelo **Membro de Compensação**, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** e o **Saldo Operacional** de **Participantes** sob sua responsabilidade, no momento da solicitação:

$$SL_{MC}^{Tot} = SL_{MC}^{FL} + SL_{MC}^{GO} + SL_{MC}^{GSO} + \sum_{i=1}^{N} \min(SO_{MC,Pi}, 0) + min(SLM_{MC}^{*}, 0) \geq 0 \qquad \text{Equação 56}$$

Onde:

SL_{MC}^{Tot} = Saldo livre total de **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação**, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** utilizado para fins do critério de liberação, considerando a operação de retirada;

SLM_{MC}^{*} = **Saldo Líquido Multilateral** do **Membro de Compensação** devido no momento da solicitação, à exceção de eventuais valores já considerados no cálculo de risco. O montante do **Saldo Líquido Multilateral** será considerado zero caso a solicitação de retirada ocorra após a **Janela de Liquidação** definida no Anexo I ao **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**;

SL_{MC}^{FL} = Saldo de **Garantias** livres referente à contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade;

SL_{MC}^{GO} = Saldo livre de **Garantias** do **Membro de Compensação** aportadas com a finalidade de **Garantia** operacional a favor de terceiros, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade;

$SL_{MC,C}^{GO}$ = Saldo livre de **Garantias** operacionais do **Membro de Compensação** na qualidade de **Comitente**, no momento da solicitação de retirada;

Sujeito à aprovação regulatória

$SL_{MC,PNP\ ou\ PL}$ = Saldo livre de **Garantias** para ampliação do **Membro de Compensação** na qualidade de **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, no momento da solicitação de retirada;

$SO_{MC,Pi}$ = **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** Pi sob responsabilidade do **Membro de Compensação**;

SL_{MC}^{GSO} = Saldo livre total de **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** do **Membro de Compensação**, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade.

Item V. Condicionalmente ao deferimento da solicitação de retirada, o montante ou quantidade de **Garantias** passíveis de retirada, segundo a finalidade com que foram constituídas e o **Ativo** informado na solicitação, é dado, indicativamente, como:

(i) **Fundo de Liquidação:**

$$VR_{MC}^{FL} = \max(min(SL_{MC}^{FL}, SL_{MC}^{Tot}), 0) \qquad \text{Equação 57}$$

Onde:

VR_{MC}^{FL} = Valor máximo resgatável pelo **Membro de Compensação** de sua contribuição ao **Fundo de Liquidação**;

SL_{MC}^{FL} = Saldo de **Garantias** livres referente à contribuição do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação**, não considerando nenhuma operação de retirada específica;

SL_{MC}^{Tot} = Saldo livre total de **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação**, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** utilizado para fins do critério de liberação, não considerando nenhuma operação de retirada específica.

(ii) **Garantia** para ampliação de **Saldo Operacional**:

$$VR_{MC}^{GSO} = \max(min(SL_{MC}^{GSO}, SL_{MC}^{Tot}), 0) \qquad \text{Equação 58}$$

Onde:

VR_{MC}^{GSO} = Valor máximo resgatável pelo **Membro de Compensação** das suas **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional**;

SL_{MC}^{GSO} = Saldo livre total de **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional** do **Membro de Compensação**, não considerando nenhuma operação de retirada específica;

Sujeito à aprovação regulatória

SL_{MC}^{Tot} = Saldo livre total de **Garantias** aportadas pelo Membro de Compensação, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** utilizado para fins do critério de liberação, não considerando nenhuma operação de retirada específica.

(iii) **Garantia** operacional a favor de terceiros:

$$VR_{MC}^{GO} = \max(min(SL_{MC}^{GO}, SL_{MC}^{Tot}), 0) \quad \text{Equação 59}$$

Onde:

VR_{MC}^{GO} = Valor máximo resgatável pelo **Membro de Compensação** de suas **Garantias** operacionais;

SL_{MC}^{GO} = Saldo livre de **Garantias** do **Membro de Compensação** aportadas com a finalidade de **Garantia** operacional a favor de terceiros, não considerando nenhuma operação de retirada específica;

SL_{MC}^{Tot} = Saldo livre total de **Garantias** aportadas pelo **Membro de Compensação**, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** utilizado para fins do critério de liberação, não considerando nenhuma operação de retirada específica.

Item VI. As equações acima denotam que o volume ou montante passível de retirada, segundo cada finalidade de aporte, é limitado ao valor calculado de saldo livre de **Garantias** totais.

Tópico II. Garantias aportadas por Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação

Item I. O **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** pode realizar o aporte de **Garantias** para as finalidades de ampliação de **Saldo Operacional** e o **Garantias** operacionais a favor de terceiros.

Item II. As **Garantias** livres do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** disponíveis para retirada, segundo sua finalidade, são calculadas conforme estabelecido nas Seções seguintes.

Tema I. Garantias aportadas para ampliação do Saldo Operacional

Item I. O saldo livre de **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** é dado por:

$$SL_P^{GSO} = S_P^{GSO} - GB_P^{GSO} \quad \text{Equação 60}$$

Seja:

$$S_P^{GSO} = \min(GD_P^{GSO}\ ;\ GD_{MC,P}^{GSO} + GD_P^{GSO} - MR_P^{GSO}) \quad \text{Equação 61}$$

$$MR_P^{GSO} = max[Risco_P(D-1); Risco_P^*(D0) - LRI_P] \quad \text{Equação 62}$$

Onde:

Sujeito à aprovação regulatória

SL_P^{GSO} = Saldo livre disponível para retirada pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**.

$GD_{MC,P}^{GSO}$ = Valor das **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P pelo **Membro de Compensação** MC.

GD_P^{GSO} = Valor das **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P.

MR_P^{GSO} = Valor máximo da margem requerida do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, entre **Portfólios** $D-1$ e o $D0$, cujos termos envolvidos são apresentados abaixo;

$Risco_P(D-1)$ = Risco do **Participante** P, conforme equação 150 da Seção VII do Título VII, considerando o **Portfólio** formado pelas **Posições** de encerramento do **Dia Útil** anterior e eventuais atualizações que modifiquem a correspondente **Chamada de Margem**;

$Risco_P^*(D0)$ = **Risco Intradiário** do **Participante** P, conforme equação 154 da Seção VII do Título VII, considerando o **Portfólio** formado pelas **Posições** no momento da apuração, bem como o risco residual de **Comitentes** responsáveis pela própria colateralização e atuando sob o **Participante** P, também no momento da apuração;

LRI_P = **Limite de Risco Intradiário**, conforme Subseção I, da Seção III do Título IV, definido pela **Câmara** para o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** *P*.

S_P^{GSO} = Saldo de **Garantias**, com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**, pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, no momento da apuração.

GB_P^{GSO} = Valor de **Garantias** bloqueadas, pormenorizado em **Ativos**, aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**.

Tema II. Garantias Operacionais em título público federal aportadas a favor de terceiros

Item I. O Saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** a favor de terceiros, correspondentes a **Comitentes** sob sua responsabilidade, somente estar disponível para retirada mediante o cancelamento da distribuição do título, procedimento sujeito a restrições análogas às dispostas para retirada de **Garantias**, apresentadas nas Subseção II e Subseção III da Seção VI deste Título.

Item II. O Saldo Livre de **Garantias** é dado por:

Sujeito a aprovação regulatória

$$SL_P^{GO} = GD_{P,C}^{GO} - GU_{P,C}^{GO} - GB_P^{GSO}$$ Equação 63

Onde:

SL_P^{GO} = Saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P a favor de terceiros, correspondente a **Comitentes** sob sua responsabilidade.

$GD_{P,C}^{GO}$ = Valor total de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P a favor de terceiros, correspondente a **Comitentes** sob sua responsabilidade.

$GU_{P,C}^{GO}$ = Valor de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P a favor de terceiros, correspondente a **Comitentes** sob sua responsabilidade, que se encontram distribuídas.

GB_P^{GSO} = Valor de **Garantias** bloqueadas, pormenorizado por **Ativos**, aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** com a finalidade de **Garantia** operacional aportada a favor de terceiros.

Item III. A solicitação de retirada de **Garantias** é deferida sempre que as condições abaixo forem atendidas ao mesmo tempo:

(i) Saldo livre positivo de **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional,** considerando a operação de retirada, se nesta finalidade ($SL_P^{GSO} \geq 0$);

(ii) Saldo livre positivo de **Garantias** operacionais aportadas a favor de terceiros, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade ($SL_P^{GO} \geq 0$);

(iii) Saldo livre positivo de **Garantias** operacionais do **Participante** na qualidade de **Comitente** ($SL_{P,C}^{GO} \geq 0$);

(iv) o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** não estiver na condição de **Inadimplente** ou de **Devedor Operacional**;

(v) Saldo livre positivo das **Garantias** totais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral**, à exceção de eventuais valores já considerados no cálculo de risco de **Chamada de Margem** do próprio **Participante** nele inclusos, na data da solicitação:

$$SL_P^{Tot} = SL_P^{GSO} + SL_P^{GO} + min(SLM_P^*, 0) \geq 0$$ Equação 64

Onde:

Sujeito à aprovação regulatória

SL_P^{Tot} = Saldo livre total de **Garantias** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** utilizado para fins do critério de liberação, considerando a operação de retirada;

SL_P^{GSO} = Saldo livre disponível para retirada pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade;

SL_P^{GO} = Saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P a favor de terceiros, **Comitentes** sob sua responsabilidade, considerando a operação de retirada, se nesta finalidade;

$SL_{P,C}^{GO}$ = Saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P na qualidade de **Comitente**, no momento da apuração;

SLM_P^* = **Saldo Líquido Multilateral** do **Participante** P, à exceção de eventuais valores já considerados no cálculo de risco de **Chamada de Margem** do próprio **Participante**, no momento da solicitação, se a solicitação de retirada for feita antes da **Janela de Liquidação** do **Saldo Líquido Multilateral**. O montante em questão será considerado zero caso a solicitação de retirada ocorra após a **Janela de Liquidação** definida no Anexo I ao **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**.

Item IV. Condicionalmente ao deferimento da solicitação de retirada, o montante de **Garantias** passíveis de retirada, segundo a finalidade com que foram constituídas e o **Ativo** informado na solicitação, é dado, indicativamente, como:

(i) **Garantia** para ampliação de **Saldo Operacional:**

$$VR_P^{GSO} = \max(min(SL_P^{GSO}, SL_P^{Tot}), 0) \qquad \text{Equação 65}$$

Onde:

VR_P^{GSO} = Valor máximo resgatável pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** de **Garantias** para ampliação de **Saldo Operacional**.

SL_P^{GSO} = Saldo livre disponível para retirada pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional,** não considerando nenhuma operação de retirada específica.

SL_P^{Tot} = Saldo livre total de **Garantias** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** utilizado para fins do critério de liberação, não considerando nenhuma operação de retirada específica.

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) **Garantias** operacionais aportadas a favor de terceiros:

$$VR_P^{GO} = \max(min(SL_P^{GO}, SL_P^{Tot}), 0)$$ Equação 66

Onde:

VR_P^{GO} = Valor máximo resgatável pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** de **Garantias** operacionais aportadas potencialmente a favor de terceiros.

SL_P^{GO} = Saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P a favor de terceiros, **Comitentes** sob sua responsabilidade, não considerando nenhuma operação de retirada específica.

SL_P^{Tot} = Saldo livre total de **Garantias** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, incluindo seu **Saldo Líquido Multilateral** utilizado para fins do critério de liberação, não considerando nenhuma operação de retirada específica.

Item V. As equações acima denotam que o volume ou montante passível de retirada, segundo cada finalidade de aporte, é limitado ao valor calculado de saldo livre de **Garantias** totais.

Tópico III. Garantias Operacionais aportadas a favor do Comitente

Item I. O **Comitente** pode aportar **Garantias** para cobertura de suas próprias **Operações**, por intermédio de seu **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**. Adicionalmente, como apresentado nos Tópicos I e II, o **Membro de Compensação**, o **Participante de Negociação Pleno** e o **Participante de Liquidação** também podem aportar **Garantias** a favor do **Comitente**.

Item II. O saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas a favor do **Comitente** C em uma **Cadeia de Responsabilidades** J, de titularidade de um **Participante** P, seja ele **Comitente**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação**, no momento da apuração, é dado por:

$$SL_{C,J}^{GO}(P) = S_{C,J}^{GO}(P) - GB_{C,J}^{GO}(P)$$ Equação 67

Onde:

$$S_{C,J}^{GO}(P) = min[GD_{C,J}^{GO}(P); GD_{C,J}^{GO}(C) + GD_{C,J}^{GO}(PNP/PL) + GD_{C,J}^{GO}(MC) - MR_{C,J}^{GO}]$$ Equação 68

$$MR_{C,J}^{GO} = max[MR_{C,J}^{GO}(D-1); MR_{C,J}^{GO}(D0)] - min(SLM_{C,J}^{*}, 0)$$ Equação 69

Sujeito a aprovação regulatória

$SL_{C,J}^{GO}(P)$ = Saldo livre de **Garantias** com a finalidade operacional a favor do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J ,no momento de apuração, de titularidade do **Participante** P, seja ele **Comitente, Membro de Compensação, Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

$S_{C,J}^{GO}(P)$ = Saldo ajustado de **Garantias** com a finalidade operacional a favor do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, no momento da apuração, de titularidade do **Participante** P, seja ele **Comitente, Membro de Compensação, Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

$GB_{C,J}^{GO}(P)$ = Valor das **Garantias** bloqueadas na finalidade de **Garantia** operacional a favor do **Comitente** C, na **Cadeia de Responsabilidades** J, no momento de apuração, de titularidade do **Participante** P, seja ele **Comitente, Membro de Compensação, Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, valorizadas de acordo com o pior cenário de risco, associado ao respectivo **Portfólio** de $MR_{C,J}^{GO}$;

$SLM_{C,J}^{*}$ = Somatório de (i) **Saldo Líquido Multilateral**, à exceção de eventuais valores já considerados no cálculo de risco nele inclusos, do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J no momento de solicitação, e (ii) Mecanismo de financiamento potencial associado ao respectivo **Portfólio** $MR_{C,J}^{GO}$, conforme definido na Subseção III da Seção IV do Título VII. Esse recurso representa o débito imediato que pode ser acomodado pelo **Portfólio**, devido ao benefício financeiro trazido por suas **Posições**;

$GD_{C,J}^{GO}(P)$ = Valor das **Garantias** aportadas na finalidade de **Garantia** operacional a favor do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, no momento de apuração, de titularidade do **Participante** P, seja ele **Comitente, Membro de Compensação, Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, valorizadas de acordo com o pior cenário de risco, associado ao respectivo **Portfólio** de $MR_{C,J}^{GO}$;

$MR_{C,J}^{GO}(D-1)$ = Margem requerida do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, conforme Subseção II da Seção IV do Título VII, considerando o **Portfólio** formado pelas suas **Posições** no encerramento do **Dia Útil** anterior, sujeitas a eventuais atualizações que modifiquem a correspondente **Chamada de Margem,** conforme descrito na Seção IX deste Título, e as **Garantias** a seu favor no momento da apuração;

$MR_{C,J}^{GO}(D0)$ = Margem requerida do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, conforme Subseção II da Seção IV do Título VII, considerando o **Portfólio** formado pelas suas **Posições** e **Garantias** no momento da apuração.

A solicitação de retirada de **Garantias** é deferida sempre que as condições abaixo forem atendidas ao mesmo tempo:

(i) O saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas a favor do **Comitente** C de titularidade do **Participante** P em que solicitação de retirada é feita, desconsiderando as **Garantias** objeto da solicitação de retirada, deve ser maior ou igual a zero ($SL'^{GO}_{C,J}(P) \geq 0$);

Sujeito a aprovação regulatória

(ii) A soma de todos os saldos livres de **Garantias** operacionais de titularidade do **Participante** P aportadas a favor do **Comitente** C em todas as **Cadeias de Responsabilidades**, desconsiderando as **Garantias** objeto da retirada, deve ser positiva:

$$\sum_{J=1}^{n} SL'^{GO}_{C,J}(P) \geq 0 \qquad \text{Equação 70}$$

Onde:

$SL'^{GO}_{C,J}(P)$ = Saldo livre de **Garantias** operacionais aportadas a favor do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, de titularidade do **Participante** P, desconsiderando as **Garantias** objeto da solicitação de retirada;

n = Quantidade de **Cadeias de Responsabilidades** sob as quais o **Comitente** C opera na modalidade colateralização própria sob responsabilidade, direta ou indireta, do **Participante** P.

(iii) O saldo de cobertura de risco do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J deve satisfazer:

$$SR'^{GO}_{C,J} \geq 0 \text{ ou } SR^{GO}_{C,J} = SR'^{GO}_{C,J} \qquad \text{Equação 71}$$

Onde:

$SR^{GO}_{C,J}(D)$ = Somatório de (i) saldo de cobertura de risco do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, conforme definido na Subseção III da Seção IV do Título VII, apurado como o pior entre os **Portfólios** $D \in \{D0, D-1\}$ descritos no Item II e sob pior o cenário de risco, desconsiderando as **Garantias** bloqueadas mas não as **Garantias** objeto da solicitação de retirada; (ii) parte negativa do **Saldo Líquido Multilateral**, à exceção de eventuais valores já considerados no cálculo de risco nele inclusos, do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J,no momento de solicitação;

$SR'^{GO}_{C,J}(D)$ = Somatório de (i) saldo de cobertura de risco do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, conforme definido na Subseção III da Seção IV do Título VII, apurado como o pior entre os **Portfólios** $D \in \{D0, D-1\}$ descritos no Item II e sob pior o cenário de risco, desconsiderando as **Garantias** bloqueadas e as **Garantias** objeto da solicitação de retirada; (ii) parte negativa do **Saldo Líquido Multilateral**, à exceção de eventuais valores já considerados no cálculo de risco nele inclusos, do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, no momento de solicitação;

(iv) O **Comitente** não estiver na condição de **Inadimplente** ou de **Devedor Operacional**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. Condicionalmente ao deferimento da solicitação de retirada, o montante de **Garantias** operacionais passíveis de resgate é dado, indicativamente, como:

$$VR_{C,J}^{GO}(P) = \max[SL_{C,J}^{GO}(P),0] \qquad \text{Equação 72}$$

Onde:

$VR_{C,J}^{GO}(P)$ = Valor máximo resgatável de **Garantias** operacionais aportadas a favor do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, de titularidade do **Participante** P;

$SL_{C,J}^{GO}(P)$ = Saldo livre de **Garantias** aportadas a favor do **Comitente** C na **Cadeia de Responsabilidades** J, de titularidade do **Participante** P, não considerando nenhuma operação de retirada específica.

Item IV. As regras dispostas nesta seção não se aplicam em caso de solicitação retirada de um **Ativo** para o cumprimento de obrigação de entrega de **Ativos**, na **Janela de Liquidação** de **Ativos**. Assim, a solicitação de retirada do **Ativo** será deferida pela **Câmara** e, caso o **Comitente** apresente *déficit* de **Garantias**, o valor da **Chamada de Margem** será lançado a débito no **Saldo Líquido Multilateral** do **Comitente**.

Tópico IV. Garantias aportadas por Banco Emissor de Garantias para ampliação do limite de emissão

Item I. As **Garantias** aportadas por **Banco Emissor de Garantias** têm por finalidade ampliar seus limites de emissão.

Item II. O saldo de **Garantias** livres do **Banco Emissor de Garantias** é dado pela equação:

$$SL^{BE} = GD^{BE} - GU^{BE} - GB^{BE} \qquad \text{Equação 73}$$

Onde:

GD^{BE} = Valor de **Garantias** aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias** BE para ampliação de seu limite de emissão.

GU^{BE} = Valor de **Garantias** requeridas do **Banco Emissor de Garantias** BE para ampliação de seu limite de emissão.

GB^{BE} = Valor de **Garantias** bloqueadas, pormenorizado em **Ativos**, aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias** BE com a finalidade de ampliação de limite de emissão.

Item III. A solicitação de retirada de **Garantias** é deferida sempre que as condições abaixo forem atendidas:

(i) Saldo positivo de **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do limite de emissão, considerando a operação de retirada ($SL^{BE} \geq 0$);

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Saldo positivo de **Garantias** aportadas em quaisquer outras finalidades aos quais o **Banco Emissor de Garantias** atue na qualidade de outro tipo de **Participante**;

Item IV. Condicionalmente ao deferimento da solicitação de retirada, o montante de **Garantias** para ampliação de limite de emissão do **Banco Emissor de Garantias** BE passíveis de resgate é dado, indicativamente, como:

$$VR^{BE} = \max(SL^{BE}, 0) \qquad \text{Equação 74}$$

Onde:

VR^{BE} = Valor máximo resgatável de **Garantias** operacionais aportadas pelo **Banco Emissor de Garantias**.

SL^{BE} = Saldo livre disponível para retirada pelo **Banco Emissor de Garantias** BE com a finalidade de ampliação de seu limite de emissão, sem considerar nenhuma operação de retirada.

Seção VII. Transferência de Garantias

Item I. A transferência de **Garantias** é tratada pela **Câmara** como uma solicitação de retirada de **Garantia** seguida por uma solicitação de aporte de **Garantias**. A transferência é caracterizada pela movimentação de **Garantias** entre diferentes **Contas**. A transferência pode ser realizada apenas para **Garantias** aportadas com a finalidade de **Garantias** operacionais sejam elas de titularidade do mesmo **Comitente** nas **Contas** de origem e de destino ou envolvendo troca de titularidade. Caso a transferência envolva troca de titularidade, os documentos comprobatórios devem ser enviados a **Base Clearing**, conforme disposto no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**.

Item II. Para ser deferida, a solicitação de transferência deve se enquadrar tanto nas condições de retirada da **Conta** de origem quanto nas condições de aporte na **Conta** de destino.

Item III. A **Garantia** do **Comitente** pode ser transferida:

(i) Da **Conta** C sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P na **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação** M para uma **Conta** C^* sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P e do **Membro de Compensação** M;

(ii) Da **Conta** C sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P na **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação** M para uma **Conta** C^* sob responsabilidade de outro **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P^* e do mesmo **Membro de Compensação** M;

Sujeito à aprovação regulatória

(iii) Da **Conta** C sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P na **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação** M para uma **Conta** C^* sob responsabilidade do **Participante de Negociação** Pleno ou **Participante de Liquidação** P sob outro **Membro de Compensação** M^*; e

(iv) Da **Conta** C sob responsabilidade do **Participante de Negociação** Pleno ou **Participante de Liquidação** P na **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação** M para uma **Conta** C^* sob responsabilidade de outro **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P^* sob outro **Membro de Compensação** M^*.

Item IV. Caso seja de interesse do **Comitente**, a transferência de **Posições** a liquidar pode ser realizada conjuntamente a transferência de **Garantias**, nos termos definidos pelas Subseção I e Subseção II da Seção VII deste Título, de forma a observar a qualquer momento a grade horária da respectiva depositária da **Garantia**.

Item V. Além da transferência de **Garantias** entre **Contas**, pode ser solicitada a transferência de **Garantias** da **Carteira** de **Garantias** para a **Carteira** de cobertura de **Empréstimo** de **Ativos**. Neste caso, o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** deve registrar a solicitação de transferência, no portal **Base Clearing**. A solicitação será analisada ante os critérios de retirada da **Garantia**, descritos neste Título.

Item VI. A qualquer momento a transferência de **Garantias** entre **Contas** com ou sem **Posições** a liquidar deve observar além dos procedimentos descritos nas subseções I e II, respectivamente, os critérios de análise de risco descritos na seção X do título IV.

Subseção I. Transferência de Garantias sem Posições a liquidar

Item I. O procedimento de transferência de **Garantias** consiste em:

(i) Solicitação de transferência, pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, na **Conta** C, origem da **Garantia**, através do portal **Base Clearing**, informando o **Ativo**, volume e a **Conta** C^* destino da **Operação**, sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P^* na **Cadeia de Liquidação** do **Membro de Compensação** M^*;

(ii) Confirmação da transferência pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P^*, destino da transferência;

(iii) Avaliação da **Câmara**, sob os critérios de retirada da **Garantia**, na **Conta** C, origem da **Posição**; e

(iv) Avaliação da **Câmara** sob os critérios de aporte de **Garantia**, na **Conta** C^*, destino da **Posição**.

Sujeito à aprovação regulatória

Subseção II. Transferência de Garantias com Posições a liquidar

Item I. O procedimento de transferência de **Garantias** em conjunto com as **Posições** a liquidar consiste em:

(i) Solicitação pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P, na **Conta** C, origem da **Posição**, conforme o procedimento descrito no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós Negociação**;

(ii) Solicitação de Transferência de **Garantias**, no portal da **Base Clearing**, pelo **Participante** P, informando o código de transferência de **Posições** obtido através do procedimento descrito no item (i) acima;

(iii) Confirmação da transferência pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** P^*, destino da transferência;

(iv) Avaliação da **Câmara**, sob os critérios de retirada da **Garantia**, na **Conta** C, origem da **Posição**; e

(v) Avaliação da **Câmara** sob os critérios de aporte de **Garantia**, na **Conta** C^*, destino da **Posição**.

Seção VIII. Alteração de finalidade

Item I. O procedimento de alteração de finalidade de **Garantias** é caracterizado pela movimentação de **Garantias** de **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e **Membros de Compensação** da finalidade de origem para a finalidade de destino, dentro da mesma **Cadeia de Responsabilidades**.

Item II. A alteração de finalidade de **Garantias** é tratada como uma solicitação de retirada da **Garantia** da finalidade de origem seguida por um aporte de **Garantia** na finalidade de destino, observadas todas as regras que implicam os procedimentos de aporte e retirada de **Garantias**, descritas neste Título.

Item III. O **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** ou **Membro de Compensação** deve solicitar, através do portal **Base Clearing**, a transferência de **Garantias** informando o **Ativo**, volume e a finalidade de destino da **Operação**.

Item IV. As **Garantias** aportadas por **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e **Membros de Compensação**, atuando como **Comitente**, não podem ser transferidas para outras finalidades.

Seção IX. Chamadas de Margem

Item I. A **Chamada de Margem** é o procedimento pelo qual a **Base Clearing** solicita aos **Participantes** o aporte de **Garantias** adicionais em virtude dos riscos inerentes às suas **Operações**. As **Chamadas de Margem** são direcionadas aos **Participantes** responsáveis pelo aporte das **Garantias**, com a informação dos valores a serem

Sujeito à aprovação regulatória

aportados e suas respectivas finalidades. No caso de **Chamadas de Margem** de **Comitentes**, as chamadas são direcionadas aos seus respectivos **Membros de Compensação, Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**. Tais valores de **Chamada de Margem** podem sofrer alterações mediante um ou mais eventos listados abaixo:

(i) **Operações** de aporte, retirada, transferência ou distribuição de **Garantias;**

(ii) Cobertura ou descobertura de **Posição**;

(iii) Contratação, antecipação, alteração ou renovação de **Empréstimo** de **Ativos**; e

(iv) **Liquidação** ou **Falha de Entrega** de **Ativos**.

Item II. Os valores de **Chamadas de Margem** serão comunicados aos **Participantes de Negociação Plenos, Participantes de Liquidação** e **Membros de Compensação** por meio de:

(i) Interface gráfica disponibilizada no portal da **Base Clearing**; e

(ii) Mensageria da **Base Clearing**, definida de acordo catálogo de mensagens da **Base Clearing**.

Item III. Nos cálculos de verificação da cobertura de risco das **Operações Aceitas** para **Liquidação** pelas **Garantias** aportadas, a **Base Clearing** verifica:

(i) Nível de cobertura de **Garantias** aportadas para composição do **Fundo de Liquidação** pelo **Membro de Compensação**, em relação ao risco inerente às **Operações** originadas em sua **Cadeia de Liquidação**;

(ii) Nível de cobertura de **Garantias** aportadas com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**, a favor do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, em relação ao risco inerente às **Operações** ainda não **Alocadas** e ao risco inerente às **Operações** de **Comitentes** colateralizadas ao nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**; e

(iii) Nível de cobertura de **Garantias** operacionais aportadas a favor do **Comitente**, em relação às suas próprias **Operações**.

Item IV. No caso dos **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação**, a verificação do **Saldo Operacional**, conforme descrito na Subseção II da Seção III do Título IV, é realizada ao longo do dia e encerrada ao término da grade de **Alocação**.

Item V. Diante do arcabouço estabelecido, as **Chamadas de Margem** ocorrem:

Sujeito à aprovação regulatória

(i) Com periodicidade diária, no início de cada dia, pelo resultado do cálculo de risco do final do **Dia Útil** anterior, realizado após o término da grade horária de **Alocação** do dia;

(ii) Ao longo do dia, em decorrência:

(a) Da violação do **Saldo Operacional** decorrente de **Operações** realizadas sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** durante o monitoramento de risco intradiário;

(b) Da variação negativa dos preços dos **Ativos** aportados em **Garantia**, a exclusivo critério da **Câmara**, independentemente da finalidade para a qual foram constituídos; e

(c) Da utilização de **Garantias** para cobertura de **Falhas de Liquidação**, mediante anuência dos **Participantes** responsáveis ou conforme disposições do Título V.

Item VI. Além de **Chamadas de Margem** que podem ocorrer com periodicidade diária ou intradiária, a **Câmara** pode realizar **Chamadas de Margem** sem uma periodicidade definida. Para esses casos, a **Chamada de Margem** é informada pela **Câmara** aos **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação**, **Membros de Compensação** e **Bancos Emissores de Garantias** informando o valor, a finalidade e os respectivos prazos para o cumprimento da **Chamada de Margem**.

Item VII. As **Chamadas de Margem** para composição do **Fundo de Liquidação** ocorrem:

(i) Durante o processo de habilitação do **Membro de Compensação**;

(ii) No momento da vinculação de novos **Participantes** à **Cadeia de Responsabilidades** do **Membro de Compensação**;

(iii) Em caso de necessidade de aumento da contribuição do **Membro de Compensação**, conforme descrito nas Seções IX e X do Título VII; ou

(iv) Por necessidade de recomposição do **Fundo de Liquidação**, conforme estabelecido na Seção IV do Título III.

Item VIII. As **Chamadas de Margem** para **Banco Emissor de Garantias** de **Ativos** aceitos em **Garantia** pela **Base Clearing**, caso não atue como **Participante** com direito de **Acesso** ao portal **Base**, são realizadas via e-mail, telefone e, caso aplicável, via STR nas seguintes situações:

(i) Quando a demanda de constituição de **Garantias** com **Ativos** emitidos por determinado **Banco Emissor de Garantias** ultrapassar o Limite de quantidade máxima de valorização definido na Subseção III da Seção V deste Título; e

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Quando o **Banco Emissor de Garantias** solicitar a ampliação de seu Limite de Limite de quantidade máxima de valorização, conforme disposições da Subseção VI da Seção V deste Título.

Item IX. Os **Participantes** deverão observar os intervalos de tempo informados na janela de movimentação de **Ativos**, abaixo, e os horários praticados pelas respectivas centrais depositárias de cada **Ativo**.

Sujeito à aprovação regulatória

Horário	Evento
07h30min	Abertura do Sistema de **Garantias**. Início do monitoramento de cumprimento das **Chamadas de Margem** decorrentes do fechamento do **Dia Útil** anterior. Início do período para solicitações de resgate de **Garantias**. Início do monitoramento de cumprimento das **Chamadas de Margem** realizadas no decorrer do dia.
14h30min	Final do período para aporte de **Garantias** para atendimento: (i) das **Chamadas de Margem** decorrentes do fechamento do **Dia Útil** anterior; e (ii) das **Chamadas de Margem** realizadas até as 14h30min.
17h	Final do período para movimentação de **Garantias** constituídas por moeda corrente nacional.
20h	Final do período para movimentação de **Garantias** na **Central Depositária** de ativos de renda variável.
20h15min	Final do período para movimentação de **Garantias** em títulos públicos federais; e
20h30min	Encerramento do Sistema de **Garantias.**

Tabela 6.1 - Grade horária de atendimento da **Chamada de Margem**, aporte, resgate e movimentação de **Garantias**.

Item X. As **Chamadas de Margem** não cumpridas, solicitadas após o horário de **Liquidação** do **Saldo Líquido Multilateral** do **Dia Útil** anterior até o final do período para aporte de **Garantias** do próprio dia (conforme tabela acima), são incluídas nos respectivos **Saldos Líquidos Multilaterais** do dia, conforme abaixo:

(i) No caso de **Chamada de Margem** de **Garantia** operacional de um **Comitente**, o valor é lançado a débito de seu **Saldo Líquido Multilateral** e, em consequência, é refletido no **Saldo Líquido Multilateral** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** ao qual estiver subordinado e do **Membro de Compensação** responsável por sua **Cadeia de Responsabilidades**;

(ii) No caso de **Chamada de Margem** de **Garantias** de **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, o valor é lançado a débito de seu **Saldo Líquido Multilateral** e, em consequência, é refletido no **Saldo Líquido Multilateral** do **Membro de Compensação** responsável por sua **Cadeia de Liquidação**; e

(iii) No caso de **Chamada de Margem** de **Garantia** de **Membro de Compensação** o valor é lançado a débito de seu **Saldo Líquido Multilateral**.

Item XI. O valor incluído a débito no **Saldo Líquido Multilateral** é definido pela equação:

Sujeito à aprovação regulatória

$$\Delta SLM_{P(i)} = max\left(\sum_{j,f} Chamada_{P(j)}^{G(f)} - \sum_{j,f} VD_{P(j)}^{G(f)}, 0\right) \quad \text{Equação 75}$$

Onde:

$P(i)$ = **Comitente**, **Participante de Negociação** ou **Membro de Compensação** sob o qual, ou em cuja **Cadeia de Responsabilidades**, remanesçam **Chamadas de Margem** não cumpridas.

$\Delta SLM_{P(i)}$ = Valor relativo às **Chamadas de Margem** não atendidas na **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante** $P(i)$ a ser incluído no **Saldo Líquido Multilateral**, considerando cada uma das finalidades definidas na Seção I deste Título e cada um dos **Participantes** $P(j)$ a ele subordinados, inclusive ele próprio.

$\sum_{j,f} Chamada_{P(j)}^{G(f)}$ = Valor das **Chamadas de Margem** na **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante** $P(i)$, solicitadas entre o horário de **Liquidação** do **Saldo Líquido Multilateral** do **Dia Útil** anterior e o final do período para aporte de **Garantias** do próprio dia, considerando cada uma das finalidades $G(f)$ definidas na Seção I deste Título e cada um dos **Participantes** $P(j)$ a ele subordinados, inclusive ele próprio.

$\sum_{j,f} VD_{P(j)}^{G(f)}$ = Valor das **Chamadas de Margem** na **Cadeia de Responsabilidades** do **Participante** $P(i)$ atendidas no dia, considerando cada uma das finalidades $G(f)$, definidas na Seção I deste Título e cada um dos **Participantes** $P(j)$ a ele subordinados, inclusive ele próprio.

Seção X. Monetização de Garantias não relacionadas a Falha de Pagamento

Item I. Um **Participante** que se encontre adimplente pode solicitar à **Câmara** a monetização de **Ativos** aportados em **Garantia**, de sua titularidade, para o cumprimento de suas obrigações de pagamento perante a **Câmara**, em caso de problemas operacionais, devidamente comprovados. Para esta modalidade não estão passíveis de monetização títulos públicos federais aportados por terceiros a favor do **Participante** e nem cartas de fiança bancária.

Item II. O **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** deve enviar à **Câmara** o requerimento de monetização de **Garantias**, através do portal da **Base**. Este pode ser avaliado pela **Câmara** apenas se cumpridos os requisitos no envio do requerimento:

(i) Ser enviado pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** responsável pelas **Operações** a serem cobertas através da monetização da **Garantia**;

(ii) Conter os **Ativos** e os respectivos montantes a serem liquidados;

(iii) Conter o **Comitente** proprietário do **Ativo**;

Sujeito à aprovação regulatória

(iv) Estar assinada por 2 (dois) **Diretores** ou **Representantes Legais** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**; e

(v) Estar assinada pelo **Comitente** titular do **Ativo**, com firma reconhecida.

Item III. Após o envio do requerimento são avaliados pela **Câmara** os motivos do requerimento e suficiência de tempo para monetização de **Garantias** até a **Liquidação** da **Operação**.

Item IV. Caso a solicitação seja deferida, a **Câmara** realiza a monetização dos **Ativos** informados no requerimento de monetização de **Garantias**. Após a monetização dos **Ativos**, os recursos resultantes são aportados como **Garantia** na **Conta** do **Comitente** registrado no requerimento e podem ser retirados se cumpridos os requisitos de retirada de **Garantias** descritos na Seção VI deste Título.

Seção XI. Eventos Corporativos sobre Ativos aportados em Garantia

Item I. Os **Ativos** aportados em **Garantia** também são passíveis de incidência de **Eventos Corporativos**, sejam esses em **Ativos** e/ou em dinheiro.

Item II. Todas as transferências dos montantes para os **Participantes** estão sujeitas a avaliação da situação destes e de seus **Grupos Econômicos** e aos critérios aplicáveis à retirada de **Garantia**.

Subseção I. Eventos Corporativos em moeda nacional

Item I. Os **Eventos Corporativos** em moeda nacional são caracterizados por pagamentos de dividendos, juros ou bonificações a favor do titular do **Ativo**.

Item II. Os **Ativos** aceitos em **Garantia** pela **Câmara** e passíveis de **Eventos Corporativos** em moeda nacional são os títulos públicos federais e os **Ativos** de renda variável (ações, **Cotas** de fundo de investimento e ***Units***).

Tópico I. Título público federal

Item I. Os montantes oriundos de eventos sobre títulos públicos federais aportados em **Garantia** são transferidos, pelo **SELIC**, para a **Câmara**. Tais montantes serão repassados para os titulares de tais títulos, de forma que:

(i) Para **Comitentes**, **Participantes de Negociação**, **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e **Membros de Compensação** que possuam títulos públicos federais de sua titularidade aportados em **Garantia**, os montantes referentes ao evento são incluídos a crédito em seus respectivos **Saldos Líquidos Multilaterais** e liquidados a favor do

Sujeito à aprovação regulatória

Liquidante do **Membro de Compensação** responsável pela **Cadeia de Responsabilidade** na próxima **Janela de Liquidação**; e

(ii) Para **Bancos Emissores de Garantias**, a **Câmara** avalia a situação de cobertura do risco das **Posições** dos **Portfólios** que contenham a **Garantia** aportada e a situação creditícia do **Banco Emissor de Garantias**. Não havendo restrições, os montantes serão transferidos, via **STR**, para seus respectivos **Liquidantes.**

Tópico II. Ativos de renda variável

Item I. Os eventos de **Ativos** de renda variável aportados em **Garantia** incorrem sobre **Ativos** que se encontram depositados na **Carteira** de **Garantias** do **Comitente** na **Central Depositária**.

Item II. Os montantes são transferidos pela **Central Depositária**, para **Câmara**. A **Câmara** repassará os valores aos **Participantes** por meio do lançamento a crédito em seus respectivos **Saldos Líquidos Multilaterais**.

Subseção II. Eventos Corporativos em Ativos

Item I. Os **Eventos Corporativos** em **Ativos** são caracterizados pelo aumento, diminuição ou criação de novos **Ativos** emitidos pelos emissores correspondentes.

Item II. Os **Ativos** aceitos em **Garantia** pela **Câmara** e passíveis de **Eventos Corporativos** em **Ativos** são os **Ativos** de renda variável (ações, **Cotas** de fundos de investimento e ***Units***). Para esses **Ativos**, a **Central Depositária** processa os ajustes decorrentes do **Ativo** e os ajustes impactam o portal **Base** na data estabelecida por ela.

Sujeito à aprovação regulatória

Título VII. Metodologias de Cálculos de Risco

Seção I. Introdução à metodologia de risco

Item I. As **Câmaras** de **Compensação** e **Liquidação** que atuam como **Contraparte Central** devem ser dotadas de políticas, sistemas e metodologias capazes de avaliar e mensurar de maneira adequada os riscos inerentes à sua atividade.

Item II. No exercício de suas atividades, a **Câmara** pode enfrentar situações em que um ou mais **Participantes** não sejam capazes de honrar suas obrigações, sejam estas financeiras ou de entrega de **Ativos**, razão pela qual a **Câmara** deve ser dotada de um conjunto de ações e instrumentos disponíveis e passíveis de acionamento dentro da grade horária de **Liquidação**, de modo a assegurar que a **Falha** identificada não comprometa o regular curso das **Operações** conduzidas pelos **Participantes** adimplentes.

Item III. Considerando os riscos inerentes à sua atividade, este Título apresenta o modelo desenvolvido pela **Base Clearing** para a **Gestão de Riscos**, as métricas adotadas para a geração de cenários, bem como os critérios de dimensionamento do **Fundo de Liquidação** e os mecanismos de assistência a liquidez estabelecidos que integram a **Estrutura de Salvaguardas** da **Câmara**.

Item IV. O modelo foi desenvolvido a partir da observância dos requisitos regulatórios, bem como do reconhecimento e incorporação das práticas intrínsecas nas câmaras de compensação e Liquidação. Resulta deste esforço um modelo que oferece a segurança e efetividade necessárias para a **Base Clearing** dimensionar e gerenciar os riscos inerentes à sua atividade.

Item V. Por sua vez, a metodologia empregada pela **Base Clearing** para determinar e mensurar o risco de um **Portfólio**, independentemente da forma de colateralização, faz uso de um extenso ferramental, que abrange:

(i) Avaliação do risco de encerramento do **Portfólio** do **Comitente**, utilizando um conjunto de cenários de estresse que assegure um nível de confiança mínimo de 99,5% (noventa e nove vírgula cinco por cento) de cobertura com as **Garantias** aportadas;

(ii) Reconhecimento dos direitos e obrigações presentes no **Portfólio** do **Comitente** ao longo do horizonte de encerramento;

(iii) Segregação do risco decorrente de perdas de natureza transitória daquelas que tem caráter permanente;

(iv) Existência de mecanismos específicos para tratamento de **Falhas de Entrega**; e

Sujeito à aprovação regulatória

(v) Monitoramento do **Risco de Liquidez** de forma integrada com a apuração dos **Riscos de Mercado** e de **Crédito**.

Item VI. Estes recursos permitem à **Base Clearing** um tratamento diligente dos riscos decorrentes do exercício de seu papel de **Contraparte Central** nos mercados descritos no Manual de Procedimentos Operacionais.

Item VII. Desta forma, destaca-se que o modelo de risco desenvolvido tem como intuito assegurar que:

(i) O montante de **Garantias** requerido para a cobertura dos riscos seja adequado ao **Portfólio**, conforme definido na Subseção VII da Seção III, deste Título, e considere os riscos envolvidos ao longo do horizonte de encerramento, bem como reconheça o efeito diversificação presente em seu **Portfólio**;

(ii) Sejam reconhecidas diferentes condições de liquidez de cada **Ativo** que compõem o **Portfólio**, reconhecer os fluxos de entrega e recebimento de **Ativos**, bem como os fluxos de descasamento de **Caixa** ao longo do processo de encerramento do **Portfólio**;

(iii) Sejam oferecidas estratégias de encerramento para a completa extinção das obrigações de **Participantes Inadimplentes**, reconhecendo as condições de liquidez de **Posições** e **Garantias** conjuntamente;

(iv) A colateralização do risco possa ser efetuada diretamente pelo **Comitente** ou alternativamente pelo **Participante de Negociação Pleno, Participante de Liquidação** ou pelo **Membro de Compensação**; e

(v) Os **Riscos de Crédito**, **Mercado** e **Liquidez** inerentes à atividade da **Câmara** sejam avaliados tanto intradiariamente para apuração do **Saldo Operacional**, quanto ao fim do dia para apuração de margens requeridas.

Item VIII. A adequação e a eficácia da metodologia de riscos, incluindo suas premissas, modelos estatísticos e parâmetros, são submetidas a processo de validação independente com periodicidade mínima anual. A referida avaliação é conduzida por área técnica com independência funcional e estrutura hierárquica segregada da **Área de Risco de Contraparte,** de modo a assegurar a isenção na revisão crítica da **Gestão de Riscos**. O escopo da validação abrange a totalidade dos modelos e processos metodológicos vigentes, visando atestar sua resiliência e a conformidade perante as diretrizes regulatórias e as melhores práticas internacionais.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IX. A **Base Clearing** divulga publicamente, em seu Site, as informações fundamentais relativas aos modelos de **Risco de Crédito e de Liquidez**, assim como os pressupostos adotados na realização dos testes de estresse, compreendendo, no mínimo:

(i) a descrição das metodologias de apuração dos **Risco de Crédito e de Liquidez**, incluindo a abordagem de avaliação integral (*full valuation*), a natureza dos cenários utilizados e os níveis de confiança adotados em cada camada de salvaguarda, bem como os parâmetros adotados nos cálculos de risco;

(ii) os pressupostos dos testes de estresse, incluindo os tipos de choque considerados, os horizontes de encerramento de posições e de liquidez, os critérios de seleção dos períodos históricos e a caracterização dos cenários hipotéticos;

(iii) os pressupostos dos testes de suficiência de recursos, incluindo o critério de cobertura das duas maiores exposições (cover 2); e

(iv) a periodicidade dos procedimentos de revisão, de verificação a posteriori (backtesting), de análise de sensibilidade, de teste de estresse reverso e de validação independente.

Item X. A divulgação de que trata o **Item IX.** é revisada com periodicidade mínima anual e sempre que houver alteração relevante nos modelos, nos cenários ou nos parâmetros divulgados.

Item XI. A divulgação pública prevista no **Item IX.** não abrange os resultados detalhados dos procedimentos, os parâmetros quantitativos calibrados nem os valores individualizados por Participante, que são informados aos administradores e ao **BACEN**.

Seção II. Componentes de cálculo

Subseção I. Portfólio do Comitente

Item I. Compõe o **Portfólio** do **Comitente**, além de suas **Garantias** aportadas, o conjunto de **Posições**, com direitos e obrigações financeiras ou de **Ativos** a liquidar sob sua responsabilidade e sobre um mesmo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e **Membro de Compensação**.

Item II. Caso um **Comitente** liquide **Posições** por meio de diferentes **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação**, os quais estejam sob a responsabilidade de um ou mais **Membros de Compensação**, esse **Comitente** manterá tantos **Portfólios** quantas forem as combinações distintas das **Cadeias de Responsabilidades** sob as quais suas **Posições** possam ser liquidadas.

Item III. A **Câmara** não realiza a **Compensação** entre **Portfólios** de um mesmo **Comitente** sob **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** ou **Membros de Compensação** distintos, sendo cada uma das relações tratadas de maneira exclusiva.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. Pode-se definir algebricamente o **Portfólio** como:

$$P_{i,j,m} = \left[(P(1)_t, \dots, P(K)_t), (Q(1)_t, \dots, Q(K)_t), \left(Q_{gar}(1), \dots, Q_{gar}(K)\right)\right], \quad \forall\, t \in \{0,1,2,3\}$$

Equação 76

Onde:

$\boldsymbol{P_{i,j,m}}$ = **Portfólio** do i-ésimo **Comitente**, sob o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{P(k)_t}$ = Preço médio negociado do k-ésimo **Ativo** a ser liquidado no t-ésimo **Dia Útil** do **Ciclo de Liquidação**.

$\boldsymbol{Q(k)_t}$ = Quantidade em **Posição** do k-ésimo **Ativo** no t-ésimo **Dia Útil** do **Ciclo de Liquidação**. Sendo $Q(k)_t > 0$ para **Posições** compradas e $Q(k)_t < 0$ para **Posições** vendidas.

$\boldsymbol{Q_{gar}(k)}$ = Quantidade aportada em **Garantia** do k-ésimo **Ativo**.

Subseção II. Processo de geração de cenários

Item I. A determinação dos valores em risco das **Operações**, no ambiente da **Câmara**, faz uso da simulação do preço dos **Ativos** que compõem o **Portfólio** ao longo do horizonte máximo de seu encerramento. Neste processo de simulação, os preços dos **Ativos** pertencentes ao **Portfólio** são submetidos a variações extremas, porém plausíveis e consistentes com os movimentos que podem ser observados no mercado.

Item II. A literatura especializada apresenta um conjunto de metodologias passíveis de utilização para a simulação de cenários de risco. Em função das características dos **Ativos** liquidados em seu ambiente, a **Base Clearing** adota, para fins de geração dos cenários utilizados por seu modelo de risco, os seguintes métodos: cenários históricos, cenários estatísticos e cenários prospectivos.

Item III. A decisão de alterar um conjunto de cenários de risco, seja por inclusão ou exclusão, é proposta pelo **Comitê Interno de Risco** e submetida à aprovação da **Diretoria Colegiada**. Previamente à implementação de qualquer alteração, são avaliados os potenciais impactos sobre os **Portfólios** de todos os **Participantes** das **Cadeias de Responsabilidades**, os quais subsidiam o julgamento de mérito e da definição da forma de implementação da alteração. Os cenários de risco podem ser ajustados ao longo do dia ou ao seu encerramento, mediante aviso prévio, por meio de **Comunicado Circular**.

Item IV. A metodologia para determinação dos cenários de risco é proposta pelo **Comitê Interno de Risco**. A metodologia é objeto da revisão em base mensal ou, extraordinariamente, sempre que julgado necessário. Eventuais alterações da metodologia também são submetidas à **Diretoria Colegiada**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item V. Para cada **Ativo**, o **Comitê Interno de Risco** propõe variações máximas e mínimas consideradas plausíveis para todos os horizontes de encerramento, sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item VI. O conjunto de cenários de risco sob os quais são avaliados os fluxos de caixa decorrentes do encerramento das **Posições** e das **Garantias** é fundamental, na medida em que permite a incorporação do tratamento das incertezas ao longo do processo de encerramento.

Item VII. O cenário de risco é obtido a partir de um conjunto de valores assumidos pelos fatores primitivos de risco ao longo de determinados horizontes de risco, obtidos por meio da estimação de retornos projetados. Para assegurar coerência temporal na trajetória dos retornos de determinado fator primitivo de risco (FPR), ao longo de horizontes de risco crescentes, de 1 dia até $T_{máx}$ dias, o retorno atribuído a cada horizonte incorpora os retornos correspondentes aos horizontes anteriores. No âmbito da estrutura de governança de **Gestão de Risco** da **Base Clearing**, na condição de **Contraparte Central**, a definição da política, dos parâmetros e da metodologia para determinação dos cenários de risco é de competência do **Comitê Interno de Risco**, mediante aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item VIII. São determinados, para todos os FPRs, as variações máximas e mínimas consideradas plausíveis para todos os horizontes de risco, as quais funcionam como limites máximos e mínimos dos retornos do fator para os respectivos horizontes de risco. Para uma **Posição** direcional em determinado fator de risco, os limites máximos e mínimos determinam seu risco. Os limites máximos e mínimos são determinados de forma prospectiva, valendo-se de modelos quantitativos para os retornos históricos disponíveis e das análises de especialistas para melhor prever os riscos.

Item IX. Entre os modelos quantitativos utilizados, tem-se, por exemplo, a teoria de valores extremos (TVE), distribuições t e t assimétricas em suas diversas formas. Os cenários de risco, respeitadas as premissas definidas pela governança da **Base Clearing** para a atividade de **Contraparte Central**, são construídos, primordialmente, adotando-se como estratégias de geração:

(i) Simulação histórica;

(ii) Simulação de Monte Carlo a partir de modelos quantitativos; e

(iii) Escolha de cenários prospectivos por especialistas em risco.

Item X. Caso um retorno gerado por simulação histórica ou por modelo quantitativo ultrapasse os limites de variação máxima ou mínima definida, seu valor é igualado ao respectivo limite estabelecido.

Sujeito à aprovação regulatória

Item XI. No que se refere à quantidade de cada tipo de cenário, sua definição também é realizada no âmbito da governança da **Base Clearing**. Sendo proposta pelo **Comitê Interno de Risco** e aprovada pela **Diretoria Colegiada**.

Item XII. O retorno de um **Ativo** é obtido a partir da composição de um ou mais Fatores primitivos de Risco (FPRs), conforme descrito no **Caderno de Fórmulas** e **Exemplos Numéricos.** O tópico a seguir apresenta as distintas metodologias de gerações de cenários adotadas pela **Câmara**.

Tópico I. Cenários históricos

Item I. O uso da metodologia de cenários históricos é adotado para todos os **Ativos** passíveis de **Aceitação** de **Operações** à **Liquidação** ou elegíveis ao aporte de **Garantias** pela **Base Clearing**. A técnica é aplicada considerando as variações históricas dos **Ativos**, observadas em uma janela do tamanho do horizonte de encerramento apresentado na Subseção III desta Seção. Os retornos dos cenários históricos que extrapolem os limites de variações máximas e mínimas são igualados ao valor destes limites. Os cenários são propostos pelo **Comitê Interno de Risco,** e submetidos à aprovação da **Diretoria Colegiada**

Item II. O número de cenários históricos a ser adotado considera, no mínimo, o período mais recente, de pelo menos 1 ano, e períodos pregressos de estresse de mercado, de acordo com a avaliação do **Comitê Interno de Risco,** submetida à aprovação da **Diretoria Colegiada**. O tamanho da amostra pode ser alterado de acordo com a relevância de inclusão ou exclusão de certos períodos e a disponibilidade de dados.

Tópico II. Métodos estatísticos

Item I. A simulação dos preços dos **Ativos** por meio de métodos estatísticos também integra o ferramental à disposição da **Base Clearing** para a geração dos cenários sob os quais os cálculos de risco serão efetuados. Os cenários gerados que extrapolam os limites de variações máximas e mínimas são igualados ao valor destes limites. Os cenários são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos à aprovação do **Diretoria Colegiada**

Item II. A adoção de técnicas estatísticas com notória capacidade de modelar a existência de eventos caudais, tal como a teoria de valores extremos, bem como aquelas que reconheçam a estrutura de dependência inerente ao mercado acionário, por exemplo, a cópula *t-student*, visam reproduzir no modelo o potencial aumento de correlação entre os **Ativos** em cenário de estresse e integram o conjunto de técnicas empregadas pela **Base Clearing** no processo de simulação do preço das **Ativos** ao longo do horizonte de encerramento dos **Portfólios**.

Item III. A adoção de técnicas robustas para tratamento de eventos caudais e que também reconheça a dependência entre os **Ativos** assegura que os cenários gerados são severos, porém plausíveis.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. Modelo de Fatores:

(i) Os choques aplicados aos FPRs pivôs, de maneira análoga à apresentada no Tópico seguinte, utilizam o modelo de fatores e são determinados a partir dos choques aplicados aos fatores comuns do modelo;

(ii) Choques aplicados aos fatores primitivos de risco não pivôs são frações das variações dos pivôs;

(iii) Fator mercado: choques de alta e de baixa definidos pela fração de seus limites máximos e mínimos; e

(iv) Fatores setoriais: choques são frações de seus respectivos limites máximos e mínimos.

Item V. O número de cenários provenientes de métodos estatísticos a ser adotado é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Tópico III. Cenários prospectivos

Item I. Com o intuito de avaliar o efeito da desassociação das correlações históricas de um conjunto de **Ativos**, ou de avaliar o impacto que uma potencial alteração no cenário conjuntural econômico nacional ou internacional possa causar em determinado setor econômico, a **Base Clearing** poderá fazer uso de cenários que não necessariamente respeitam as condições observadas nas séries históricas, desde que sejam severos, porém plausíveis.

Item II. A geração de cenários prospectivos também se faz necessária na ausência de histórico de retornos para novos **Ativos**. A adoção de cenários prospectivos dá a possibilidade de incorporar cenários qualitativos que reflitam o contexto de risco atual segundo a percepção dos membros do **Comitê Interno de Risco** da **Base Clearing** e mediante aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item III. O número de cenários prospectivos a ser adotado é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item IV. Além da análise dos retornos históricos e da estimação de modelos sobre tais retornos citados anteriormente, outros aspectos são objeto de análise na determinação de cenários de risco, tais como (i) a evolução dos riscos idiossincráticos e de movimento conjunto ao longo do tempo, em decorrência de mudanças dos fundamentos (países e empresas) e da microestrutura de mercado; (ii) a ausência de histórico de retornos para novos **Ativos** e novas classes de **Ativos**; (iii) a identificação da plausibilidade de eventos severos que nunca ocorreram; e (iv) mudança repentina do cenário político-econômico nacional e/ou internacional. Nesse sentido, a governança interna do risco de **Contraparte Central**, como forma de agregar elementos prospectivos em suas análises, contará com avaliações periódicas sobre política e economia,

Sujeito a aprovação regulatória

conduzidas por profissionais da **Base Clearing** ou membros externos com reconhecida reputação sobre o assunto, bem como com a visão de especialistas em **Gestão de Risco**. Com base nesta análise prospectiva de riscos, é possível decidir pela inclusão de cenários adicionais que, ainda que considerados plausíveis, não sejam contemplados na amostra de cenários históricos ou quantitativos.

Item V. Diferentemente das medidas de risco tradicionais, o domínio da análise dos cenários prospectivos é dado por um cubo formado pelos cenários de risco, fatores de risco e horizontes de tempo. Embora as técnicas de geração dos cenários possam variar de acordo com o comportamento de cada FPR, ou grupo de FPRs, para a metodologia o requisito fundamental é que o conjunto de cenários de risco exiba as três dimensões de análise.

Item VI. Todas as combinações entre choques de alta e baixa são geradas adotando-se para cada um dos fatores primitivos de risco ou blocos de fatores primitivos de risco um pivô, de modo que os choques do pivô são sempre seus respectivos limites máximos de alta ou de baixa.

(i) Pivô: Choque do fator de risco com sinal esperado em relação ao sinal do choque aplicado ao pivô (mais frequentemente observado): os choques são seus respectivos limites máximos de baixa ou alta;

(ii) FPR do grupo principal: Choque do fator de risco com sinal não esperado em relação ao sinal do choque aplicado ao pivô (direção contrária a variação esperada) para FPRs do grupo principal: os choques são frações de seus respectivos valores (inicialmente 60%, mas parametrizável);

(iii) FPRs do mesmo setor do pivô: Choque do fator de risco com sinal não esperado em relação ao sinal do choque aplicado ao pivô (direção contrária a variação esperada) para FPRs do grupo do mesmo setor: os choques são frações de seus respectivos valores (inicialmente 20%, mas parametrizável); e

(iv) Demais FPRs: Choque do fator de risco com sinal não esperado em relação ao sinal do choque aplicado ao pivô (direção contrária a variação esperada) para FPRs do grupo que não do mesmo setor: os choques são frações de seus respectivos valores (inicialmente 100%, mas parametrizável).

Percentual dos valores estabelecidos pelos cenários				
Id Cenário	FPR Pivô	FPRs Principais	FPRs do Setor	Demais FPRs
1	100%	100%	100%	100%
2	-100%	-100%	20%	100%
3	100%	100%	-20%	100%

Sujeito a aprovação regulatória

...	...	...	...	...
XXX	-100%	-100%	-100%	100%

Tabela 7.1 – Configuração ilustrativa de cenários prospectivos.

Subseção III. Estratégia de encerramento do Portfólio

Item I. A estratégia adotada pela **Base Clearing** para o encerramento de **Portfólios** sob responsabilidade de **Participantes** cuja **Inadimplência** foi observada, é baseada no processo de reversão a mercado das **Posições** e **Garantias** que compõem tais **Portfólios**, levando em consideração:

(i) Os fluxos projetados de **Ativos** a liquidar, aproveitando o recebimento de **Ativos** para o cumprimento de obrigações posteriores de entrega deste **Ativo**, buscando reduzir a ocorrência de **Falhas de Entrega**;

(ii) A utilização de **Garantias** aceitas pela **Base Clearing** para o cumprimento de obrigações do **Participante Inadimplente**; e

(iii) Os limites de liquidez diária dos **Ativos** que compõem o **Portfólio** do **Comitente Inadimplente**.

Item II. Posições e **Garantias** que porventura sejam maiores do que a capacidade de absorção de mercado em até $D_{máx}$ **Dias Úteis**, sendo $D_{máx}$ o horizonte máximo de encerramento determinado pela **Câmara**, qualquer que seja o **Ambiente de Negociação**, são tratadas como concentradas e seu saldo excedente será atribuído ao dia $D_{máx}$. O valor financeiro será apurado multiplicando-se a quantidade excedente pelo preço do cenário vigente no último **Dia Útil** do horizonte de encerramento;

$$FFD_{Dmáx}^{ad} = \sum Q_{exc}(k)_{D_{máx}} \times P(k)_{s_l, D_{máx}} \qquad \text{Equação 77}$$

Onde:

$\boldsymbol{FFD_{D_{máx}}^{ad}}$ = Fluxo financeiro adicional por excesso de **Posições** e **Garantias** sobre o mesmo **Ativo.**

$\boldsymbol{Q_{exc}(k)_{D_{máx}}}$ = Quantidade do **Ativo** k que não pode ser executada até $D_{máx}$.

$\boldsymbol{P(k)_{s_l, D_{máx}}}$ = Preço do k-ésimo **Ativo** simulado no horizonte temporal $D_{máx}$, no s_l-ésimo cenário.

Item III. A capacidade de absorção é mensurada pela comparação entre o tamanho das **Posições** e **Garantias**, em quantidade, de cada **Ativo** integrante do **Portfólio** e o respectivo limite de liquidez diária do **Ativo**. Esses limites são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos à aprovação da **Diretoria**

Sujeito à aprovação regulatória

Colegiada, com base em padrões históricos observados tanto em períodos de estresse quanto em circunstâncias normais de mercado. Os limites de liquidez diária são divulgados no **Site da Base**.

Item IV. A **Câmara** poderá estabelecer, para cada **Grupo Econômico** e **Ativo**, limites sobre a quantidade de **Posições** e **Garantias** consolidadas a partir de **Portfólios** de **Comitentes** deste **Grupo Econômico**.

I - Esses limites serão determinados em função do limite de liquidez diária do **Ativo**, de modo a controlar a parcela das **Posições** e **Garantias** que exceda a capacidade de absorção do mercado em até $D_{máx}$ dias, conforme indicado no Item II desta Subseção.

II - Serão consideradas **Cadeias de Responsabilidades** sob **Membros de Compensação** do mesmo grupo (caso existam) em conjunto com **Cadeias de Responsabilidades** sob **Membros de Compensação** pertencentes a um segundo **Grupo Econômico** que resulte na maior quantidade consolidada.

III - Na ocorrência de violação desses limites, o **Comitê Interno de Risco** poderá propor o requerimento de margem adicional aos **Participantes** do **Grupo Econômico** em que se constate tal violação, de modo proporcional a quantidade do **Ativo** observada em cada **Portfólio**, sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item V. O modelo de risco desenvolvido contempla as diferentes perdas que a **Base Clearing** pode incorrer ao longo do processo de reversão a mercado das **Posições** e **Garantias** dos **Portfólios** de **Participantes Inadimplentes**.

Item VI. Como estabelecido acima, integra o **Portfólio** o conjunto de **Garantias** $Q_{gar}(k)$, $k = 1, \dots, K$ percorrendo o conjunto de **Ativos**, aportadas junto à **Base Clearing** para cobertura de risco. As **Garantias** são formadas por **Ativos** aceitos pela **Câmara** e que resultam em fluxos financeiros positivos em sua respectiva data de **Liquidação**. Quando os **Ativos** aportados forem passíveis de monetização imediata, seja por meio do uso de linhas de liquidez colateralizadas ou pela sua própria natureza, a **Base Clearing** irá designar o fluxo resultante de sua monetização mesmo dia no qual foi identificada a **Inadimplência**. No Título VI, encontram-se estabelecidos os critérios para os **Ativos** serem aceitos, bem como os critérios para definição dos limites máximos para sua valorização.

Item VII. Determinar uma estratégia de encerramento para o **Portfólio** e as correspondentes **Posições** e **Garantias** equivale a definir, a priori, quais procedimentos devem ser executados a cada dia, até o completo encerramento destas.

Item VIII. O encerramento do **Portfólio** pode ocorrer de formas distintas, a depender do conjunto de **Posições** e **Garantias** que o compõe. A metodologia de cálculo de risco busca identificar as situações plausíveis que resultem em maior risco, conforme estabelecido ao longo deste Título.

Sujeito a aprovação regulatória

Item IX. A figura abaixo ilustra o horizonte de encerramento utilizado para a determinação da margem requerida de um **Portfólio**, que ocorre no processamento ao final do dia, levando em consideração as **Garantias** e **Posições Alocadas** a ele. No cálculo de risco são avaliados os direitos e as obrigações previstas para o **Portfólio** entre D+1 (**Dia Útil** seguinte ao cálculo de margem) e $D_{máx}$ (horizonte máximo de encerramento, em **Dias Úteis**, definido e divulgado pela **Câmara**).

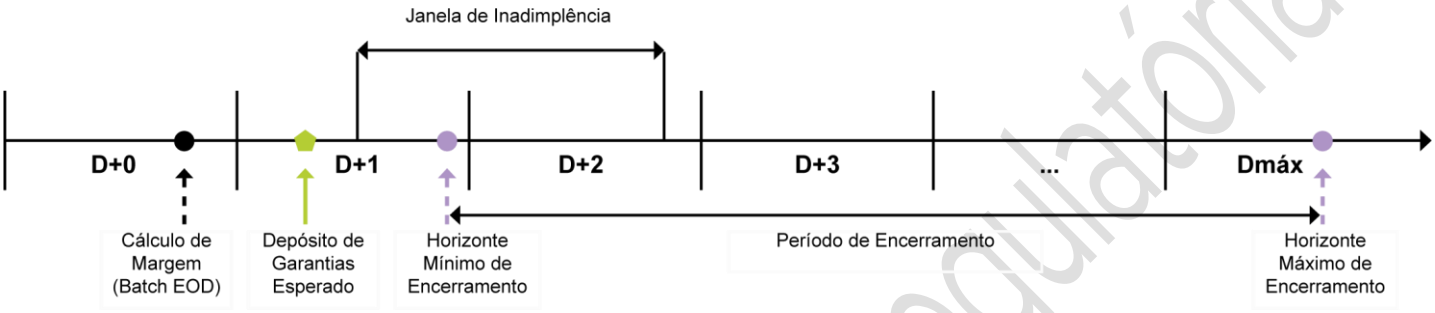


Figura 7.1 – Estratégia de Encerramento da metodologia de cálculo de risco.

Item X. A partir da janela de **Inadimplência**, a metodologia avalia qual a pior hipótese para o **Portfólio**, seja de **Inadimplência** em D+1 ou de **Inadimplência** em D+2.

Item XI. Na hipótese de **Inadimplência** em D+1, os direitos e obrigações previstos nesta data integram o cálculo de risco do **Portfólio** e podem ser utilizados para, respectivamente, cobrir obrigações ou restringir direitos que possam incorrer posteriormente. Esta hipótese pode representar um risco inferior a depender da composição do **Portfólio**, podendo inclusive apresentar situações em que não se faz necessária a realização de **Operações** de reversão a mercado.

Item XII. Na hipótese de **Inadimplência** em D+2, os direitos e obrigações que compõem o **Portfólio** em D+1 são desconsiderados do cálculo de risco, já que sob esta hipótese o **Comitente** permaneceria adimplente em D+1, situação em que os direitos e obrigações previstos para essa data podem deixar de existir, podendo representar um risco superior caso estes estabeleçam eventuais compensações.

Item XIII. Com o intuito de assegurar que a margem requerida do **Portfólio** seja suficiente para cobrir uma ocorrência de **Inadimplência**, a metodologia realiza o cálculo de maneira a simular ambas as hipóteses de **Inadimplência** descritas acima, apurando-se o maior risco dentre os dois simulados.

Item XIV. De forma resumida, a metodologia de cálculo de risco realiza o cálculo sob as hipóteses de:

(i) **Inadimplência** ocorrendo em D+1, onde considera-se para efeitos de cálculo de risco os direitos e obrigações previstos para a partir deste dia, inclusive; ou

(ii) **Inadimplência** ocorrendo em D+2, onde considera-se para efeitos de cálculo de risco os direitos e obrigações previstos para a partir deste dia, inclusive; e desconsidera-se os direitos e

Sujeito à aprovação regulatória

obrigações previstos para D+1, tendo como hipótese que o **Participante** permaneceria adimplente para este dia.

Item XV. De forma geral, o valor da margem requerida, calculado no fim do dia em D0 sob as hipóteses de **Inadimplência**, deve ser atendido em D+1, conforme indicado na Figura 7.1 acima, e deve ser capaz suportar o risco de **Inadimplência** que ocorra até a tarde de D+2.

Item XVI. Na hipótese de ocorrência de **Inadimplência** simultânea de dois ou mais **Participantes**, a **Base Clearing** poderá prever a realização de **Operações** de encerramento diretas entre tais **Participantes** para fins de encerramento de suas **Posições**, observados os preços praticados no mercado e assegurada a inexistência de impactos adversos aos demais **Participantes**.

Tópico I. Etapas do encerramento

Item I. O encerramento de um **Portfólio** deve:

(i) Apurar a **Posição** liquida resultante das **Operações** (saldo comprado ou saldo vendido);

(ii) Cumprir todas as obrigações de entregas pendentes, encerrando os **Ativos** de acordo com o **Ciclo de Liquidação** e a data de disponibilidade de cada um dos **Ativos**; e

(iii) Encerrar, assim que for possível, todas as **Posições** e **Garantias** do **Portfólio**.

Tópico II. Parâmetros da estratégia de encerramento

Item I. O modelo define os seguintes parâmetros que restringem as **Operações** de encerramento e buscam assegurar a viabilidade da estratégia de encerramento em condições adversas. O valor dos parâmetros é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e aprovado pela **Diretoria Colegiada**.

(i) **Prazo para início das execuções**: data a partir da qual podem ser realizadas as **Operações** de encerramento;

(ii) **Prazo mínimo de execução:** prazo estabelecido a partir da data do item (i) deste Tópico. Este parâmetro varia de acordo com o instrumento e leva em consideração aspectos funcionais;

(iii) **Prazo de Liquidação:** indica o prazo do ciclo de **Liquidação** do instrumento, a partir da data em que foi realizada a **Operação** de encerramento; e

(iv) **Limite de Liquidez Diária:** indica, para cada instrumento a quantidade máxima passível de execução, por dia. A definição do parâmetro inclui medidas de liquidez dos mercados, relativas à capacidade de absorção e à sensibilidade a novas **Ofertas**.

Sujeito a aprovação regulatória

Tópico III. Encerramento das Posições

Item I. Nas seções a seguir serão descritas as estratégias de encerramento para diferentes tipos de **Posição** individualmente.

Item II. As estratégias de encerramento definidas por meio da metodologia de cálculo de risco estabelecem um processo ordenado que respeita os parâmetros estabelecidos no Tópico II desta Subseção.

Item III. As estratégias de encerramento aplicáveis a diferentes **Portfólios** podem divergir das estratégias apresentadas nesta Subseção, uma vez que a análise conjunta pode resultar em nível de risco distinto, seja superior, especialmente quando demandar um período de encerramento prolongado, seja inferior, em função de eventuais efeitos de compensação.

Tema I. Encerramento de Posições de compra à vista

Item I. Considere um **Portfólio** que contenha apenas uma **Posição** de compra de Q quantidades do **Ativo** A. Suponha ainda que a **Operação** de compra do **Ativo** foi realizada em D0 e em D+2 (Prazo de Liquidação do **Ativo**) o **Comitente** possui a obrigação de honrar com o financeiro da **Operação** e, apenas mediante ao pagamento do financeiro da **Operação**, possui direito ao recebimento do **Ativo**.

Item II. O cálculo de risco, realizado ao final de D0, supõe a **Inadimplência** do **Comitente** em D+2 (pior caso). Dessa maneira, a estratégia de encerramento prevê a restrição do **Ativo** que seria entregue ao **Comitente**, a favor da **Câmara**, e prevê uma **Operação** de reversão a mercado, na mesma quantidade, de sentido contrário a **Posição** original, pelo preço (P_2), calculado de acordo com o cenário de risco do **Ativo** e com **Liquidação** no prazo estabelecido pelo parâmetro do prazo de **Liquidação**. O **Ativo** restrito pela **Câmara** será utilizado em D+4 para liquidar a **Operação** de reversão a mercado realizada em D+2.

Item III. Considerando-se que o limite de liquidez diária do **Ativo** A é maior do que a quantidade total de **Ativos** a serem encerrados (Q), apenas uma **Operação** de reversão a mercado é suficiente para o encerramento da **Posição**.

Sujeito a aprovação regulatória

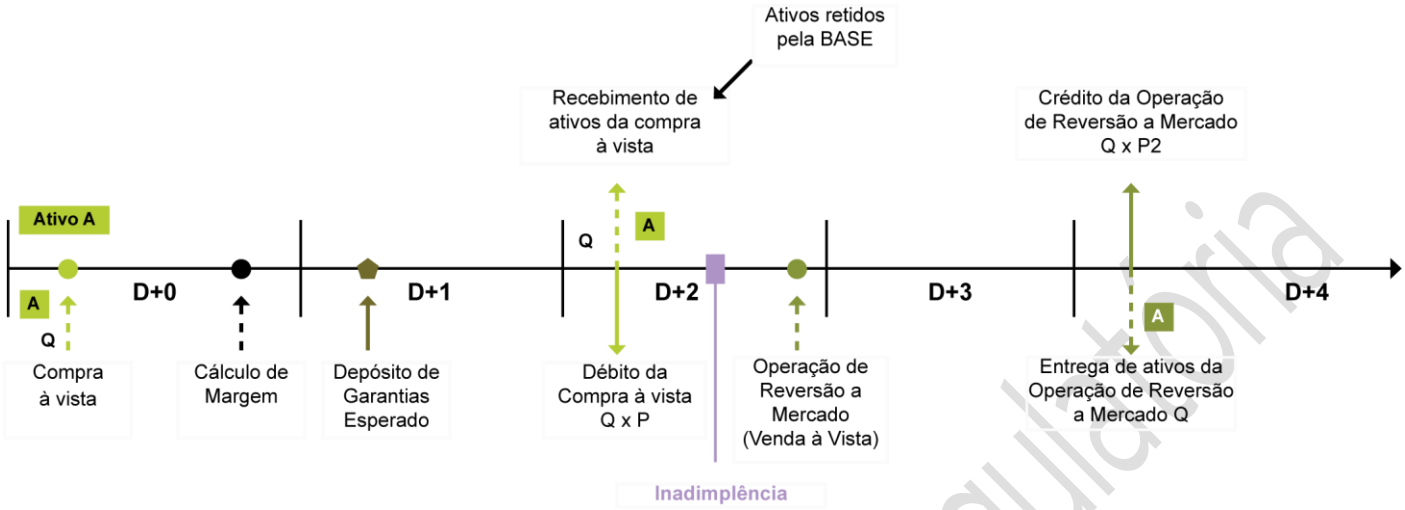


Figura 7.2 - Estratégia de encerramento de Q quantidades de uma **Posição** de compra à vista de um **Ativo** A, cujo limite de liquidez diária é maior que Q.

Item IV. A metodologia considera que em D+2, mediante a hipótese de **Inadimplência**, a **Câmara** deve honrar com o valor principal da **Operação** de compra realizada em D0 ($Q \ x \ P$). A **Câmara** também entende que, ao menos uma parcela do montante desembolsado para honrar com o principal da **Operação** de compra pode ser reavido, ao receber o crédito financeiro proveniente da **Operação** de venda realizada em D+2. Assim, a perda incorrida pela **Câmara** ao término da **Operação** de encerramento é dada por $min(0, (P_2 - P) \ x \ Q)$. A diferença entre o valor do principal da **Operação** e a perda final incorrida pode ser entendida como perda transitória. A **Câmara** prevê a utilização de mecanismo de financiamento para mitigar os **Riscos de Liquidez** decorrentes de perdas transitórias. O detalhamento do mecanismo de financiamento e sua utilização é formalmente apresentado na Seção III, subseção VI, deste Título.

Item V. Para o **Portfólio** mencionado anteriormente, caso a **Operação** de compra ocorra em D-1, o cálculo de risco realizado ao final de D0 supõe a **Inadimplência** do **Comitente** em D+1 (pior caso). Já que considerando uma **Inadimplência** em D+2, por hipótese o **Comitente** se encontraria adimplente em D+1 e os direitos e obrigações seriam liquidados normalmente.

Sujeito à aprovação regulatória

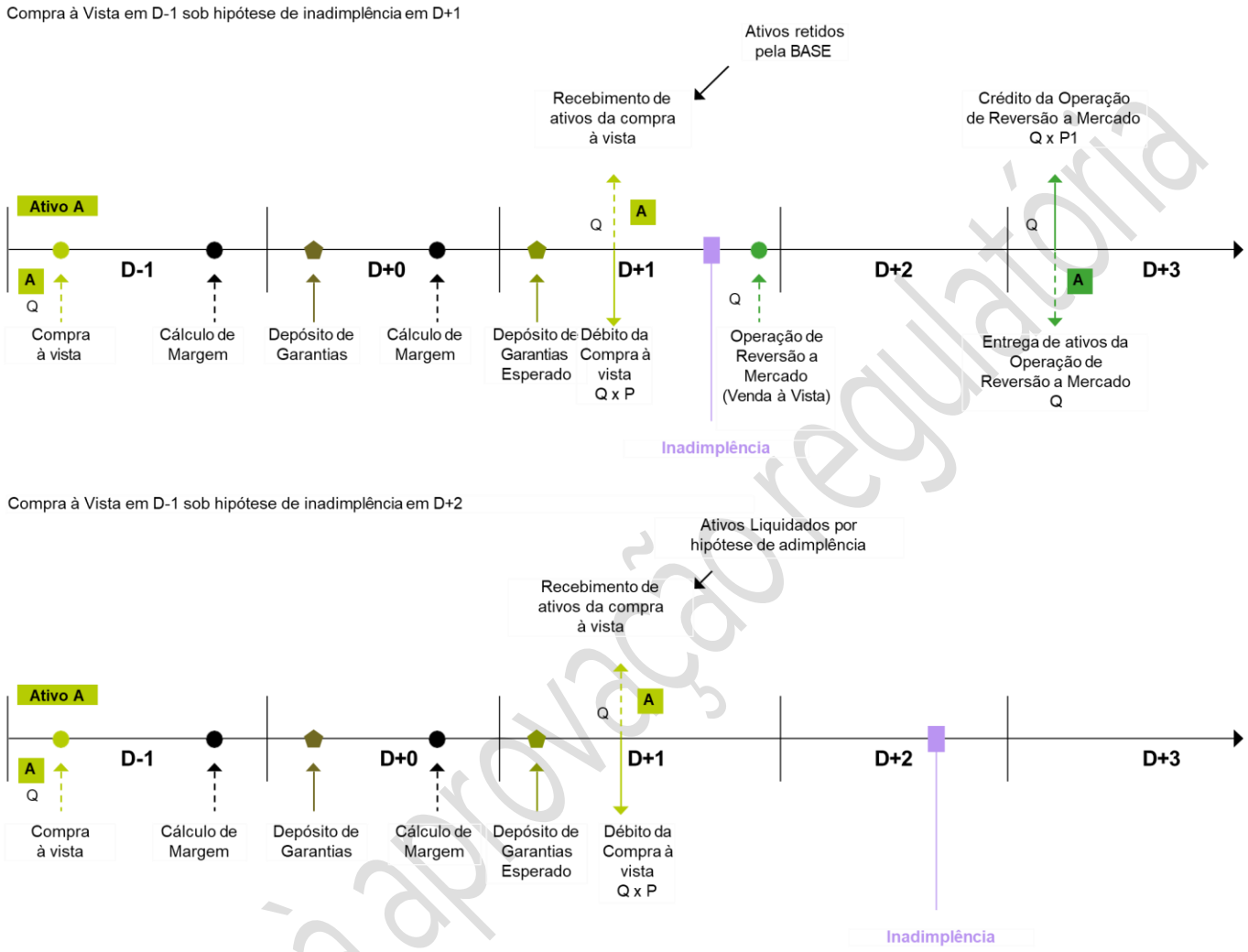


Figura 7.3 - Operação de compra à vista em D-1. Comparação entre hipótese de **Inadimplência** em D+1 e D+2.

Item VI. Suponha agora um **Portfólio** similar ao anterior, apenas com uma **Operação** de Compra de Q' quantidades do **Ativo** A. Porém, diferentemente do **Portfólio** anterior, considere que o limite de liquidez diária do **Ativo** A é igual a $^{Q'}/_{2}$. Dessa maneira, para que não ocorram impactos significativos no valor de mercado do **Ativo**, a estratégia de encerramento considera duas **Operações** de reversão a mercado, conforme a Figura 7.4 abaixo.

Sujeito à aprovação regulatória

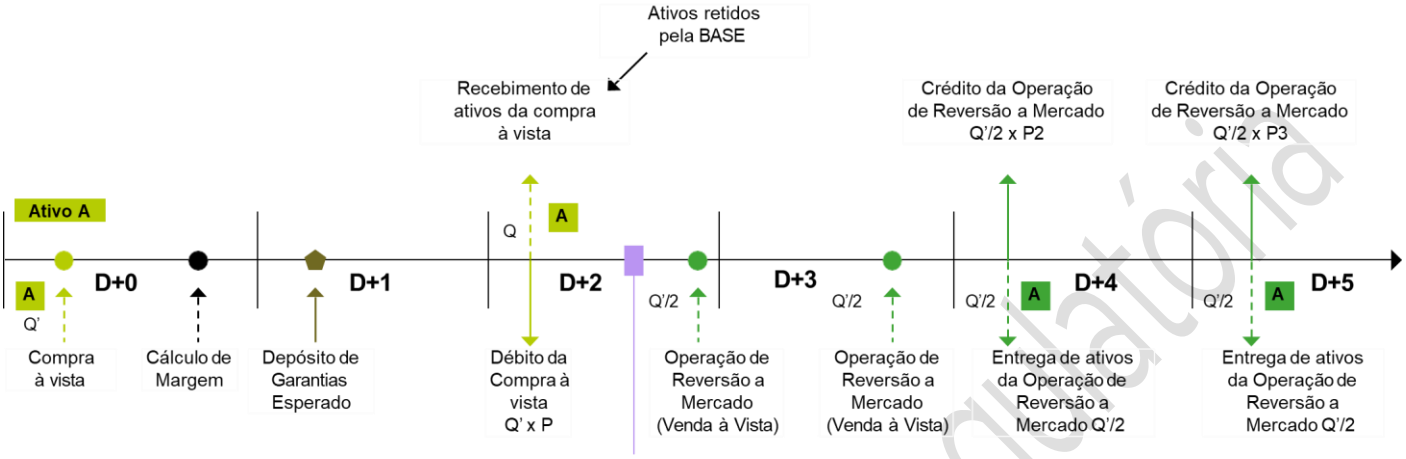


Figura 7.4 - Estratégia de encerramento de Q' quantidades de uma **Posição** de compra à vista de um **Ativo** A, cujo limite de liquidez é igual a Q'/2.

Tema II. Encerramento de Posições de venda à vista sem cobertura

Item I. Considere um **Portfólio** que contenha apenas uma **Posição** de venda de Q quantidades do **Ativo** B, sem cobertura. Suponha ainda que a **Operação** de venda do **Ativo** foi realizada em D0, com **Liquidação** em D+2 (Prazo de Liquidação do **Ativo**).

Item II. Quando existem obrigações de entrega de **Ativos**, a estratégia de encerramento busca obter o **Ativo** o quanto antes, a fim de minimizar as ocorrências de **Falha de Entrega** de **Ativos**. Desta maneira, para este exemplo, assim que identificada a **Inadimplência** em D+2 (pior caso) a **Câmara** atuará de forma a realizar uma ou mais **Operações** de reversão, pelos preços calculados de acordo com os cenários de risco do **Ativo**.

Item III. Considere que o limite de liquidez diária do **Ativo** B é maior do que a quantidade total de **Ativos** a serem encerrados (Q), de modo que apenas uma **Operação** de reversão a mercado seja suficiente para o encerramento da **Posição**.

Sujeito a aprovação regulatória

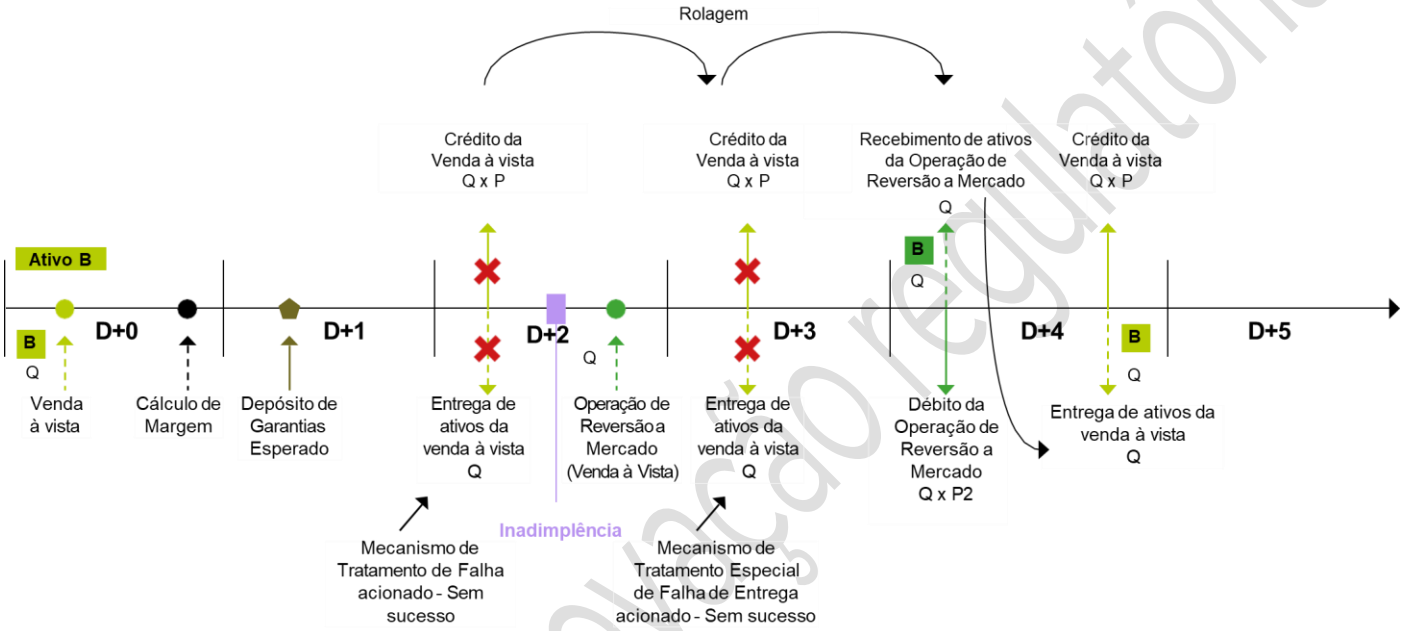


Figura 7.5 – Estratégia de encerramento de uma **Posição** de venda à vista, sem cobertura.

Item IV. A metodologia de cálculo de risco supõe que:

(i) Em caso de **Inadimplência** (que implica em **Falha de Pagamento**), o **Participante** também não honrará com suas obrigações de entrega de **Ativos**;

(ii) Não haverá sucesso no tratamento de **Falha de Entrega**, sendo criada uma **Posição de Falha**, com as correspondentes obrigações de **Liquidação** transferidas para o próximo **Dia Útil** (a estratégia de encerramento desse tipo de **Posição** é apresentada no Tema IV deste Tópico); e

(iii) Mediante o acionamento do tratamento especial de **Falha**, descrito na Subseção II, Seção I do Título V, a **Posição** ainda estará sujeita ao procedimento de rolagem, de modo que o **Ativo** seja entregue ao **Comitente** credor por meio do recebimento dos **Ativos** oriundos da **Operação** de reversão a mercado.

Item V. Para o **Portfólio** mencionado anteriormente, caso a **Operação** de venda ocorra em D-1, o cálculo de risco realizado ao final de D0 supõe a **Inadimplência** do **Comitente** em D+1 (pior caso). Já que se

Sujeito à aprovação regulatória

considerarmos uma **Inadimplência** em D+2, por hipótese, o **Comitente** se encontraria adimplente em D+1 e os seus direitos e obrigações podem ter sido liquidados integralmente.

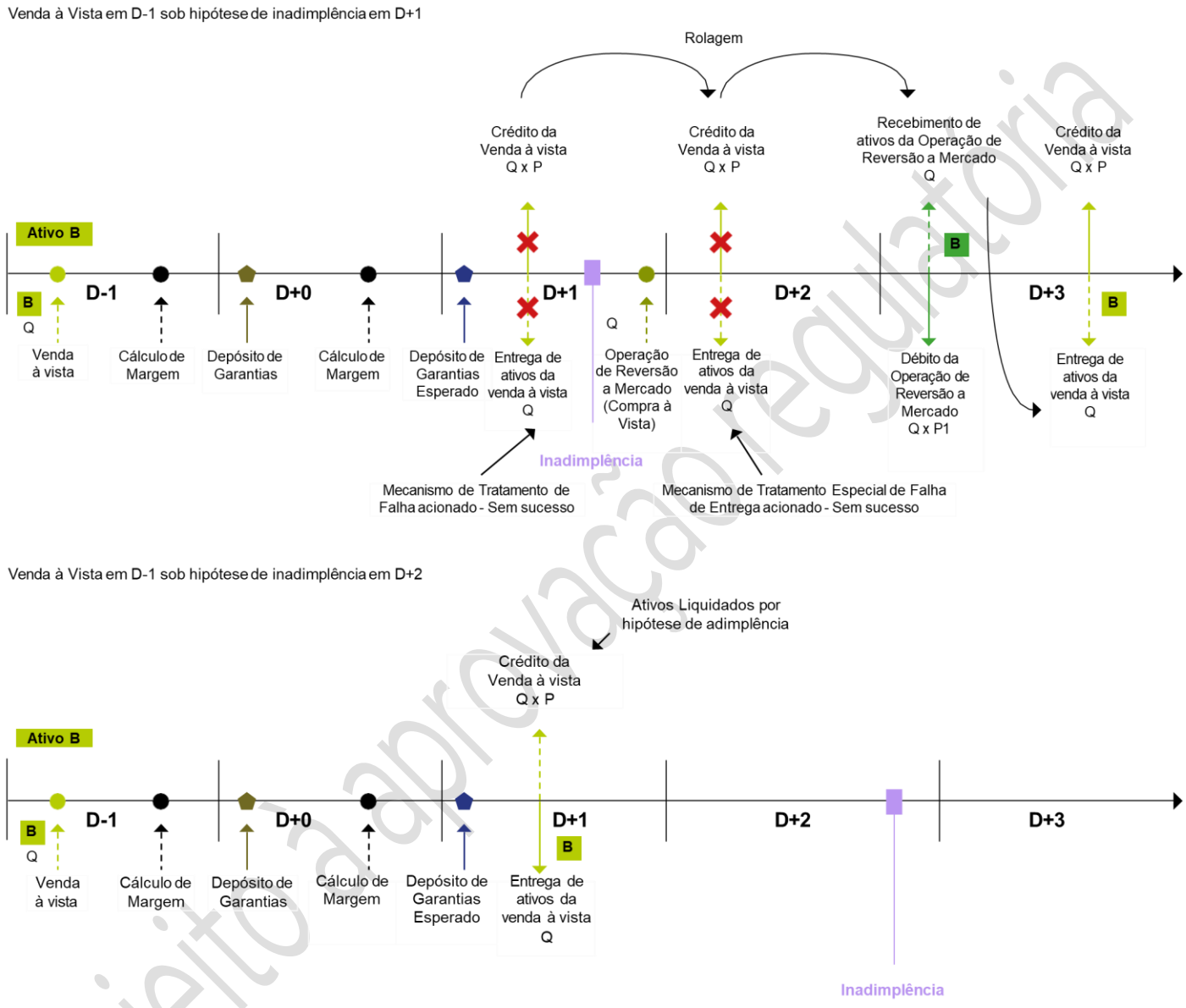


Figura 7.6 - Operação de venda à vista em D-1, sem Cobertura. Comparação de hipótese de **Inadimplência** em D+1 e D+2.

Item VI. Caso a quantidade Q a ser encerrada do **Ativo** seja superior ao seu limite de liquidez diária, sob hipótese de insucesso das tentativas de tratamento da **Falha de Entrega**, a quantidade excedente às reversões a mercado seguirá para a etapa de reversão financeira, prevista para o último dia do tratamento especial de **Falha**. Abaixo descreve-se o tratamento especial de **Falha de Entrega** de forma resumida:

(i) Tentativa de **Empréstimo** de **Ativos**;

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Se a **Falha** não for totalmente cumprida, criação ou manutenção de uma **Posição de Falha** com a quantidade remanescente, com as obrigações de entrega a serem liquidadas no próximo **Dia Útil**; e

(iii) Se a **Falha** não for totalmente cumprida, após duas repetições dos itens anteriores é realizada uma nova tentativa de contratação de **Empréstimo** compulsório, a qual se não integralmente bem-sucedida implica em uma **Operação** de **Reversão Financeira**.

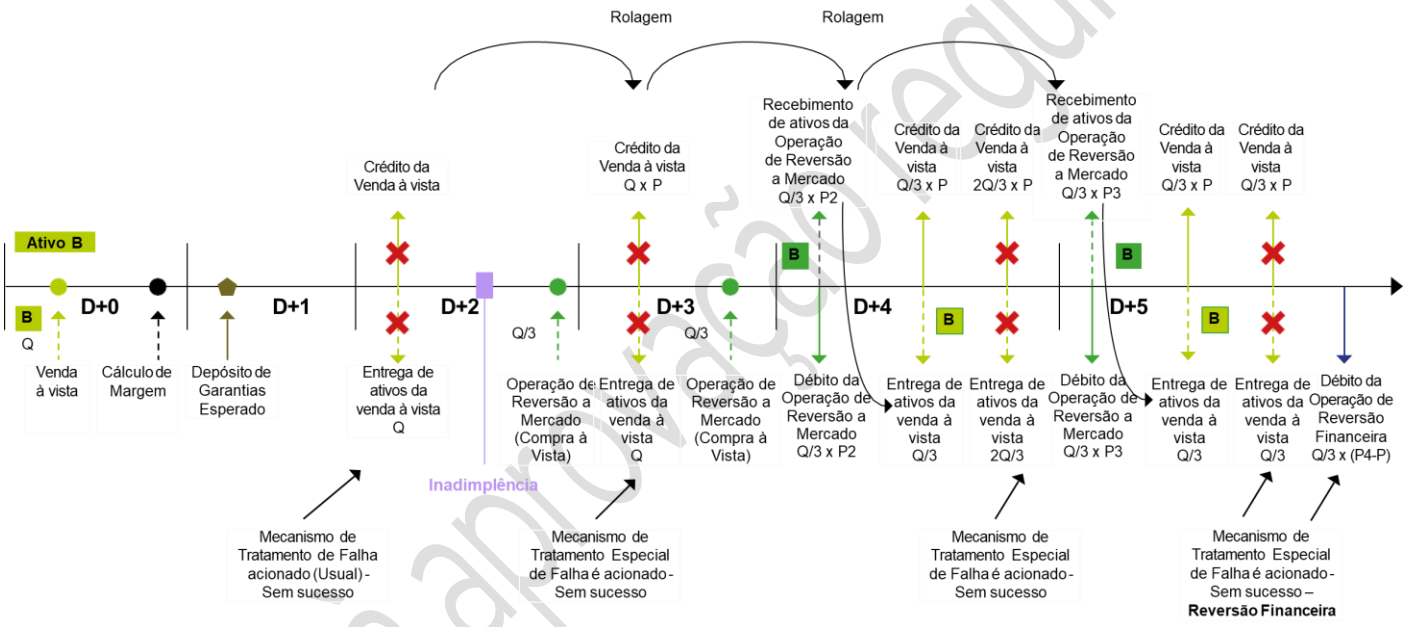


Figura 7.7 - Estratégia de encerramento de Q quantidades de uma **Posição** de venda à vista de um **Ativo** com limite de liquidez diária de Q/3.

Item VII. No que se refere ao encerramento de **Posições** de venda descobertas, não se faz necessária a representação da criação das **Posições de Falha de Entrega**, cujo procedimento de encerramento se encontra estabelecido no Tema IV deste Tópico. Ressalta-se que: (i) para ambos os tipos de **Posição**, a estratégia de encerramento consiste na realização de **Operações** de compra à mercado com a maior brevidade possível; e (ii) tanto a criação quanto a manutenção da **Posição de Falha de Entrega** implicam na retenção das correspondentes **Garantias** requeridas pela **Câmara**.

Sujeito a aprovação regulatória

Tema III. Encerramento de Posições de venda à vista com cobertura

Item I. Considere um **Portfólio** que contenha apenas uma **Posição** de venda de Q quantidades do **Ativo** B, com cobertura. Suponha ainda que a **Operação** de venda do **Ativo** foi realizada em D0, com **Liquidação** em D+2 (prazo de **Liquidação** do **Ativo**).

Item II. Para este caso, a metodologia considera o crédito a ser recebido, já que, a cobertura da **Posição** viabiliza a entrega em D+2, sem ocorrência de **Falha**. Dessa maneira, não há necessidade de **Operações** de reversão a mercado por parte da **Câmara**.

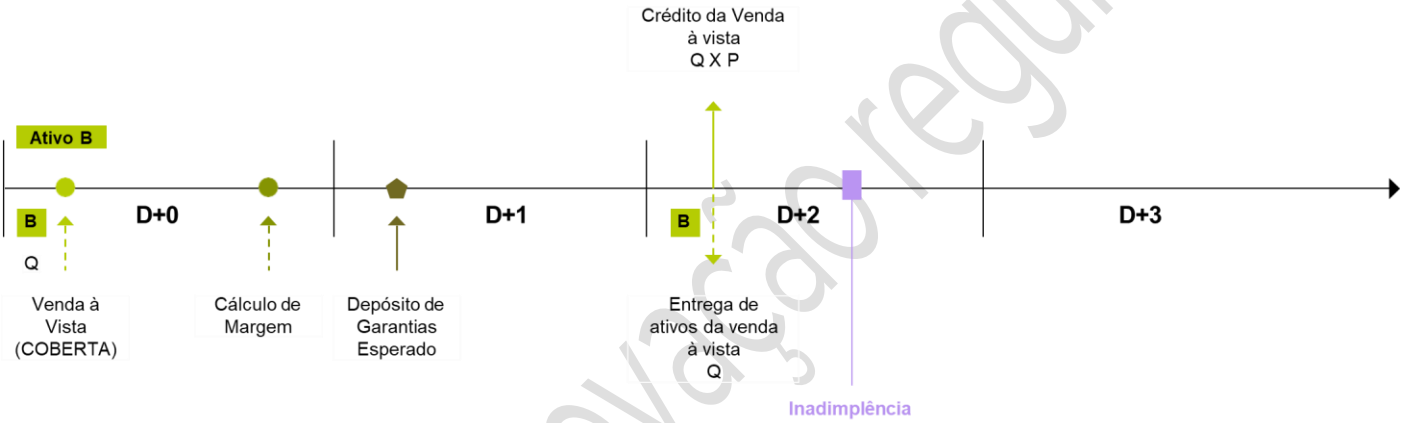


Figura 7.8 - Estratégia de encerramento de uma **Posição** de venda à vista, com cobertura.

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. Suponha ainda um **Portfólio** similar ao descrito anteriormente, com uma **Posição** de venda de Q quantidades do **Ativo** B, com uma quantidade Q' coberta. Assim a metodologia de cálculo de risco, por hipótese, considera que Q' do **Ativo** são liquidadas e considera a estratégia de encerramento para Q_B quantidades do **Ativo**, onde $Q_B = Q - Q'$. Dessa forma a estratégia de encerramento de Q_B será análoga a estratégia de encerramento de **Posição** de venda à vista, sem cobertura, descrita no Tema II deste Tópico.

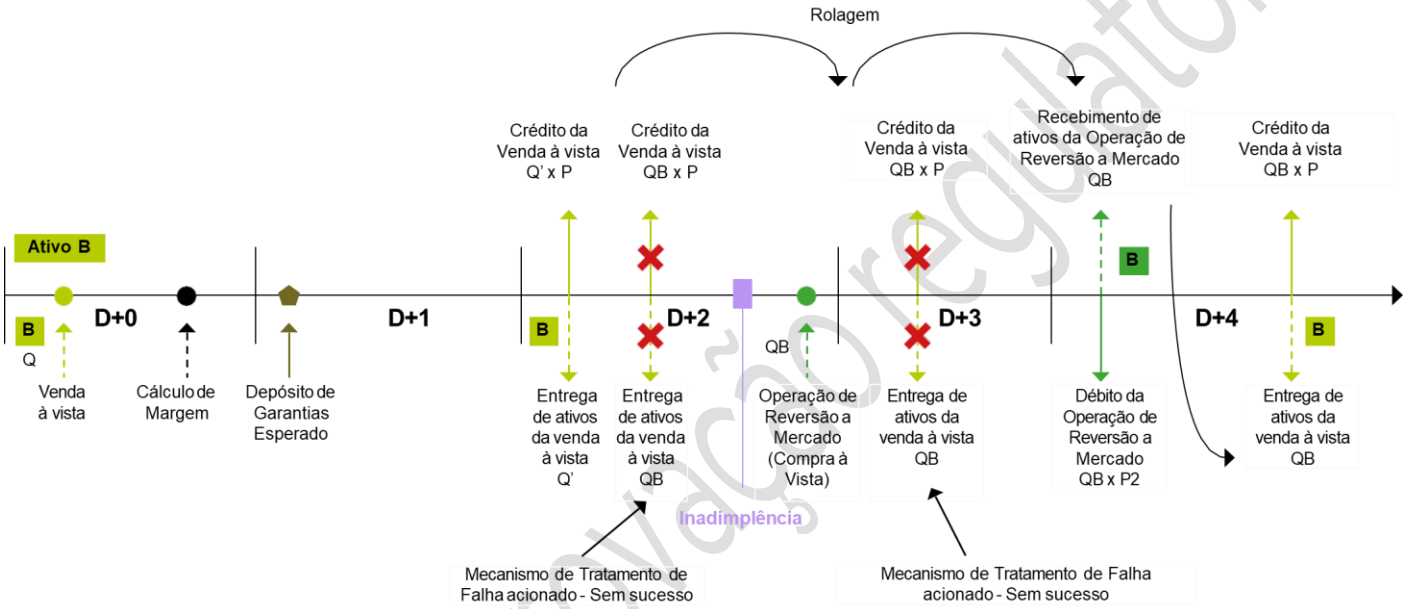


Figura 7.9 - Estratégia de encerramento de uma **Posição** de venda à vista, com cobertura parcial.

Item IV. Caso exista uma **Posição** de venda sem cobertura e o **Comitente** possua o mesmo **Ativo** aportado em **Garantia**, se faz necessária a realização de **Operação** de encerramento apenas da **Posição** que excede a quantidade de **Ativos** aportados em **Garantia**. Nessa hipótese, os **Ativos** aportados em **Garantia** podem ser utilizados para o cumprimento das obrigações de entrega do **Ativo**, conforme disposto na alínea (i), Item I do caput desta Subseção.

Tema IV. Encerramento de Posições de Falha de Entrega

Item I. Conforme disposto no **Manual de Procedimentos Operacionais**, nos casos de descumprimento da obrigação de entrega de **Ativos** perante a **Câmara** e insucesso do tratamento de **Falha de Entrega** na data de **Liquidação,** será constituída uma **Posição de Falha** tanto para o **Comitente** devedor quanto para o **Comitente** credor de **Ativos** impactado. A metodologia de cálculo de risco também estabelece as estratégias de encerramento aplicável aos **Portfólios** que contenham essas **Posições**:

Sujeito a aprovação regulatória

(i) Encerramento de **Posição de Falha de Entrega** - **Comitente** devedor do **Ativo**:

Considere que um **Comitente** tenha realizado uma **Operação** de venda de Q quantidades do **Ativo** B em D-2, cuja obrigação de entrega ocorreria em D+0, mas que não tenha a cumprido nessa data. Suponha, ainda, que a tentativa de tratamento desta **Falha de Entrega** por meio de **Empréstimo Compulsório** não tenha sido bem-sucedida nesta data, sendo então constituída uma **Posição de Falha** devedora, a ser liquidada em D+1. Considere, adicionalmente, que o **Comitente** esteja adimplente em D+0, ou seja, honrou suas obrigações financeiras até este momento.

Para uma **Posição de Falha** devedora, a estratégia de encerramento considera, como pior caso, caracterizado pela hipótese de **Inadimplência** em D+1, que haverá uma nova **Falha de Entrega** nesta data, que, por sua vez, será solucionada por meio do **Empréstimo Compulsório**. Nessas condições, será constituída uma **Posição Tomadora** de **Empréstimo**, que prevê **Operações** de compra a mercado, conforme descrito no Tema V.

Ressalta-se que, considerando que a **Janela de Liquidação** de entrega dos **Ativos** por parte dos **Participantes** ocorre antes da **Janela de Liquidação** financeira, o **Comitente** poderia encontrar-se ainda adimplente, situação na qual seria acionado o tratamento usual de **Falha**, conforme previsto na Seção I do Título V. Se adotada a premissa de que a tentativa de **Empréstimo Compulsório** não tenha sucesso, haveria aplicação dos mecanismos de **Recompra Base** ou de **Reversão Financeira**, hipótese na qual a **Posição** seria encerrada no mesmo dia, não demandando **Operações** de encerramento.

Sob a ótica de **Operações** de encerramento, não se faz necessário apresentar de forma recursiva a nova **Posição** de **Empréstimo**, uma vez que o encerramento resultante, conforme ilustrado no Tema V deste Tópico, consiste em **Operações** de compra destinadas à obtenção do **Ativo** com a maior brevidade possível.

Ademais, sob a ótica dos fluxos financeiros, faz-se necessário considerar a retenção do crédito financeiro decorrente da entrega do **Ativo** viabilizada pelo êxito do **Empréstimo Compulsório**. Tal crédito permanece à disposição da **Câmara** em razão da exigência de **Garantias** associada à contratação do **Empréstimo Compulsório**, conforme ilustrado na figura abaixo.

Para as **Posições de Falha** devedoras oriundas de não cumprimento de obrigações de entrega de uma **Posição** de **Empréstimo Tomadora**, a situação é equivalente, de modo que **Câmara** reteria tanto o crédito do estorno previsto no **Manual de Procedimentos Operacionais**, decorrente da entrega do **Ativo** viabilizada pelo **Empréstimo** compulsório, quanto as **Garantias**

Sujeito à aprovação regulatória

previamente requeridas, considerando a equivalência da metodologia apresentada aqui com aquela apresentada para o **Empréstimo Tomador** no Tema V deste Tópico.

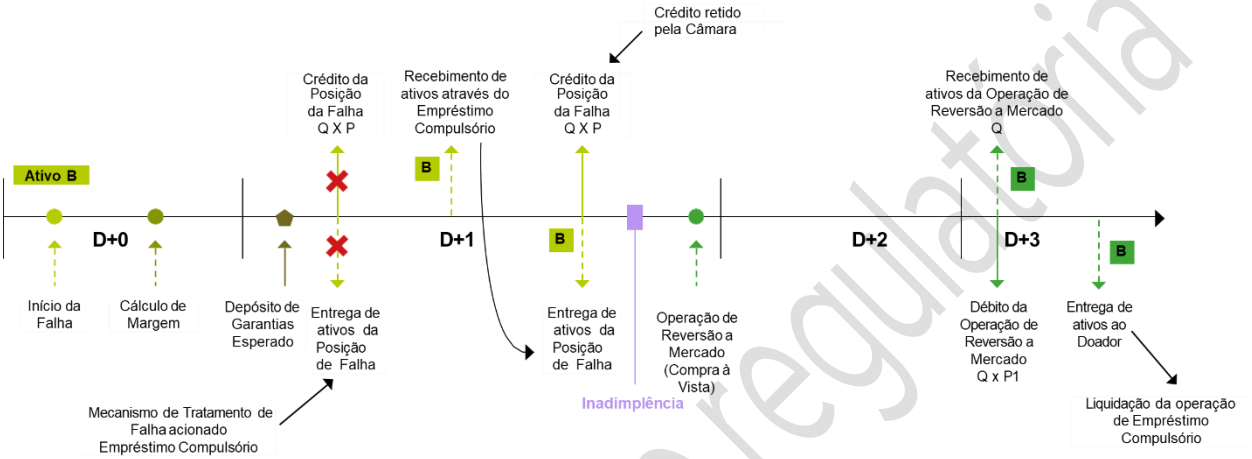


Figura 7.10 - Estratégia de encerramento de **Posição de Falha** de um **Comitente** devedor de **Ativos**.

(ii) Encerramento de **Posição de Falha** – **Comitente** credor do **Ativo**:

Considere, agora, um **Comitente** que tenha realizado uma **Operação** de compra de Q quantidades do **Ativo** B em D-2, com **Liquidação** prevista para D+0. Suponha, ainda, que, em D+0, o **Comitente** seja impactado por uma **Falha de Entrega** e, conforme disposto no caput deste item, receberá uma **Posição de Falha** credora do Ativo, a ser liquidada em D+1.

Para um **Portfólio** contendo uma **Posição de Falha** credora, a estratégia de encerramento, sob a hipótese de **Inadimplência** do **Comitente** responsável pelo **Portfólio** em D+1: (i) prevê a restrição, pela **Câmara**, do **Ativo** ao qual o **Comitente** teria direito; e (ii) prevê **Operações** de reversão a mercado, totalizando a quantidade da **Posição** original. Ressalta-se que, se adotada a hipótese de não recebimento do **Ativo**, decorrente de uma possível **Reversão** Financeira, a **Posição de Falha** seria solucionada em D+1, não havendo necessidade de realizar **Operações** de encerramento. Ademais, se adotada a hipótese de **Inadimplência** do **Comitente** em D+2, a **Posição** não mais existiria nesta data, em decorrência das premissas estabelecidas para esta hipótese, conforme estabelecido no início desta Subseção.

Sujeito à aprovação regulatória

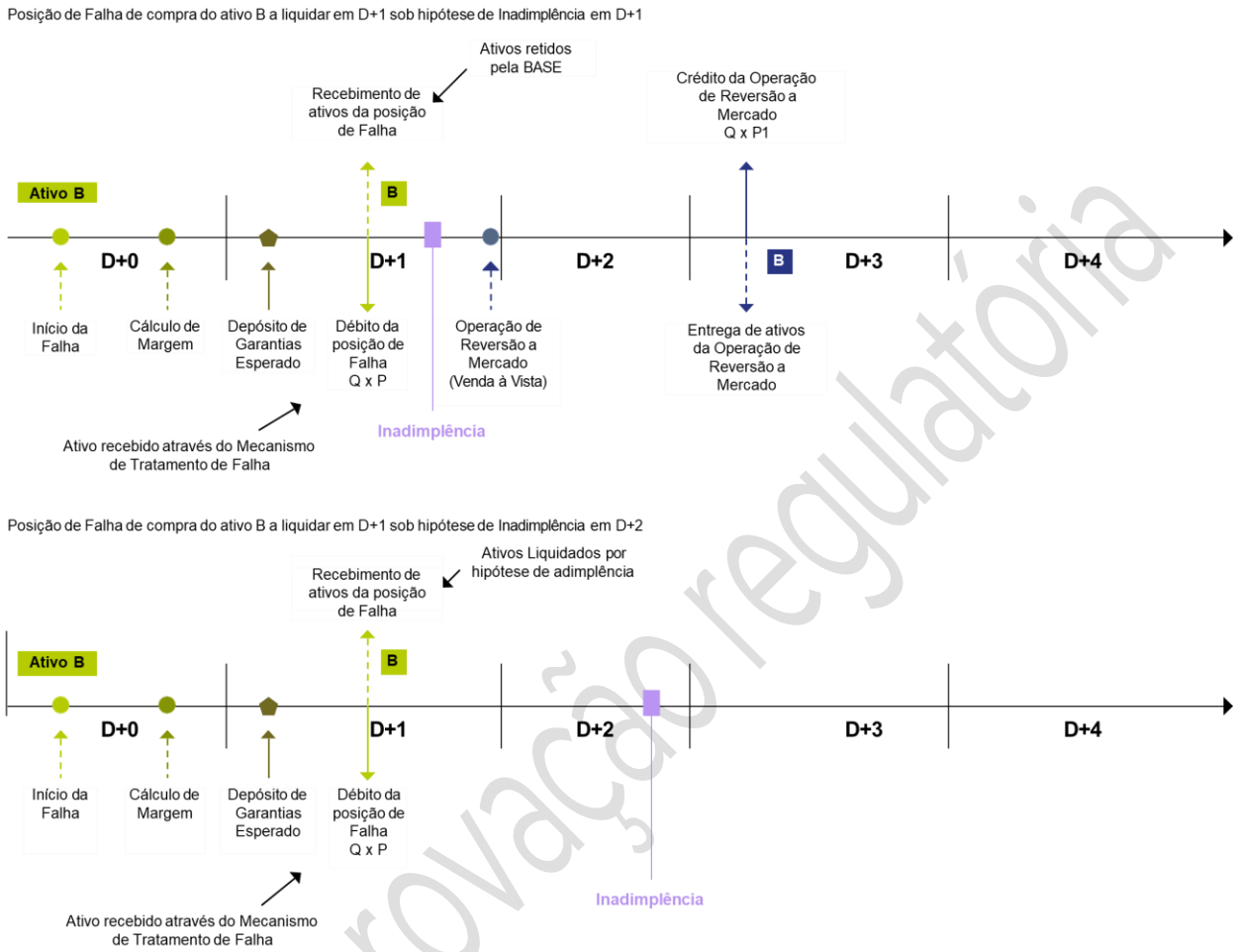


Figura 7.11 - Estratégia de encerramento de **Posição de Falha** de um **Comitente** credor de **Ativos**.

Item II. Ressalta-se que, para ambos os tipos de **Posição de Falha,** credora ou devedora, na hipótese de **Inadimplência** em D+2, conforme disposto na alínea (ii) do Item XIII, Subseção III e Seção II deste Título, a **Posição** teria sido integralmente liquidada em D+1, não havendo necessidade de **Operações** de encerramento.

Tema V. Encerramento de Posições tomadoras de Empréstimo de Ativos

Item I. O encerramento de um contrato tomador de **Empréstimo** de **Ativos**, sem cobertura, requer uma ou mais **Operações** de compra à vista do **Ativo** objeto do contrato de **Empréstimo**, totalizando a quantidade do contrato vigente.

(i) **Posição Tomadora** sem carência, com vencimento posterior a D+2:

Suponha um **Portfólio** contendo uma **Posição Tomadora** em contrato de **Empréstimo**, sem cobertura e sem carência de antecipação, de Q quantidades, com vencimento posterior a D+2.

Sujeito à aprovação regulatória

A metodologia de cálculo de risco, sob hipótese de **Inadimplência** em D+2, a pior dentre as duas hipóteses para esta **Posição**, adota como premissa a ocorrência de uma solicitação de antecipação, entre a tarde de D+1 e a manhã de D+2, por parte dos **Participantes** doadores correspondentes, gerando uma obrigação de entrega do **Ativo** em D+4, atendida devido ao recebimento de **Ativos** oriundos da **Operação** de reversão em D+2, como ilustrado no primeiro diagrama da figura abaixo. Ressalta-se que, caso os doadores solicitem a antecipação na manhã de D+1, a metodologia de risco atualizará o cálculo, de modo que a margem requerida e a correspondente chamada de margem sejam atualizadas antes da janela de **Liquidação** Financeira e do encerramento do período de cobertura de chamada de margem, que ocorre na tarde de D+1. Nessa situação, sob hipótese de **Inadimplência**, o **Comitente** não seria capaz de honrar com essa obrigação de entrega, incorrendo em **Falha de Entrega**, como ilustrado no segundo diagrama da figura abaixo.

Sujeito à aprovação regulatória

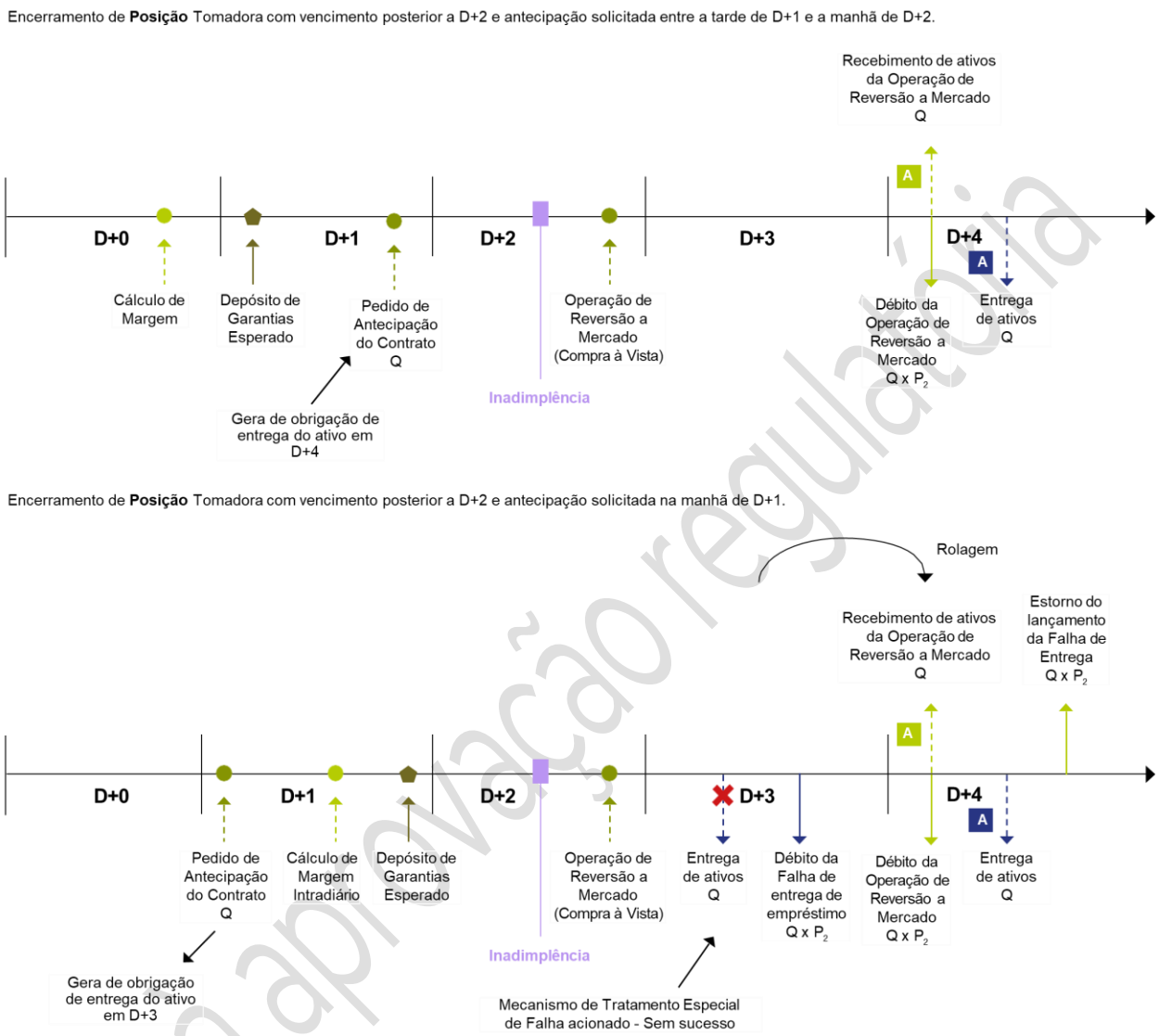


Figura 7.12 - Estratégia de encerramento de **Posição** Tomadora com vencimento posterior a D+2.

Em caso de **Falha de Entrega** de uma **Posição** tomadora de **Empréstimo** de **Ativos**, como previsto no **Manual de Procedimentos Operacionais**, é lançado a débito, no dia da **Falha**, o valor do principal do **Ativo**, sendo utilizado o preço de fechamento do **Ativo** no **Dia Útil** imediatamente anterior à **Falha**. Após o recebimento dos **Ativos** da **Operação** de reversão, a obrigação de entrega do **Ativo** é cumprida e o débito lançado no dia da **Falha** é estornado.

(ii) **Posição Tomadora** com vencimento em D+2:

Suponha um **Portfólio** no qual o vencimento do contrato de **Empréstimo** ocorre em D+2, sob hipótese de **Inadimplência** em D+2 (pior caso), o **Comitente** incorre em **Falha de Entrega** do

Sujeito à aprovação regulatória

contrato de **Empréstimo** em D+2. De maneira que é gerada uma **Posição de Falha** por meio do procedimento de tratamento de **Falha** permitindo que a obrigação de entrega do **Ativo** seja liquidada no próximo **Dia Útil** e, devido a declaração de **Inadimplência**, que o tratamento especial de **Falha** seja acionado.

Analogamente ao caso descrito anteriormente, de contratos com vencimento superior a D+2, conforme previsto no **Manual de Procedimentos Operacionais**, é lançado a débito no **Saldo Líquido Multilateral** do **Comitente** o valor do principal do **Ativo** objeto do contrato de **Empréstimo**, sendo utilizado o preço de fechamento do **Ativo** objeto no **Dia Útil** imediatamente anterior a **Falha**. Após o recebimento dos **Ativos** da **Operação** de reversão, a obrigação de entrega do **Ativo** é cumprida e o débito lançado no dia da **Falha** é estornado.

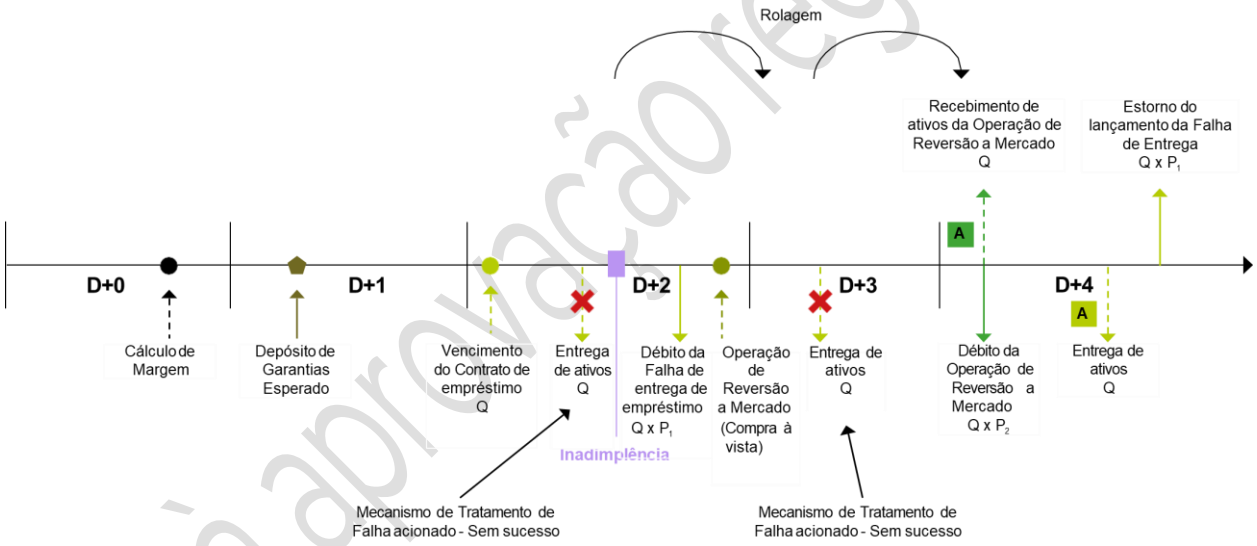


Figura 7.13 - Estratégia de encerramento de **Posição** tomadora com vencimento em a D+2.

(iii) **Posição Tomadora** com vencimento em D+1:

Suponha um **Portfólio** no qual o vencimento do contrato de **Empréstimo** ocorre em D+1, sob hipótese de **Inadimplência** em D+1 (pior caso), o **Comitente** incorre em **Falha de Entrega** do contrato de **Empréstimo** em D+1. De maneira que é gerada uma **Posição de Falha** por meio do procedimento de tratamento de **Falha** permitindo que a obrigação de entrega do **Ativo** seja liquidada no próximo **Dia Útil** e devido a declaração de **Inadimplência** que o tratamento especial de **Falha** seja acionado.

Analogamente ao encerramento de contratos com vencimento superior a D+2, conforme **Manual de Procedimentos Operacionais**, é lançado a débito no **Saldo Líquido Multilateral** do

Sujeito à aprovação regulatória

Comitente o valor do principal do **Ativo** objeto do contrato de **Empréstimo**, sendo utilizado o preço de fechamento do **Ativo** objeto no **Dia Útil** imediatamente anterior a **Falha**. Após o recebimento dos **Ativos** da **Operação** de reversão, a obrigação de entrega do **Ativo** é cumprida e o débito lançado no dia da **Falha** é estornado.

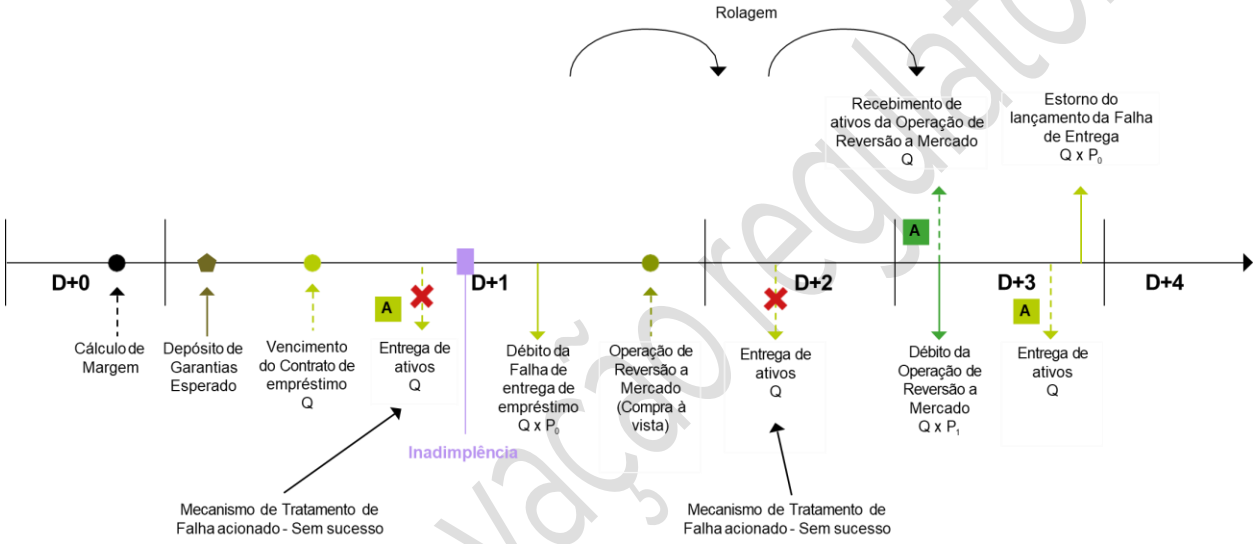


Figura 7.14 – Estratégia de encerramento de **Posição** tomadora com vencimento em a D+1, sob hipótese de **Inadimplência** em D+1.

Item II. Note que na hipótese de **Inadimplência** em D+2, a obrigação de entrega do **Ativo** em D+1, proveniente da **Liquidação** da **Posição Tomadora** de **Empréstimo** terá sido liquidada completamente, já que por hipótese de **Inadimplência** em D+2, as obrigações em D+1 são cumpridas sem intercorrências.

Sujeito à aprovação regulatória

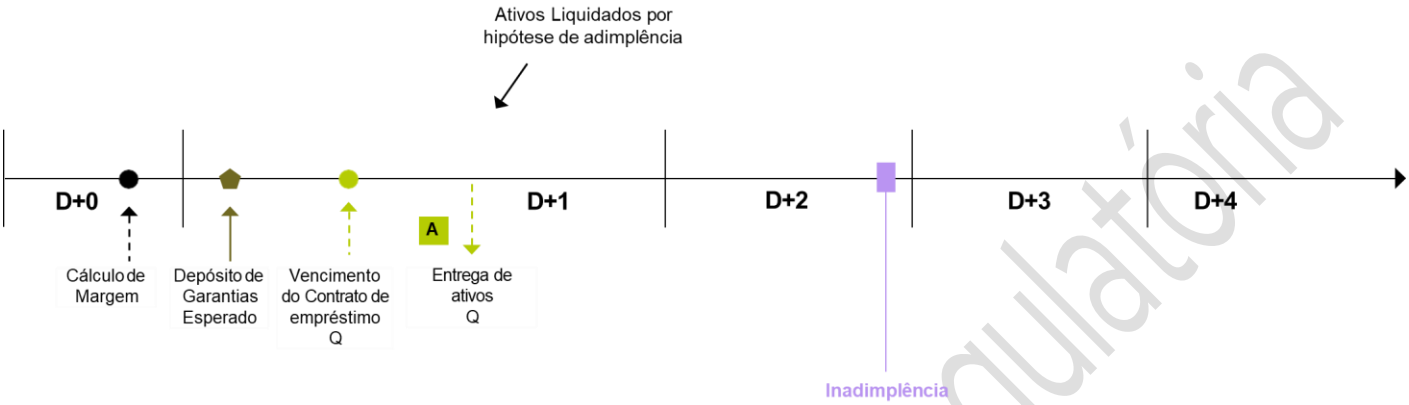


Figura 7.15 - Estratégia de Encerramento de **Posição Tomadora** com vencimento em a D+1, sob hipótese de **Inadimplência** em D+2.

Item III. No âmbito deste Tema, considerando o insucesso dos tratamentos de **Falha**, a criação de **Posições de Falha** decorreria operacionalmente do encerramento de **Posições** tomadoras de **Empréstimo** de **Ativos**. Todavia, não se faz necessário tratar de forma recursiva e explícita a criação, manutenção e o encerramento das **Posições de Falha**, pelos mesmos motivos prescritos no Tema IV deste Tópico.

Item IV. Não é considerada a hipótese de antecipação por parte do **Doador** no encerramento de **Posições Tomadoras** de **Empréstimo Alocadas** em **Contas** de intermediação, desde que observadas suas características operacionais, nas quais a titularidade das **Posições Doadoras** e **Tomadoras** é do **Participante de Negociação Pleno** ou do **Participante de Liquidação** responsável.

Item V. Para fins de encerramento das **Posições Tomadoras** de **Empréstimo**, os efeitos decorrentes de eventos corporativos, conforme previstos no Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação, são tratados como débitos a serem liquidados no momento do encerramento da **Posição** ou no vencimento do contrato, o que ocorrer primeiro.

Tema VI. Encerramento de Posições doadoras de Empréstimo de Ativos

Item I. O encerramento de um contrato doador de **Empréstimo** de **Ativos** pode, em alguns casos, gerar benefícios no cálculo de risco. Este benefício é viável já que em caso de encerramento do **Portfólio** o **Comitente** não possui obrigações financeiras, oriundas desta **Posição**, a serem honradas. O benefício será considerado sempre que o **Ativo** for elegível ao aporte em **Garantia**. Caso o **Ativo** não seja elegível ao aporte em **Garantias**, este poderá gerar benefício de margem ao **Portfólio**, caso existam obrigações de entrega posteriores ou na mesma data do recebimento do **Ativo** objeto do contrato do **Empréstimo** doador.

Sujeito a aprovação regulatória

(i) **Posição Doadora**, de **Ativos** aceitos para constituição de **Garantias**, passível de antecipação, com vencimento posterior a D+2:

Considere um **Portfólio** contendo apenas um contrato de **Empréstimo Doador** do **Ativo** A. O cálculo de risco, realizado ao final de D0, supõe a **Inadimplência** do **Comitente** em D+2 (pior caso). Dessa maneira, a estratégia de encerramento prevê uma **Operação** de reversão de venda a mercado em D+3 na mesma quantidade doada, pelo preço (P_3), calculado de acordo com o cenário de risco do **Ativo** e com **Liquidação** no prazo estabelecido pelo parâmetro do prazo de **Liquidação**.

Para este caso, o modelo supõe uma **Operação** de encerramento em D+3, já que a declaração de **Inadimplência** ocorreria após a **Janela de Liquidação**, assim devido ao horário de solicitação da antecipação do contrato, a **Ativo** será entregue, pela contraparte **Tomadora**, apenas em D+5 (D+3 da solicitação de antecipação).

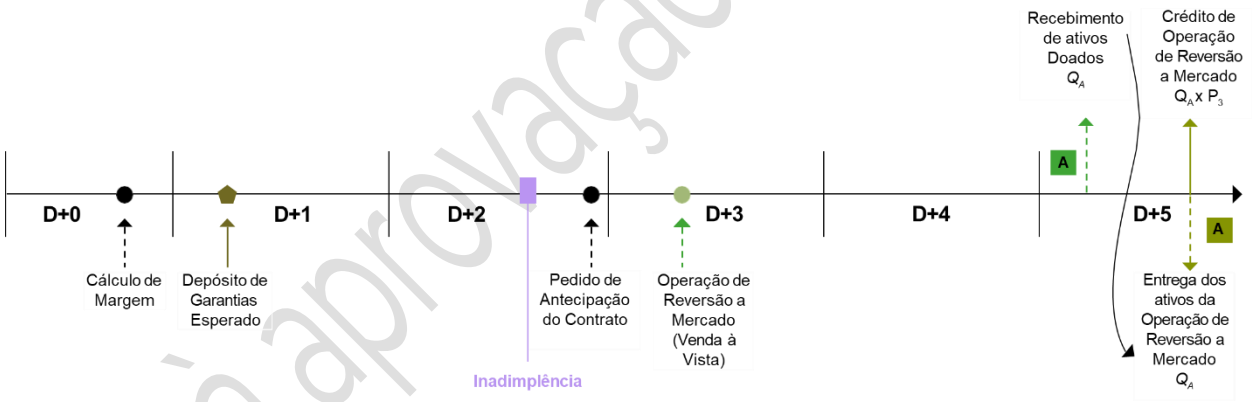


Figura 7.16 - Estratégia de encerramento de **Posições** doadoras de **Empréstimo** de **Ativos**, para **Ativos** aceitos em **Garantia**.

Note que caso a **Operação** de reversão a mercado fosse realizada em D+2 o **Comitente** incorreria em **Falha de Entrega** do **Ativo** em D+4.

(ii) **Posição Doadora**, de **Ativos** não aceitos para constituição de **Garantias** em conjunto com obrigações de entrega de **Ativos**:

Considere um **Portfólio** contendo um contrato de **Empréstimo Doador** de Q quantidades do **Ativo** A, não aceito para constituição de **Garantias**. Considere ainda uma **Operação** de venda de

Sujeito à aprovação regulatória

Q' quantidades, do **Ativo** objeto do contrato de **Empréstimo**, realizada em D+0, onde $Q < Q'$. Considere ainda, que $Q_B = Q' - Q$ é igual ao limite de liquidez diária do **Ativo**.

O cálculo de risco, realizado ao final de D0, supõe a **Inadimplência** do **Comitente** em D+2 (pior caso). Dessa maneira, a estratégia de encerramento prevê uma **Operação** de reversão a mercado em D+2 de Q_B das quantidades faltantes do **Ativo** considerando o recebimento dos **Ativos** doados, de sentido contrário, pelo preço (P_2) calculado de acordo com o cenário de risco do **Ativo** e com **Liquidação** no prazo estabelecido pelo parâmetro do prazo de **Liquidação**.

$$Q_B = Q' - Q \qquad \text{Equação 78}$$

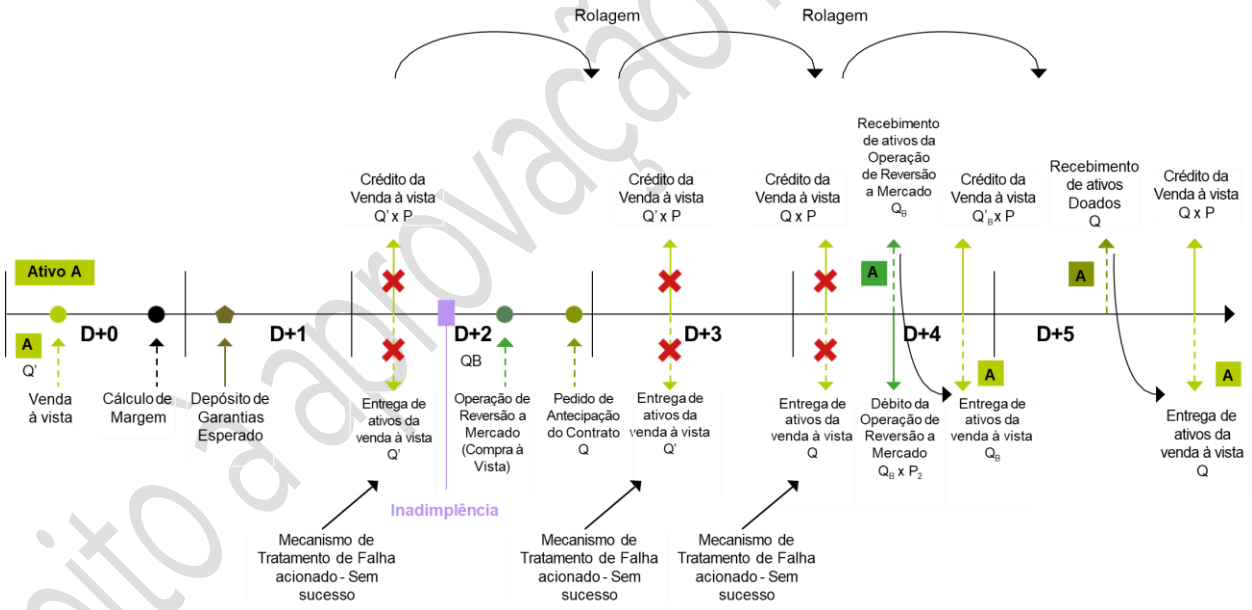


Figura 7.17 - Estratégia de encerramento de **Posição** doadora de **Ativos** não aceitos para constituição de **Garantias** em conjunto com obrigações de entrega de **Ativos**.

Note que a estratégia de encerramento considera a antecipação do contrato **Doador** de **Empréstimo** para cumprir com as obrigações de entrega do **Ativo**. Assim, o risco do **Portfólio** é dado pela quantidade remanescente entre a **Operação** de venda e a quantidade doada do **Ativo**.

(iii) **Posição Doadora**, de **Ativos** aceitos para constituição **de Garantias**, com vencimento em a D+2:

Sujeito a aprovação regulatória

Considere um **Portfólio** contendo um contrato de **Empréstimo Doador** de Q quantidades do **Ativo** A, com prazo de vencimento em D+2.

O cálculo de risco, realizado ao final de D0, supõe a **Inadimplência** do **Comitente** em D+2 (pior caso). Dessa maneira, a estratégia de encerramento prevê uma **Operação** de reversão a mercado em D+2 na mesma quantidade, de sentido contrário a **Posição** doadora, pelo preço (P_2) calculado de acordo com o cenário de risco do **Ativo** e com **Liquidação** no prazo estabelecido pelo parâmetro do prazo de **Liquidação**. Sob a hipótese de **Inadimplência**, os **Ativos** recebidos com o encerramento do contrato são retidos, pela **Câmara**, e utilizados para o cumprimento das obrigações relacionadas a **Operação** de reversão a mercado.

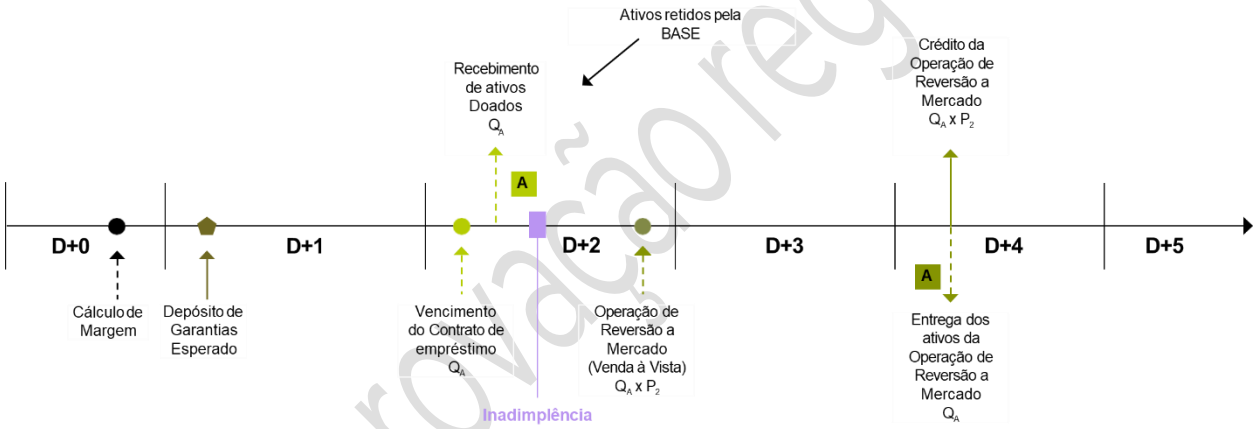


Figura 7.18 - Estratégia de Encerramento de **Posição** doadora, de **Ativos** aceitos para constituição de **Garantias**, com vencimento em a D+2.

(iv) **Posição Doadora**, de **Ativos** aceitos para constituição de **Garantias**, com vencimento em a D+1:

Considere um **Portfólio** contendo um contrato de **Empréstimo Doador** de Q quantidades do **Ativo** A, com prazo de vencimento em D+1.

O cálculo de risco, realizado ao final de D0, sob hipótese de **Inadimplência** do **Comitente** em D+1 (note que se adotada a hipótese de **Inadimplência** em D+2 os direitos e obrigações seriam liquidados, não havendo necessidade de reversões) a estratégia de encerramento prevê uma **Operação** de reversão a mercado em D+1 na mesma quantidade, de sentido contrário a **Posição** doadora, pelo preço (P_1) calculado de acordo com o cenário de risco do **Ativo** e com **Liquidação** no prazo estabelecido pelo parâmetro do prazo de **Liquidação**. Sob a hipótese de **Inadimplência**, os **Ativos** recebidos com o encerramento do contrato são retidos, pela **Câmara**, e utilizados para o cumprimento das obrigações relacionadas a **Operação** de reversão a mercado.

Sujeito à aprovação regulatória

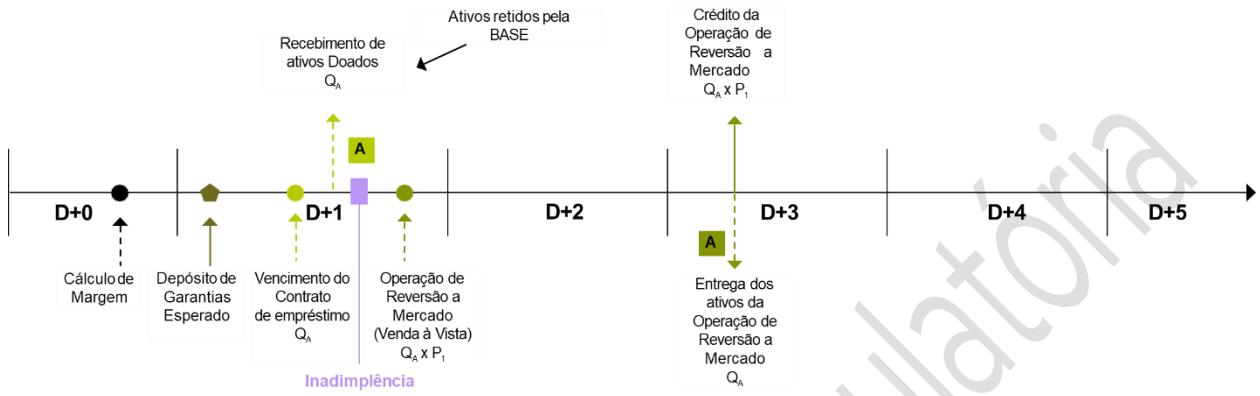


Figura 7.19 - Estratégia de encerramento de **Posição** doadora, de **Ativos** aceitos para constituição de **Garantias**, com vencimento em a D+1.

Item II. Para fins de encerramento das **Posições Doadoras** de **Empréstimo**, os efeitos decorrentes de eventos corporativos, conforme previstos no Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação, são tratados como créditos a serem liquidados no momento do encerramento da **Posição** ou no vencimento do contrato, o que ocorrer primeiro.

Tema VII. Operações *day trade*

Item I. Suponha um **Comitente** realizou **Operações** de compra e venda do **Ativo** A em proporções iguais, de compra e venda, ao longo de uma **Sessão de Negociação**, configurando assim uma **Operação** *day trade* para o **Ativo** A.

Item II. Para este caso o cálculo de risco realizado no final de D0 identifica que se trata de uma **Operação** *day trade*, na qual não há necessidade da realização de uma **Operação** de reversão a mercado. Por outro lado, caso identificada uma obrigação financeira, o montante a ser liquidado é considerado para efeito de cálculo de risco, de acordo com o prazo de Liquidação do **Ativo**.

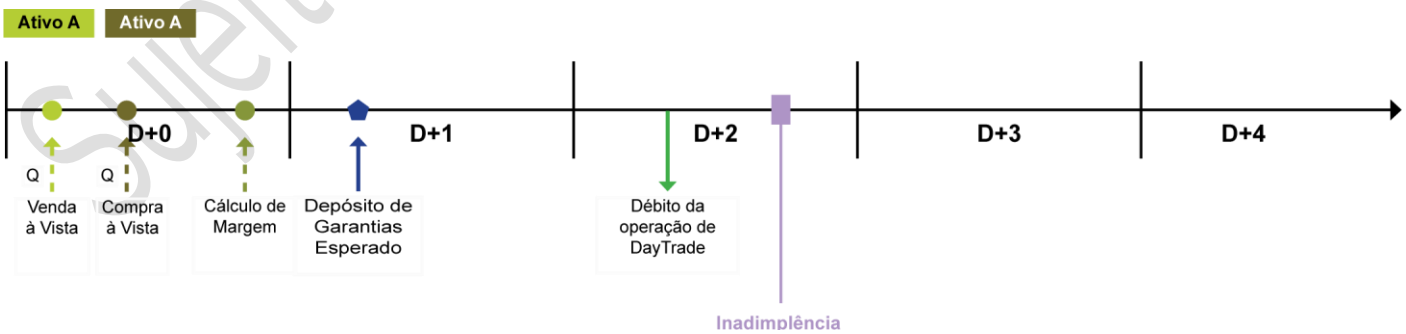


Figura 7.20 - Estratégia de cálculo de risco de uma **Operação** *day trade*.

Sujeito a aprovação regulatória

Tema VIII. Encerramento de Ativos aportados em Garantia

Item I. O encerramento de **Garantias** pressupõe **Operações**, que geram fluxos de **Caixa** positivos ao longo do período de encerramento. Tais **Operações** também são submetidas aos parâmetros de prazo mínimo para execução e limite de liquidez diária.

Item II. Sob hipótese de uso de linhas de liquidez colateralizadas que facilitem a monetização das **Garantias**, seus fluxos de **Caixa** positivos podem ser lançados no primeiro dia do período de encerramento. São esses também os casos de **Garantias** líquidas como moeda nacional e títulos públicos federais. Na ausência ou insuficiência destas, o modelo prevê as **Liquidações** das diversas **Garantias** diferidas ao longo do período de encerramento, conforme suas características funcionais e de mercado.

Item III. O montante de recursos previsto pela totalidade fluxos financeiros da monetização de **Garantias** ilíquidas ao longo do encerramento deve ser monitorado, sob agregação em **Grupos Econômicos,** e atender ao limite de aceitação de **Garantias** em **Ativos** ilíquidos (L_{P_i}), conforme descrito na Seção V do Título VI, assim como a quantidade aportada dessas **Garantias** deve atender, sob agregação em **Grupos Econômicos** e por **Ativo**, o limite descrito no Item IV da Subseção III da Seção II deste Título, pertinente à adequação do encerramento à capacidade de absorção do mercado até $D_{máx}$.

Item IV. Considere um **Portfólio** que possui Q quantidades do **Ativo** A aportado em **Garantia**, como colateral de suas **Operações**, onde o limite de liquidez diária é dado por $Q/2$.

Item V. O cálculo de risco, realizado ao final de D0, supõe a **Inadimplência** do **Comitente** em D+2 (pior caso). Dessa maneira, a estratégia de encerramento prevê duas **Operações** de reversão a mercado em D+2 e D+3, com preços (P_2 *e* P_3) calculados de acordo com os cenários de risco do **Ativo** e com **Liquidação** no prazo estabelecido pelo parâmetro do prazo de **Liquidação**.

Sujeito a aprovação regulatória

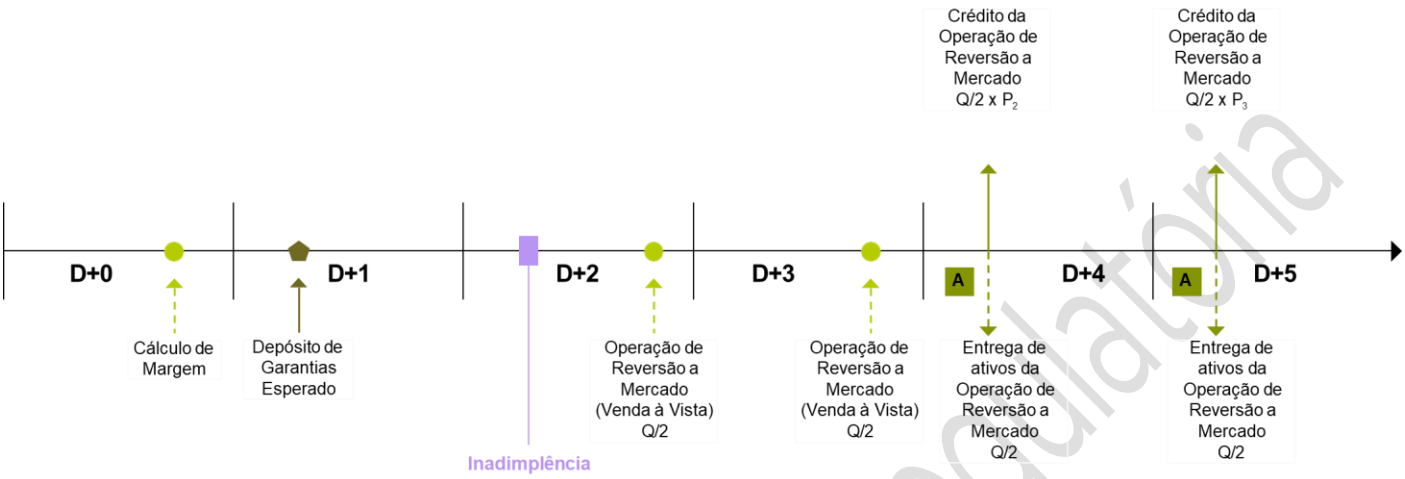


Figura 7.21 - Estratégia de Encerramento de **Ativos aportados** em **Garantia**.

Item VI. Caso o **Portfólio** seja constituído por **Garantias** e **Posições** de um mesmo **Ativo**, as **Operações** de encerramento desse **Ativo** devem respeitar, de forma conjunta, o limite de liquidez diária. Sob as óticas de **Operações** de encerramento e dos fluxos financeiros, a ordem de encerramento é indiferente. O detalhamento do cálculo das métricas de risco é descrito na próxima Seção deste Título.

Seção III. Métricas do cálculo de risco

Item I. Entende-se como métrica de cálculo de risco o valor atribuído pela metodologia empregada pela **Base Clearing** para determinação do montante financeiro de que esta precisa dispor, na forma de **Garantia** aportada pelos **Membros de Compensação**, **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e **Comitentes** ou de recursos próprios para viabilizar o encerramento dos **Portfólios** envolvidos na eventual **Inadimplência** de um ou mais **Participantes**.

Item II. As métricas para o cálculo da contribuição variável de cada **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação** estão detalhadas na Seção X.

Item III. As métricas do grupo de risco, convencionadas como positivas e descritas neste item, indicam a existência de exposição líquida de risco para a **Câmara**. Integram esse grupo as métricas de risco permanente (Rpe), risco parcial (RPa), risco parcial deduzido do Mecanismo de Financiamento (RPa^*), risco total (RT) e pior fluxo financeiro acumulado ($PFFA$) apresentadas nesta Seção.

Sujeito a aprovação regulatória

Item IV. As métricas do grupo de risco, quando explicitamente denotadas pelo sobrescrito "S", indicam a possibilidade de sinais positivos ou negativos. Nesta condição, quando negativas, indicam *déficit*, com existência exposição líquida de risco para a **Câmara**.

Item V. Por sua vez, as métricas do grupo de saldos e fluxos de caixa, indicadas neste item, podem assumir valores positivos ou negativos. Valores negativos indicam *déficit*, isto é, a existência de exposição líquida de risco para a **Câmara**. Nesse grupo incluem-se as métricas de saldo de cobertura risco (SR), saldo de **Garantias** (SG), Saldo livre de **Garantias** (SL), fluxo financeiro diário (FFD) e fluxo financeiro acumulado (FFA) apresentadas nesta Seção e na Seção subsequente.

Item VI. As métricas do grupo de disponibilidade de recursos, descritas neste item, assumem valores não negativos e indicam disponibilidade de recursos para a **Câmara**. Nesse grupo incluem-se as métricas de mecanismo de financiamento (MF), mecanismo de financiamento utilizado (MF^{ut}), Mecanismo de Financiamento Potencial (MFP), Valor total das **Garantias** (GAR), Margem em **Garantias** (MG) e Excesso de **Garantias** líquidas (Exc) apresentadas nesta Seção e na Seção subsequente.

Subseção I. Cálculo dos valores em risco do Portfólio

Item I. Dado um **Portfólio**, o cálculo empregado para obtenção dos seus valores em risco perante a **Base Clearing** consiste em avaliar, em cenários e hipóteses de estresse conjuntos, os fluxos financeiros incorridos no processo de encerramento das **Posições** e **Garantias** que o compõem, ao longo do horizonte de encerramento estabelecido pela **Câmara**.

Subseção II. Conjunto de cenários

Item I. Define-se como $\omega(s_l)$ a série de possíveis preços de **Ativos** em um dado cenário s_l gerado pela **Base Clearing**:

$$\omega(s_i) = \begin{bmatrix} P(1)_{s_1,1} & \dots & P(1)_{s_1,D_{máx}} \\ \dots & \dots & \dots \\ P(K)_{s_n,1} & \dots & P(K)_{s_n,D_{máx}} \end{bmatrix}$$

Equação 79

Onde:

$\boldsymbol{P(k)_{s_l,d}}$ = Preço do *k-ésimo* **Ativo** simulado no horizonte temporal d no s_l *-ésimo* cenário.

Item II. Os cenários de cada **Ativo** são gerados considerando que o horizonte de encerramento pode se estender até o período máximo de encerramento $D_{máx}$, divulgado no **Site da Base**.

Item III. Assumindo como sendo n a quantidade de cenários que a **Base Clearing** utiliza para a realização dos cálculos de risco, o universo de cenários ao qual os **Portfólios** serão avaliados é denotado por:

Sujeito a aprovação regulatória

$$\Omega = \{\omega(s_1), \omega(s_2), \dots, \omega(s_n)\}$$ Equação 80

Onde:

$\boldsymbol{\omega(s_n)}$ = n-ésimo elemento do conjunto nomeado universo de cenários.

Item IV. Formalmente, a representação do conjunto de cenários é dada por um tensor com K linhas, $D_{máx}$ colunas e n dimensões. A capacidade de representar o conjunto de cenários desta forma oferece considerável ganho em termos de tempo de processamento dos cálculos.

Subseção III. Determinação do valor do fluxo financeiro diário (FFD)

Item I. Uma vez obtido o preço de cada **Ativo,** $P(k)_{s_l,d}$ previsto ao longo do horizonte de encerramento em um dado cenário e **Portfólio**, determina-se o fluxo financeiro diário em cada um dos dias.

Item II. Para um dado **Portfólio**, P, define-se algebricamente o fluxo financeiro diário em cada horizonte temporal d, avaliado em um cenário conjunto $(\omega(s_l))$, por:

$$FFD(s_l)_d = \sum_{k=1}^{K} Q_{rev}(k)_d \times P(k)_{s_l,d} + \sum_{k=1}^{K} Q_{liq}(k)_d \times P(k)_d + \sum_{k=1}^{K} Q_{gar}(k)_d \times P(k)_{s_l,d}, \quad \forall d \in \{1, \dots, D_{máx}\}$$ Equação 81

Onde:

$\boldsymbol{K}$ = Quantidade de **Ativos** presentes em um dado **Portfólio** $P_{i,j,m}$.

$\boldsymbol{Q_{rev}(k)_d}$ = Quantidade do k-ésimo **Ativo** associado ao fluxo financeiro de reversão de **Posições** no d-ésimo dia do horizonte de encerramento.

$\boldsymbol{P(k)_{s_l,d}}$ = Preço do k-ésimo **Ativo** no s_l-ésimo cenário associado ao fluxo financeiro no d-ésimo dia do horizonte de encerramento.

$\boldsymbol{P(k)_d}$ = Preço médio negociado do k-ésimo **Ativo** a ser liquidado no d-ésimo dia do horizonte de encerramento.

$\boldsymbol{Q_{liq}(k)_d}$ = Quantidade do k-ésimo **Ativo** com **Posição** a ser liquidada no d-ésimo dia do horizonte de encerramento.

$\boldsymbol{Q_{gar}(k)_d}$ = Quantidade em **Garantia** do k-ésimo **Ativo**, passível de ser monetizada no d-ésimo dia do horizonte de encerramento.

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. Assim $FFD(s_l)_d$ representa, no d-ésimo dia do horizonte de encerramento e sob o cenário conjunto $(\omega(s_l))$, o valor consolidado dos fluxos de caixa decorrentes da monetização das **Garantias** e do encerramento das **Posições** do **Portfólio** P.

Item IV. Caso $FFD(s_l)_d > 0$, o **Portfólio** possui um fluxo positivo no s_l-*ésimo* cenário para o d-ésimo dia do horizonte de encerramento, indicando crédito financeiro para a **Câmara** neste dia e, caso $FFD(s_l)_d < 0$, o **Portfólio** possui fluxo negativo no s_l-*ésimo* cenário e indica um débito financeiro para a **Câmara** neste dia. O cálculo do risco do **Portfólio** considera os valores das **Garantias** de acordo com os critérios de valorização divulgados pela **Base Clearing**, submetendo estas à simulação de seu valor nos cenários utilizados para o cálculo de risco junto à **Câmara**.

Item V. Considerando que cada fluxo de caixa assume valor não nulo em apenas alguns dentre os $D_{máx}$ horizontes temporais que compõem o cálculo de um cenário, define-se que, para qualquer horizonte temporal distinto daqueles em que o fluxo de caixa ocorre, o valor considerado para esse fluxo será zero.

Item VI. Suponha um **Portfólio** P contendo uma **Posição** de compra de 200 (duzentas) quantidades do **Ativo** A, oriunda de uma **Operação** realizada em D+0 a um preço médio de R$ 9,00 (nove reais), e 100 (cem) quantidades do **Ativo** B aportado em **Garantia**. Suponha, ainda, que os prazos de execução permitem que as reversões sejam iniciadas no dia da **Inadimplência**, que os prazos de **Liquidação** dos **Ativos** A e B consistem, respectivamente, em 2 (dois) e 0 (zero) dias, e que o limite de liquidez diária de ambos os **Ativos** é de 200 (duzentas) quantidades. Apresenta-se, a seguir, o cálculo de risco realizado por meio da metodologia, ao final de D0, sob hipótese de **Inadimplência** em D+2 e sob o cenário abaixo tabulado.

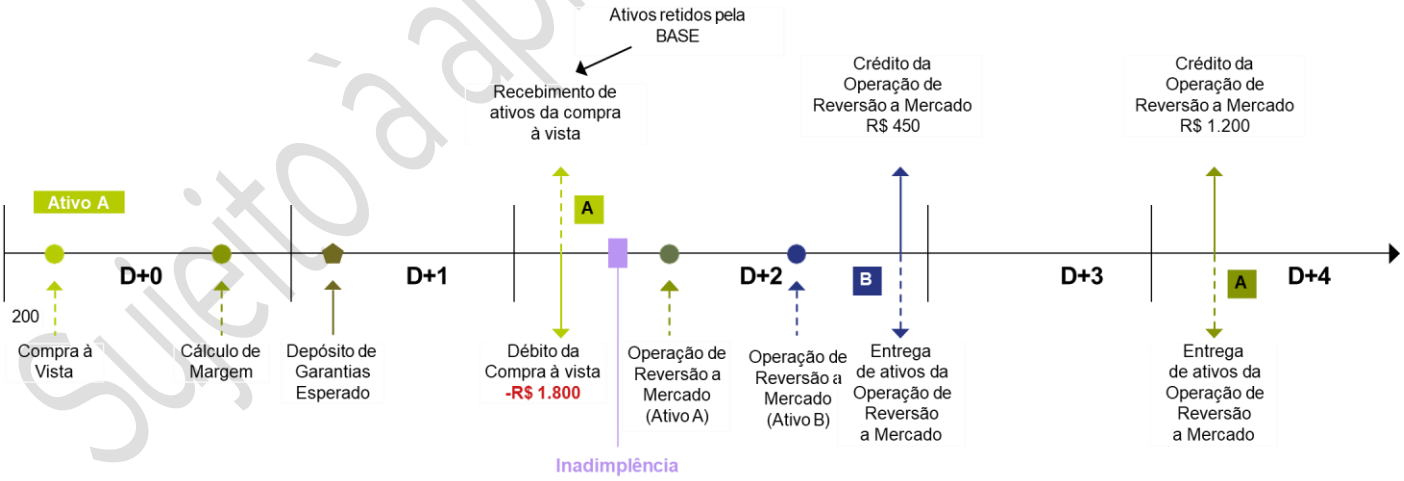


Figura 7.22 - Estratégia de encerramento do **Portfólio** descrito no item IV acima.

Sujeito à aprovação regulatória

Fluxos de encerramento (R$)	D+1	D+2	D+3	D+4	D+5
Liquidação de compra: Ativo A	0	-1.800	0	0	0
Reversão: Ativo A	0	0	0	1.200	0
Reversão: Ativo B	0	450	0	0	0
Fluxo Financeiro Diário (FFD)	0	-1.350	0	1.200	0
Fluxo Financeiro Acumulado (FFA)	0	-1.350	-1.350	-150	-150

Cenários de Preço (S_1)					
Ativo	D+1	D+2	D+3	D+4	D+5
Ativo A	7,00	6,00	5,00	4,00	3,00
Ativo B	5,00	4,50	4,00	3,50	3,00

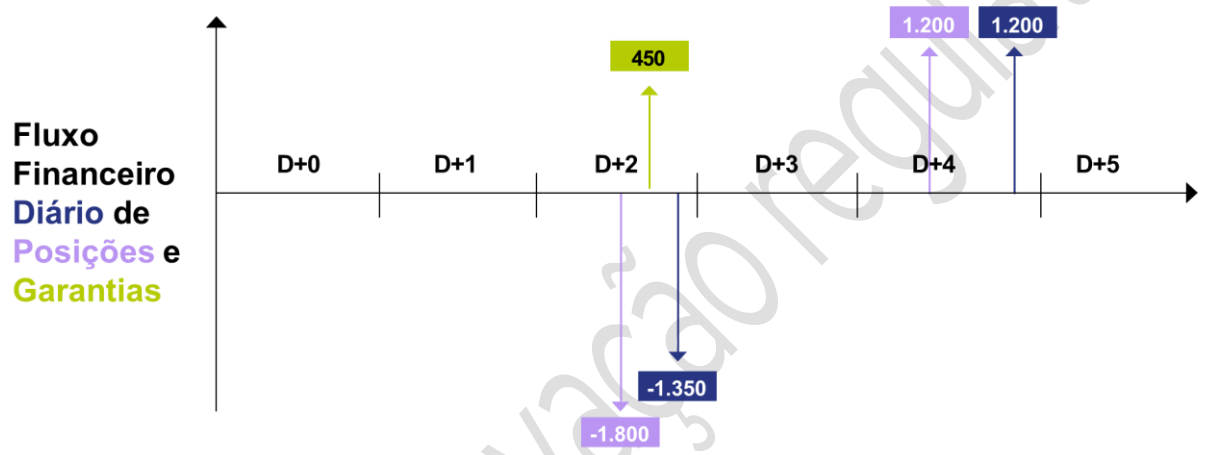


Figura 7.23 - Fluxo financeiro diário de **Posições** e **Garantias** do **Portfólio** descrito no item VI acima.

$$FFD(s_1)_d = \begin{cases} 0, d = 1; \\ (-200\ x\ 9) + (100\ x\ 4{,}5) = -1.350, d = 2; \\ 0, d = 3; \\ (200\ x\ 6) = 1.200, d = 4; \\ 0, d = 5. \end{cases}$$ Equação 82

Subseção IV. Determinação do risco permanente (RPe)

Item I. O risco permanente de um **Portfólio** P, convencionado como positivo, corresponde à perda apurada ao término do seu processo de encerramento. Para cada cenário conjunto ($\omega(s_1)$), o risco permanente é determinado pela soma dos fluxos financeiros diários ($FFD(s_1)_d$) observados ao longo do horizonte de encerramento do **Portfólio**, considerada a hipótese de **Inadimplência**.

$$RPe^S(s_1) = \sum_{d=1}^{D_{máx}} FFD(s_1)_d - MA$$ Equação 83

Sujeito à aprovação regulatória

$$RPe(s_1) = -\,min(RPe^S(s_1),0) \qquad \text{Equação 84}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPe(s_1)}$ = Risco permanente no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo.

$\boldsymbol{RPe^S(s_1)}$ = Risco permanente com sinal, no s_1-ésimo cenário. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**.

$\boldsymbol{FFD(s_1)_d}$ = Fluxo financeiro diário no s_1 -ésimo cenário e d-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**. Valores negativos indicam débito de recursos para a **Câmara**.

$\boldsymbol{MA}$ = Margem adicional do **Portfólio**, convencionada positiva, conforme previsões de margem adicional apresentadas neste **Manual.**

Item II. Para o **Portfólio** descrito no exemplo do item VI, na Subseção III da Seção III, o risco permanente do **Portfólio** será dado por:

$$RPe^S(s_1) = (FFD(s_1)_1 + FFD(s_1)_2 + FFD(s_1)_3 + FFD(s_1)_4 + FFD(s_1)_5) - MA$$
$$RPe^S(s_1) = (0 + (-1.350) + 0 + 1.200 + 0) - 0 = -150 \qquad \text{Equação 85}$$

$$RPe(s_1) = -\,mín(-150\,;\,0) = 150 \qquad \text{Equação 86}$$

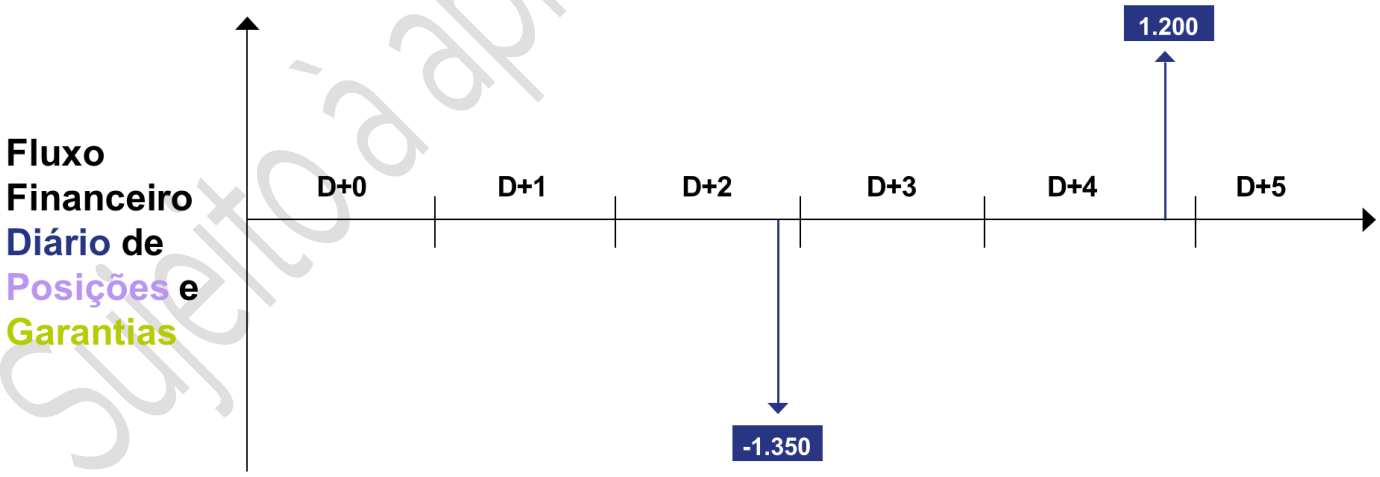


Figura 7.24 - Fluxo financeiro diário de **Posições** e **Garantias** do **Portfólio** descrito no item VI, na Subseção III da Seção III.

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. Assim, para o **Portfólio** exemplificado a perda incorrida ao final do processo de encerramento das **Posições** e **Garantias** é de R$ 150,00 (cento e cinquenta reais).

Subseção V. Determinação do risco parcial (RPa)

Item I. O risco parcial de um **Portfólio** P, convencionado como positivo, é definido como o valor mínimo dos somatórios dos fluxos financeiros diários acumulados ao longo do horizonte temporal avaliado, deduzido, quando aplicável, o risco permanente, também convencionado como positivo. Sua finalidade é mensurar o montante financeiro transitório que a **Base Clearing** poderá necessitar para honrar as obrigações decorrentes do encerramento do **Portfólio**, considerada a hipótese de **Inadimplência**.

Item II. De forma algébrica, denota-se o risco parcial do **Portfólio** P, em um dado cenário conjunto $(\omega(s_1))$, por:

$$RPa(s_1) = \max(PFFA(s_1) - RPe(s_1), 0) \quad \text{Equação 87}$$

$$PFFA^S(s_1) = \min\left(FFA(s_1)_1, FFA(s_1)_2, \dots, FFA(s_1)_{D_{máx}}\right) - MA$$
$$PFFA(s_1) = -\min(PFFA^S(s_1), 0) \quad \text{Equação 88}$$

Onde:

$\boldsymbol{FFA(s_1)_t}$ = Fluxo financeiro acumulado no s_1-ésimo cenário e d-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**. De forma algébrica: $\boldsymbol{FFA(s_1)_d} = \sum_{t=1}^{d} FFD(s_1)_t$. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**.

$\boldsymbol{FFD(s_1)_d}$ = Fluxo financeiro diário no s_1-ésimo cenário e d-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**. Valores negativos indicam débito de recursos para a **Câmara**.

$\boldsymbol{RPe(s_1)}$ = Risco permanente no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo.

$\boldsymbol{PFFA^S(s_1)}$ = Pior fluxo financeiro acumulado com sinal. Corresponde ao menor fluxo financeiro acumulado entre o horizonte temporal inicial e o $D_{máx}$-ésimo dia do horizonte temporal do encerramento do **Portfólio**. Quando negativo, indica *déficit* de recursos para a **Câmara**.

$\boldsymbol{PFFA(s_1)}$ = Pior fluxo financeiro acumulado. Convencionado positivo, corresponde ao maior *déficit* financeiro ao encerrar o **Portfólio**, considerada a hipótese de **Inadimplência**.

$\boldsymbol{D_{máx}}$ = Horizonte temporal máximo de encerramento do **Portfólio**.

$\boldsymbol{MA}$ = Margem adicional do **Portfólio**, convencionada positiva, conforme previsões de margem adicional apresentadas neste **Manual.**

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. O risco parcial (RPa) constitui uma métrica essencial na estrutura de **Gestão de Risco** da **Base Clearing**, pois, mesmo na hipótese de o risco permanente (RPe) ao término do encerramento de um **Portfólio** ser nulo em determinado cenário, a **Câmara** poderá incorrer em necessidades temporárias de recursos financeiros para o cumprimento das obrigações de **Liquidação** associadas, considerada a hipótese de **Inadimplência**.

Item IV. De acordo com o item VI, na Subseção III da Seção III, o risco permanente ao término do processo de encerramento do **Portfólio** é de R$ 150,00 (cento e cinquenta reais), por outro lado é possível verificar que em D+2 a **Câmara** precisará desembolsar um montante de R$ 1.350,00 (mil trezentos e cinquenta reais) para honrar com os montantes financeiros devidos pelo **Participante Inadimplente**.

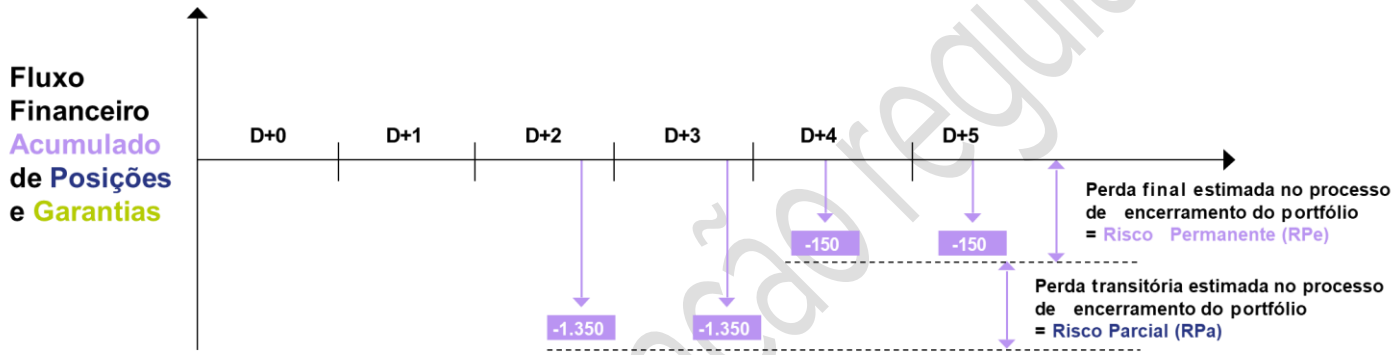


Figura 7.25 - Fluxo financeiro acumulado de **Posições** e **Garantias** do **Portfólio** descrito no exemplo do item VI, na Subseção III da Seção III.

Item V. Para o **Portfólio** exemplificado, a **Câmara** desembolsará transitoriamente ao longo do processo de encerramento do **Portfólio**:

$$PFFA^{S}(s_1) = \min(FFD(s_1)_1; FFD(s_1)_1 + FFD(s_1)_2; FFD(s_1)_1 + FFD(s_1)_2 + FFD(s_1)_3; FFD(s_1)_1 + FFD(s_1)_2 + FFD(s_1)_3 + FFD(s_1)_4;\ FFD(s_1)_1 + FFD(s_1)_2 + FFD(s_1)_3 + FFD(s_1)_4 + FFD(s_1)_5) - MA$$

$$PFFA^{S}(s_1) = \min(0; 0 + (-1.350); 0 + (-1.350) + 0; 0 + (-1.350) + 0 + 1.200;\ 0 + (-1.350) + 0 + 1.200 + 0) - 0 \qquad \text{Equação 89}$$

$$PFFA^{S}(s_1) = \min(0;\ -1.350;\ -1.350;\ -150;\ -150) - 0 = -1.350 - 0 = -1.350$$

$$PFFA(s_1) = -\min(PFFA^{S}(s_1), 0)$$

$$PFFA(s_1) = -\min(-1.350,0) = -(-1.350) = 1.350 \qquad \text{Equação 90}$$

Sujeito à aprovação regulatória

$$RPa(s_1) = \max(PFFA(s_1) - RPe(s_1); 0)$$

Equação 91

$$RPa(s_1) = \max(1.350 - 150; 0) = \max(1.200; 0) = 1.200$$

Onde:

$\boldsymbol{FFD(s_1)_d}$ = Fluxo financeiro diário no s_1 -ésimo cenário e d-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**.

$\boldsymbol{RPe(s_1)}$ = Risco permanente no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo.

$\boldsymbol{PFFA(s_1)}$ = Pior fluxo financeiro acumulado entre o horizonte temporal inicial e o d-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{D_{máx}}$ = Horizonte temporal máximo de encerramento do **Portfólio**.

$\boldsymbol{MA}$ = Margem adicional do **Portfólio**, convencionada positiva, conforme previsões de margem adicional apresentadas neste Manual.

$\boldsymbol{RPa(s_1)}$ = Risco parcial incorrido no processo de reversão de **Posições** avaliado no s_1 -ésimo cenário. Convencionado positivo.

Item VI. Ressalta-se que, mesmo que ao término do processo de encerramento a perda permanente seja de R$ 150,00 (cem reais) a **Câmara** deve honrar, de maneira transitória, com um montante adicional de R$1.200,00 (mil e duzentos reais).

Subseção VI. Mecanismo de Financiamento (MF)

Item I. O processo de encerramento de um **Portfólio** pode acarretar a necessidade temporária de recursos para a realização de pagamentos, como o valor do principal de uma compra, que poderão ser parcialmente compensados pelo valor da reversão de venda. Nestas circunstâncias, a **Base Clearing** identifica que este desembolso é temporário e, assim, institui um mecanismo de financiamento que viabiliza a redução da necessidade de colateralização do **Participante**.

Item II. O mecanismo de financiamento de que dispõe um cálculo de risco é um parâmetro definido pela **Câmara**, a depender do módulo considerado, desdobrando-se, portanto, em MF_{OP}, MF_{CP} e MF_{NAC}, de acordo com os módulos descritos nas três próximas Seções. Nesta Seção, esse parâmetro é denotado de forma abrangente como $MF_{Módulo}$. A **Câmara** estabelece o valor desses parâmetros como frações do parâmetro V_L definido na Subseção II da Seção V do Título VI, que é menor ou igual à metade da soma do valor das linhas de liquidez não colateralizadas (exceto duas maiores), caixa próprio dedicado exclusivamente para a **Câmara** e **Fundo de**

Sujeito à aprovação regulatória

Liquidação. Esses mecanismos são dimensionados e avaliados diariamente, em observância ao Teste de Estresse de Liquidez apresentado na Seção VI do Título III, de forma a garantir liquidez suficiente para contemplar, no mínimo, a **Inadimplência** simultânea de quaisquer 2 (dois) **Participantes**, conjuntamente com seus respectivos **Grupos Econômicos**. Sem prejuízo dos limites estabelecidos pela **Base Clearing**, os **Participantes** poderão, com base em seus critérios internos de **Gestão de Riscos** e na disponibilidade efetiva de suas fontes próprias de liquidez, adotar limites adicionais e mais conservadores para os recursos de liquidez utilizados no cálculo de risco dos **Participantes** sob sua responsabilidade.

Item III. A **Câmara** poderá, para cada **Grupo Econômico** G e modalidade de cálculo $M \in \{OP, CP, NAC\}$, avaliar o montante de mecanismo financiamento utilizado por **Participantes** pertencentes a G.

I - Poderão ser consideradas **Cadeias de Responsabilidades** de **Membros de Compensação** do mesmo grupo (caso existam) em conjunto com **Cadeias de Responsabilidades** de **Membros de Compensação** pertencentes a um segundo **Grupo Econômico** que resulte no maior montante utilizado. A apuração do Mecanismo de Financiamento utilizado é realizada considerando eventuais adaptações às respectivas modalidades, apresentadas nas Seções correspondentes;

II - Na ocorrência de os montantes apurados superarem o valor do Mecanismo de Financiamento previsto para as respectivas modalidades, o **Comitê Interno de Risco** poderá propor o requerimento de margem adicional, de modo proporcional ao Mecanismo de Financiamento utilizado pelos **Participantes** dos **Grupos Econômicos** em que se constate a violação, sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item IV. A adoção do Mecanismo de Financiamento é realizada com o intuito de atender necessidades temporárias de liquidez. Em particular, o mecanismo permite reduzir o risco parcial, RPa, sem nenhum impacto no risco permanente, RPe, uma vez que este possui uma natureza definitiva no processo de encerramento. Por esta razão, o risco parcial deduzido do Mecanismo de Financiamento e o Mecanismo de Financiamento Utilizado são definidos como:

$$RPa^*(s_1) = \max(RPa(s_1) - MF_{Módulo}, 0) \qquad \text{Equação 92}$$

$$MF_{Módulo}^{Ut} = \min(Rpa, MF_{Módulo}) \qquad \text{Equação 93}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPa^*(s_1)}$ = Risco parcial deduzido do Mecanismo de Financiamento avaliado no s_1 -ésimo cenário, convencionado positivo.

$\boldsymbol{RPa(s_1)}$ = Risco parcial incorrido no processo de reversão de **Posições** avaliado no s_1 -ésimo cenário, convencionado positivo.

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{MF_{Módulo}}$ = Parâmetro que representa o montante do Mecanismo de Financiamento disponível para o respectivo módulo de cálculo de risco pertinente ao **Portfólio**, convencionado positivo.

$\boldsymbol{MF^{ut}}$ = Parcela do Montante do Mecanismo de Financiamento utilizado pelo **Portfólio**, convencionada positiva.

Item V. Considere o item VI, na Subseção III desta Seção e Título, no qual foi descrito na seção anterior a perda parcial incorrida pela **Câmara**, em caso de **Inadimplência** do **Participante**. Suponha ainda que a **Câmara** estabeleça para o respectivo módulo de cálculo o parâmetro $MF_{Módulo}$ no montante de R$ 10.000,00 (dez mil reais), dessa maneira o risco parcial deduzido do mecanismo financiamento é dado por:

$$RPa^*(s_1) = \max(1.200 - 10.000{,}0) = 0 \qquad \text{Equação 94}$$

$$MF^{ut}_{Módulo}(s_1) = \min(1.200, 10.000) = 1.200 \qquad \text{Equação 95}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPa^*(s_1)}$ = Risco parcial deduzido do Mecanismo de Financiamento, avaliado no s_1 -ésimo cenário, convencionado positivo.

$\boldsymbol{MF^{ut}_{Módulo}(s_1)}$ = Mecanismo de Financiamento utilizado, avaliado no s_1 -ésimo cenário, convencionado positivo.

Item VI. No exemplo acima apresentado, a necessidade transitória de desembolso financeiro pela **Câmara** seria totalmente atendida pelo Mecanismo de Financiamento disponibilizado, não sendo necessária a constituição de **Garantias** adicionais em relação ao risco permanente por parte do **Participante**.

Subseção VII. Determinação do risco total (RT)

Item I. O risco total, convencionado como positivo, decorre do encerramento de um **Portfólio** P, considerada a hipótese de **Inadimplência**. O risco total é determinado pela soma das métricas de risco parcial deduzido do Mecanismo de Financiamento (RPa^*) e de risco permanente (RPe), igualmente convencionados como positivos. O risco total mensura o custo incorrido pela **Base Clearing** para encerrar o **Portfólio** de um **Participante Inadimplente** sob o pior cenário conjunto dos preços dos **Ativos** que o compõem.

Item II. Algebricamente, define-se o risco total do encerramento de um **Portfólio** P mensurado em um dado cenário conjunto ($\omega(s_1)$) por:

$$RT(s_1) = RPe(s_1) + RPa^*(s_1) \qquad \text{Equação 96}$$

Onde:

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{RT(s_1)}$ = Risco Total de encerramento do **Portfólio** no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo.

$\boldsymbol{RPe(s_1)}$ = Risco permanente no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo.

$\boldsymbol{RPa^*(s_1)}$ = Risco parcial deduzido do Mecanismo de Financiamento no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo.

Item III. Com base no **Portfólio** apresentado no item VI, na Subseção III da Seção III deste Título, verifica-se que o **Portfólio** apresenta risco permanente (RPe) no valor de R$ 150,00 (cento e cinquenta reais), correspondente à perda final incorrida pela **Câmara** ao término do processo de encerramento. Adicionalmente, ao longo do referido processo, a **Câmara** pode incorrer em necessidade transitória de recursos financeiros associada a um risco parcial (Rpa) de R$ 1.200,00 (mil e duzentos reais). Contudo, conforme demonstrado na Subseção VI desta Seção, a disponibilidade de um Mecanismo de Financiamento (MF) de R$ 10.000,00 (dez mil reais) é suficiente para cobrir integralmente esse risco parcial, resultando em risco parcial deduzido do mecanismo de financiamento igual a zero ($RPa^* = 0$), sem a necessidade de colateralização adicional. Dessa forma, o risco total do **Portfólio**, avaliado no cenário de risco correspondente é dado por:

$$RT(s_1) = 150 + 0 = 150 \qquad \text{Equação 97}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT(s_1)}$ = Risco Total de encerramento do **Portfólio** no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo.

Item IV. O saldo de cobertura de risco (SR), constitui uma métrica auxiliar para determinação do mecanismo de financiamento potencial e para avaliação do critério de retirada de **Garantias**. Seu valor será negativo se, e somente se, o risco total for estritamente positivo ($RT > 0$), caso em que coincidem em valor absoluto. Quando positivo, o valor do saldo de cobertura de risco indica qual débito em caixa o **Portfólio** acomodaria no seu primeiro fluxo financeiro diário sem implicar em **Chamada de Margem**.

Item V. Algebricamente, define-se o saldo de cobertura de risco de um **Portfólio** P, mensurado em um dado cenário conjunto ($\omega(s_1)$) por:

$$SR(s_1) = min\left(PFFA^S(s_1) + MF_{Módulo}\ ;\ RPe^S(s_1)\right) \qquad \text{Equação 98}$$

Onde:

$\boldsymbol{PFFA^S(s_1)}$ = Pior fluxo financeiro acumulado entre o horizonte temporal inicial e o $D_{máx}$-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**, sob o s_1-ésimo cenário de risco, com sinal. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**.

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{MF_{Módulo}}$ = Montante do mecanismo de financiamento disponível para o módulo de cálculo de risco pertinente ao **Portfólio**, convencionado positivo.

$\boldsymbol{RPe^{S}(s_1)}$ = Risco permanente com sinal, no s_1-ésimo cenário. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**.

Seção IV. Módulo de cálculo de risco (OP) – risco das Posições colateralizadas pelo Comitente

Item I. O módulo de cálculo de risco (OP) prevê a colateralização do risco das **Operações** em nível do próprio **Comitente**, avaliando conjuntamente o encerramento das **Posições** e **Garantias** do **Portfólio**.

Item II. Os valores das **Garantias** constituídas a favor do **Comitente** serão calculadas sob o mesmo cenário conjunto de risco das **Posições** que compõem seu **Portfólio**.

Subseção I. Chamada de Margem em nível do Comitente

Item I. A **Chamada de Margem** do **Comitente** é definida de modo a dimensionar o montante total de risco, em nível do **Comitente**, que não se encontra coberto pelas **Garantias** aportadas a seu favor. Algebricamente, a **Chamada de Margem** é definida como:

$$Chamada\ de\ Margem_{i,j,m} = RiscoRes_{i,j,m} \qquad \text{Equação 99}$$

$$RiscoRes_{i,j,m} = RT_{i,j,m} \qquad \text{Equação 100}$$

$$RT_{i,j,m} = RT_{i,j,m}(s^*) \qquad \text{Equação 101}$$

$$s^* = argmax_{\omega(s_l)\in\Omega}\left[RT_{i,j,m}(s_l)\right] \qquad \text{Equação 102}$$

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_{i,j,m}}$ = Risco Residual do i-ésimo **Comitente** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{RT_{i,j,m}}$ = Risco Total de encerramento do **Portfólio**, no pior cenário de risco, do i-ésimo **Comitente** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{s^*}$ = Cenário de risco que maximiza o risco total de encerramento do **Portfólio** do i-ésimo **Comitente** sob responsabilidade do $\boldsymbol{j}$-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e sob

Sujeito à aprovação regulatória

responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**, incluído eventual componente de **Margem Adicional**.

Item II. O valor do parâmetro de mecanismo de financiamento $\boldsymbol{MF_{OP}}$, empregado na definição da métrica $RT_{i,j,m}$ deste módulo de risco, denominado "OP", é dimensionado conforme descrito na Subseção VI da Seção III deste Título.

Item III. Suponha um **Portfólio** contendo uma **Posição** de compra no **Ativo** B, no mercado à vista e a liquidar em D+2. Além da **Posição** à vista o **Portfólio** é composto por **Garantias** no **Ativo** A e no **Ativo** C, e por um contrato doador de **Empréstimo** do **Ativo** D. Vide prazos de **Liquidação** e limite de liquidez diária desses **Ativos** na tabela abaixo. Considere ainda que o Mecanismo de Financiamento para o **Comitente** (MF_{OP}) é de R$ 1.000,00 (mil reais).

Tipo	Ativo	Qtd.	Prazo.Liq.	Limite de Liquidez Diária	Preço Médio
Garantia Líquida	Ativo A	100	2	500	
Compra à Vista	Ativo B	200	2	500	R$ 20,00
Garantia Líquida	Ativo C	100	0	500	
Empréstimo Doador	Ativo D	300	5	500	

Tabela 7.2 – Detalhamento do **Portfólio** e parâmetros do exemplo apresentado neste Item.

Item IV. O cálculo de risco, sob hipótese de **Inadimplência** em D+2 (pior caso), atua de forma a simular o encerramento de todas as **Posições** e **Garantias** que compõe o **Portfólio Inadimplente**.

Sujeito à aprovação regulatória

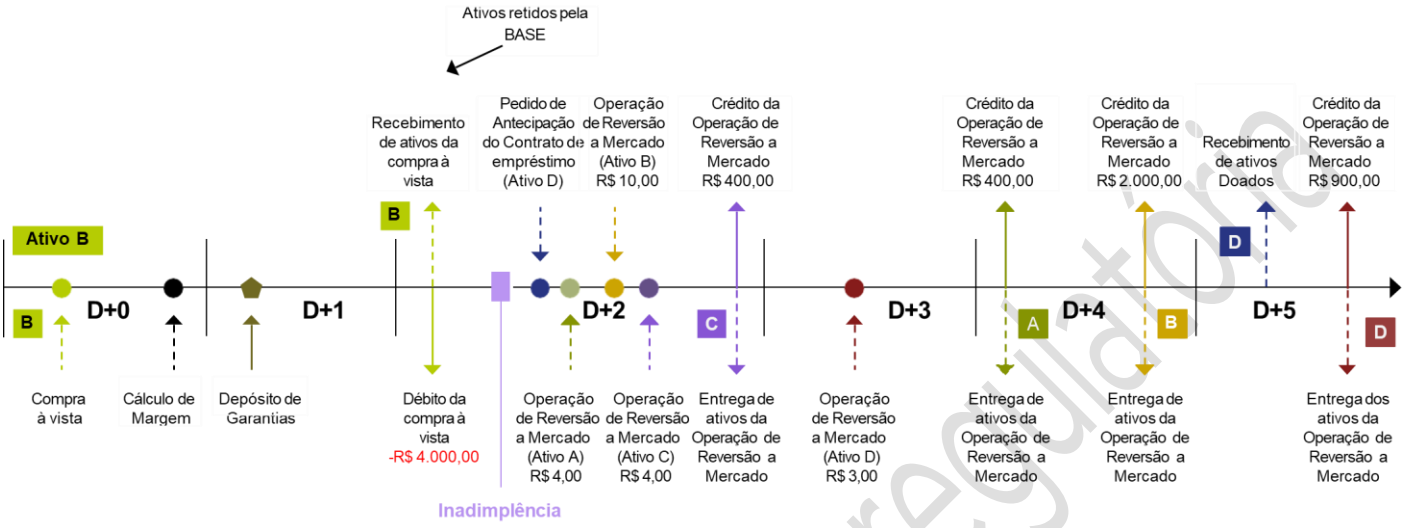


Figura 7.26 - Estratégia de encerramento do **Portfólio** descrito no exemplo do Item III desta Subseção.

Ativo	Ativo	Operacão	D0	D+1	D+2	D+3	D+4	D+5
Ativo A	Garantia	Reversão	0	0	0	0	400	0
Ativo B	À vista	Liquidação	0	0	-4.000	0	0	0
Ativo B	À vista	Reversão	0	0	0	0	2.000	0
Ativo C	Garantia	Reversão	0	0	400	0	0	0
Ativo D	Empréstimo Doador	Reversão	0	0	0	0	0	900
Fluxo financeiro diário (FFD)			0	0	-3.600	0	2.400	900
Fluxo financeiro acumulado (FFA)			0	0	-3.600	-3.600	-1.200	-300

Tabela 7.3 – Fluxos financeiros do encerramento do **Portfólio** do exemplo apresentado do Item III desta Subseção.

Item V. Neste exemplo, dada a **Inadimplência**, a **Câmara**:

(i) Restringe os **Ativos** referentes a compra à vista ocorrida em D+0, além disso a **Câmara** deverá honrar com o valor principal da **Operação** de compra do **Ativo**;

(ii) São realizadas as **Operações** de reversão da **Posição** no mercado à vista e das **Garantias** aportadas; e

Sujeito à aprovação regulatória

(iii) Considerando que a janela de **Inadimplência** ocorre no período da tarde, a solicitação de antecipação do contrato de **Empréstimo** de **Ativos** ocorre logo após a declaração de **Inadimplência** (D+2), assim o **Tomador** do **Ativo** possui a obrigação de entrega do **Ativo** apenas em D+5, isso ocorre devido ao prazo de entrega do **Ativo** pelo **Tomador**, conforme descrito no **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação**, quando o **Ativo** estará disponível. Dessa maneira a **Operação** de reversão a mercado do **Ativo** D é realizada apenas em D+3, a fim de se evitar que ocorra **Falha de Entrega** do **Ativo**.

Item VI. Assim, os fluxos financeiros diários e os fluxos financeiros acumulados ao longo do período de encerramento, no pior cenário de risco (s^*) são dados por:

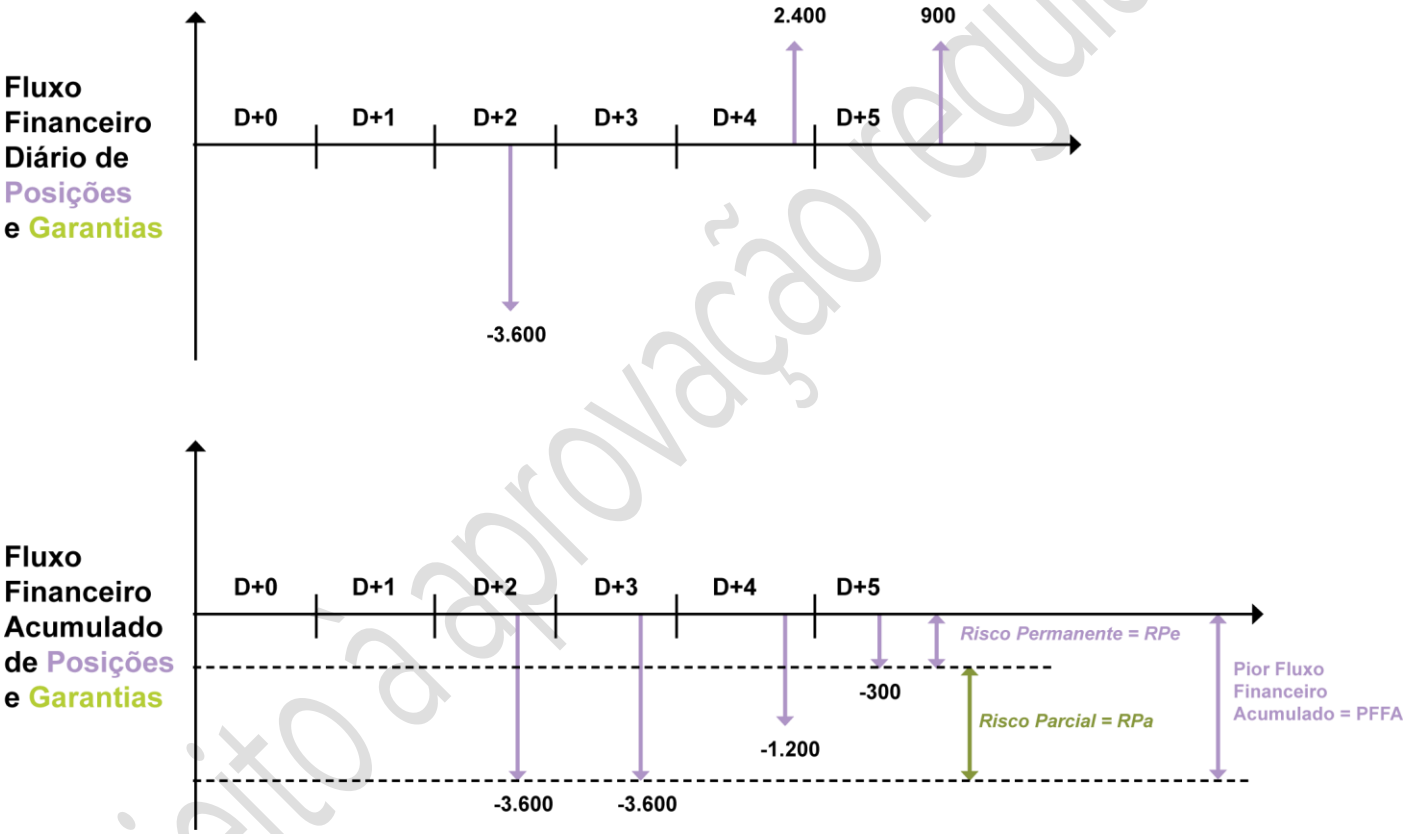


Figura 7.27 - Fluxo financeiro diário de fluxo financeiro acumulado de **Posições** e **Garantias** do **Portfólio** descrito no exemplo do Item III desta Subseção.

Item VII. Considerando que Mecanismo de Financiamento disponível para o módulo de cálculo de risco (OP) é de R$ 1.000,00 (mil reais), o risco parcial a ser coberto pela **Câmara** é de ($\boldsymbol{RPa}^*$) R$ 2.300,00 (dois mil e trezentos reais). Dessa maneira, conforme definido nas subseções anteriores o risco total decorrido do encerramento do **Portfólio** é:

Sujeito a aprovação regulatória

$$RT = RPe + RPa^* = 300 + 2.300 = 2.600$$ Equação 103

Onde:

$\boldsymbol{RT}$ = Risco Total de encerramento do **Portfólio** no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo;

$\boldsymbol{RPe}$ = Risco permanente no s_1-ésimo cenário, convencionado positivo;

$\boldsymbol{RPa}$ = Risco parcial incorrido no processo de reversão de **Posições** avaliado no s_1 -ésimo cenário, convencionado positivo.

Item VIII. Para o **Portfólio** descrito, a **Chamada de Margem**, correspondente ao risco de encerramento do **Portfólio** não coberto pelas **Garantias** nem pelo Mecanismo de Financiamento é de R$ 2.600,00 (dois mil e seiscentos reais).

Item IX. O mecanismo de financiamento disponibilizado pela **Câmara**, MF_{OP} é consumido no **Portfólio** de forma agregada, isto é, será consumido tanto por **Posições** quanto por **Garantias** ilíquidas. Para fins de monitoramento gerencial do consumo e de seu dimensionamento, apresentado na Subseção VI da Seção III deste Título, apura-se o valor efetivamente utilizado (MF_{OP}^{ut}), definido como o mínimo entre o risco parcial do **Portfólio** e o valor do mecanismo de financiamento estabelecido pela **Câmara**. Com base no último exemplo apresentado, obtém-se o seguinte valor:

$$MF_{OP}^{ut} = min[Rpa, MF_{OP}]$$ Equação 104

$$MF_{OP}^{ut} = min[3.300, 1.000] = 1.000$$ Equação 105

Onde:

$\boldsymbol{RPa}$ = Risco parcial do **Porfólio**, convencionado positivo;

$\boldsymbol{MF_{OP}}$ = Valor do parâmetro do mecanismo de financiamento estabelecido para o módulo OP, convencionado positivo;

$\boldsymbol{MF_{OP}^{ut}}$ = mecanismo de financiamento utilizado pelo **Portfólio** cujo risco foi calculado no módulo OP, convencionado positivo.

Subseção II. Margem requerida e valor das Garantias

Item I. Uma vez que o cálculo de risco avalia conjuntamente **Posições** e **Garantias**, torna-se necessário, para fins gerenciais, segregar o valor desses dois componentes nos cálculos de risco de um **Portfólio** P, de modo a determinar a margem requerida para colateralização das **Posições,** bem como a valorização de suas

Sujeito à aprovação regulatória

Garantias aportadas. Essa segregação fundamenta-se na decomposição do fluxo financeiro diário (FFD), apresentado na Subseção III da Seção III deste Título, dividindo-se em:

(i) Fluxo financeiro diário de **Posições** (FFD^{pos}), que compreende seus termos de reversão e de **Liquidação**. Valores negativos indicam débito de recursos para a **Câmara**.

(ii) Fluxo financeiro diário de **Garantias** (FFD^{gar}), que compreende seus termos de monetização das **Garantias**. Tais fluxos são sempre positivos.

Item II. Para simplificar a notação, considera-se, por equivalência, até o término deste Seção, que a margem adicional referida na Subseção III da Seção III deste Título é incorporada no primeiro fluxo financeiro diário, de modo direcionado para a parcela de **Posições**. Reaproveitam-se as definições estabelecidas na Seção III deste Título aplicáveis aos fluxos financeiros diários (FFA, Rpe^{S}, RPe, $PFFA^{S}$ e $PFFA$), incluindo o subscrito "pos" para representar os fluxos financeiros diários de **Posições** (FFA_{pos}, Rpe^{S}_{pos}, RPe_{pos}, $PFFA^{S}_{pos}$ e $PFFA_{pos}$), avaliados sempre sob o mesmo pior cenário de risco conjunto do **Portfólio** completo, s^{*}.

Item III. Ressalta-se que qualquer modificação efetiva do **Portfólio** sujeita à aprovação de risco pela **Câmara**, inclusive a retirada de **Garantias**, é avaliada considerando-se os piores cenários de risco do **Portfólio** tanto antes quanto depois da modificação.

Item IV. A margem requerida (MR) do **Portfólio** P, convencionada como positiva, é calculada de modo análogo à métrica de risco total. Todavia, a margem requerida é apurada a partir dos fluxos financeiros diários das **Posições**. Seu valor representa o montante em moeda nacional que, sob o pior cenário conjunto s^{*}, determinado pela métrica de risco total (RT) avaliada com base no **Portfólio** completo, seria necessário para a colateralização das **Posições** do **Portfólio**. Destaca-se que, conforme disposto na Subseção VI da Seção III deste Título, o mecanismo de financiamento atua de forma integrada no **Portfólio**, e não exclusivamente sobre as **Posições**. Ainda assim, para fins da presente decomposição metodológica, justifica-se sua aplicação previamente às **Posições**, uma vez que o mecanismo de financiamento tem por finalidade mitigar o risco parcial, de natureza transitória, independentemente da existência de **Garantias** no **Portfólio**, as quais poderão ser requeridas posteriormente. Algebricamente, a margem requerida (MR) é definida como:

$$MR = \max(PFFA_{pos} - MF_{OP}, Rpe_{pos}) \qquad \text{Equação 106}$$

Onde:

$\boldsymbol{MR}$ = Margem requerida do **Portfólio**, sob o s^{*}-ésimo cenário de risco conjunto, convencionada positiva.

$\boldsymbol{PFFA_{pos}}$ = Pior fluxo financeiro acumulado associado ao fluxo financeiro diário de **Posições**, sob o s^{*}-ésimo cenário conjunto de risco. Convencionado positivo.

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{RPe_{pos}}$ = Risco permanente associado aos fluxos financeiros diários de **Posições**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{MF_{OP}}$ = Mecanismo de Financiamento disponível ao módulo OP, aplicável às **Posições** pelas quais o **Comitente** é responsável pela colateralização, convencionado positivo.

Item V. O valor das **Garantias** aportadas ao **Portfólio** é definido, sob o s^*-ésimo pior cenário determinado conjuntamente com as **Posições**, pela soma dos fluxos de caixa diários de **Garantias**. Algebricamente:

$$GAR = \sum_{d=1}^{Dmáx} FFD_d^{gar} \qquad \text{Equação 107}$$

Onde:

$\boldsymbol{GAR}$ = Valor das **Garantias** aportadas ao **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário conjunto de risco. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{FFD_d^{gar}}$ = Fluxo financeiro diário oriundo da monetização das **Garantias** aportadas ao **Portfólio**, no dia d, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Tais valores serão sempre positivos e indicam crédito a favor da **Câmara**, considerada a hipótese de **Inadimplência**.

Item VI. Considere o **Portfólio** exemplificado na tabela abaixo, para o qual calcularemos as métricas de valor de **Garantias** aportadas (GAR) e de margem requerida (MR), dispondo do mecanismo de financiamento (MF_{OP}) na quantia de R$50,00 (cinquenta reais), sob a hipótese de **Inadimplência** em D+2. O diagrama do encerramento do **Portfólio** e os fluxos financeiros apurados são apresentados em sequência.

Tipo	Ativo	Qtd.	Prazo.Liq.	Limite de liquidez diária	Preço Médio
Compra à vista	Ativo A	200	2	500	R$ 20,00
Garantia	Ativo B	60	2	30	
Garantia	Ativo C	100	0	500	

Tabela 7.4 – Detalhamento do **Portfólio** e parâmetros do exemplo apresentado neste Item.

Sujeito à aprovação regulatória

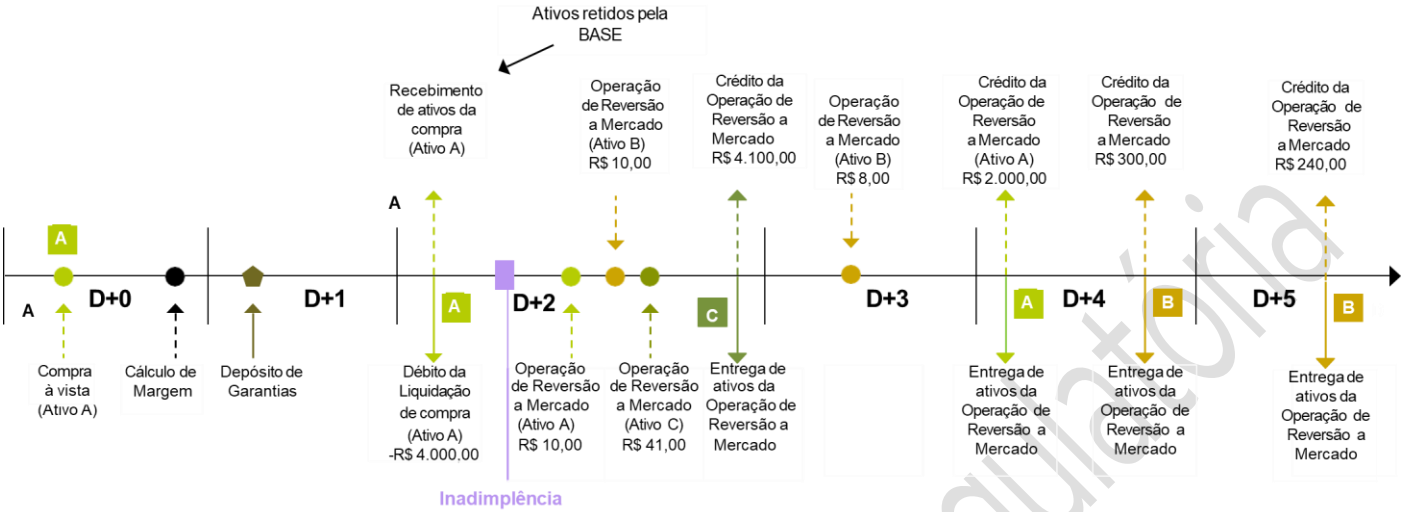


Figura 7.28 - Estratégia de encerramento do **Portfólio** descrito no exemplo apresentado neste Item.

Ativo	Ativo	Operação	D0	D+1	D+2	D+3	D+4	D+5
Ativo A	À vista	Liquidação	0	0	-4.000	0	0	0
Ativo A	À vista	Reversão	0	0	0	0	2.000	0
Ativo B	Garantia	Reversão	0	0	4.100	0	0	0
Ativo C	Garantia	Reversão	0	0	0	0	300	240
Fluxo financeiro diário (FFD)			0	0	100	0	2.300	240
Fluxo financeiro acumulado (FFA)			0	0	100	100	2.400	2.640
Fluxo financeiro diário de Posições (FFD^{pos})			0	0	-4.000	0	2.000	0
Fluxo financeiro acumulado de Posições (FFA^{pos})			0	0	-4.000	-4.000	-2.000	-2.000
Fluxo financeiro diário de Garantias (FFD^{gar})			0	0	4.100	0	300	240
Fluxo financeiro acumulado de Garantias (FFA^{gar})			0	0	4.100	4.100	4.400	4.640

Tabela 7.5 – Fluxos financeiros do encerramento do **Portfólio** do exemplo apresentado neste Item.

Item VII. No exemplo apresentado, a margem requerida (MR) é calculada como segue:

$$PFFA_{pos} = -\min(-4.000, -4.000, -2.000, -2.000, 0) = 4.000$$ Equação 108

Sujeito a aprovação regulatória

$$RPe_{pos} = -min(-2.000, 0) = 2.000$$ Equação 109

$$MR = \max(4.000 - 50, 2.000) = 3.950$$ Equação 110

Onde:

$\boldsymbol{PFFA_{pos}}$ = Pior fluxo financeiro acumulado associado aos fluxos financeiros diários de **Posições**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{RPe_{pos}}$ = Risco permanente associado ao fluxo financeiro diário de **Posições**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{MR}$ = Margem requerida do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionada positiva.

Item VIII. No exemplo apresentado, o valor das **Garantias** aportadas (GAR) é calculado como segue:

$$GAR = 4.100 + 0 + 300 + 240 = 4.640$$ Equação 111

Onde:

$\boldsymbol{GAR}$ = Valor das **Garantias** aportadas ao **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

Subseção III. Decomposição das Garantias e mecanismo de financiamento potencial

Item I. O valor das **Garantias** aportadas (GAR), é composto pelas seguintes componentes, a serem definidas:

(i) Margem em **Garantias** (MG): parcela capaz de colateralizar a margem requerida;

(ii) Excesso de **Garantias** Ilíquidas (GAR_{Exc}): parcela incapaz de colateralizar a margem requerida, e cuja eventual retirada, sujeita aos critérios estabelecidos no Tópico III da Subseção III da Seção VI do Título VI, não implicaria em aumento do risco total (RT).

Item II. O saldo de **Garantias** (SG) mensura o nível de cobertura, por **Garantias**, do risco associado às **Posições** do **Portfólio**. Quando negativo, seu valor coincide, em módulo, com o valor da métrica de risco total (RT). Quando positivo, representa a parcela da margem em **Garantias** (MG) que excede o valor da margem requerida, cuja eventual retirada, observados os critérios estabelecidos no Tópico III da Subseção III da Seção VI do Título VI, não resultaria em exposição líquida positiva medida pela métrica de risco total (RT). Algebricamente, define-se:

Sujeito à aprovação regulatória

$$SG = \min_{\substack{d:\, FFA_{pos,d}+MF_{OP,d}<0 \\ ou\ d=D_{máx}}} \left[\min(FFA_{pos,d} + MF_{OP,d}; 0) + FFA_{gar,d}\right], \qquad \text{Equação 112}$$

Onde:

$\boldsymbol{FFA_{pos,d}}$ = Fluxo financeiro acumulado de **Posições** do **Portfólio**, no dia d, sob o s^*-ésimo cenário conjunto de risco. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{FFA_{gar,d}}$ = Fluxo financeiro acumulado de **Garantias** do **Portfólio**, no dia d, sob o s^*-ésimo cenário conjunto de risco. Tais valores serão sempre maiores ou iguais a zero;

$\boldsymbol{MF_{OP,d}}$ = Mecanismo de financiamento passível de utilização no dia d. Assume o valor zero quando $d = D_{máx}$ e o valor de MF_{OP},nos demais dias. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{MF_{OP}}$ = Parcela do mecanismo de financiamento disponível a um **Portfólio** do módulo OP, convencionado positivo.

Item III. Com base no arcabouço estabelecido, define-se a margem em **Garantias** (MG):

$$MG = MR + SG \qquad \text{Equação 113}$$

Onde:

$\boldsymbol{SG}$ = Saldo de **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{MR}$ = Margem requerida do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionada positiva.

$\boldsymbol{MG}$ = Margem em **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Positiva por construção.

Item IV. O excesso de **Garantias** ilíquidas (GAR_{Exc}) define-se, por complementaridade, como:

$$GAR_{Exc} = GAR - MG \qquad \text{Equação 114}$$

Onde:

$\boldsymbol{GAR_{Exc}}$ = Excesso de **Garantias** Ilíquidas do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

$\boldsymbol{GAR}$ = Valor das **Garantias** aportadas ao **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{MG}$ = Margem em **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Positiva por construção.

Item V. O saldo livre de **Garantias** (SL), utilizado no critério de retirada de **Garantias** previsto no Tópico III da Subseção III da Seção VI do Título VI, quando positivo e observados os critérios estabelecidos no tópico supracitado, indica o valor do montante de **Garantias** disponíveis para retirada. Esse montante corresponde à soma das parcelas do saldo de **Garantias** (SG) e do excesso de **Garantias** líquidas (Exc). Algebricamente:

$$SL = SG + GAR_{Exc} \qquad \text{Equação 115}$$

o que implica a expressão equivalente:

$$SL = (MG - MR) + (GAR - MG) = GAR - MR \qquad \text{Equação 116}$$

Onde:

$\boldsymbol{SL}$ = Saldo livre de **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam ausência de **Garantias** livres para retirada;

$\boldsymbol{SG}$ = Saldo de **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara;**

$\boldsymbol{GAR_{Exc}}$ = Excesso de **Garantias** líquidas do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{MG}$ = Margem em **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Positiva por construção;

$\boldsymbol{MR}$ = Margem requerida do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionada positiva;

$\boldsymbol{GAR}$ = Valor das **Garantias** aportadas ao **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

Item VI. Com o objetivo de apurar adequadamente o critério de retirada de **Garantias**, conforme disposto no Tópico III da Subseção III da Seção VI do Título VI, introduz-se o mecanismo de financiamento potencial (MFP). Ele é definido de modo análogo ao saldo de cobertura risco, todavia, associado aos fluxos de **Posições**. Quando positivo, seu valor mensura o maior débito que o **Portfólio** acomodaria no seu primeiro fluxo financeiro diário sem implicar em margem requerida. Esse benefício se viabiliza por meio da utilização da parcela do mecanismo de financiamento disponível a um **Portfólio** (MF_{OP}) e dos fluxos financeiros positivos associados às suas **Posições**, notadamente aqueles oriundos de **Posições Doadoras** de **Empréstimo**. Algebricamente, define-se:

Sujeito a aprovação regulatória

$$MFP = \max[SR_{pos}; 0] = \max[\min(PFFA^{S}_{pos} + MF_{OP}, Rpe^{S}_{pos}); 0] \quad \text{Equação 117}$$

Onde:

$\boldsymbol{MFP}$ = Mecanismo de liquidez potencial do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Positivo por construção;

$\boldsymbol{SR_{pos}}$ = Saldo de cobertura de risco associado às **Posições** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Quando negativo, indica exposição de risco para a **Câmara**;

$\boldsymbol{PFFA^{S}_{pos}}$ = Pior fluxo financeiro acumulado associado às **Posições** do **Portfólio** com sinal, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam exposição de risco para a **Câmara**;

$\boldsymbol{RPe^{S}_{pos}}$ = Risco permanente associado às **Posições** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam exposição de risco para a **Câmara**;

$\boldsymbol{MF_{OP}}$ = Parcela do mecanismo de financiamento disponível para um **Portfólio** do módulo OP (MF_{OP}). Convencionado positivo.

Item VII. Ressalta-se que, de modo simplificado, as métricas tratadas nesta Subseção são definidas sob o pior cenário conjunto de risco do **Portfólio** completo, s^*, abstraindo-se o fato de que tal cenário pode se alterar em decorrência de modificações nas **Garantias**. Dessa forma, essas métricas gerencias possuem caráter gerencial e devem ser interpretadas como indicativos. A efetiva retirada de **Garantias**, contudo, é avaliada considerando-se eventuais débitos no **Saldo Líquido Multilateral**, bem como os piores cenários de risco do **Portfólio**, apurado tanto antes quanto após a modificação pretendida, nos termos estabelecidos no Tópico III da Subseção III da Seção VI do Título VI.

Item VIII. As métricas apresentas nesta Subseção podem ser calculadas com base no exemplo apresentado no Item VI da Subseção II desta Seção. incialmente, convém revisitar as etapas para o cálculo do saldo de cobertura de risco (SR) e do risco total (RT), conforme segue:

$$PFFA^{S} = min(100, 100, 2.400, 2.640) = 100\,, \qquad PFFA = -\min(100,0) = 0 \quad \text{Equação 118}$$

$$RPe^{S} = 100 + 0 + 2.300 + 240 = 2.640, \qquad RPe = -\min(2.640,0) = 0 \quad \text{Equação 119}$$

$$SR = \min(PFFA^{S} + MF_{OP}, Rpe^{S}) = \min(100 + 50, 2.640) = 150 \quad \text{Equação 120}$$

$$RT = Rpe + \max[\max(PFFA - Rpe, 0) - MF_{OP}, 0] = 0 + max(\max(0 - 0, 0) - 50, 0) = 0 \quad \text{Equação 121}$$

Sujeito a aprovação regulatória

Onde:

$\boldsymbol{PFFA^S}$ = Pior fluxo financeiro acumulado entre o horizonte temporal inicial e o $D_{máx}$-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco, com sinal. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{PFFA}$ = Pior fluxo financeiro acumulado entre o horizonte temporal inicial e o $D_{máx}$-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{RPe^S}$ = Risco permanente do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco, com sinal. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{RPe}$ = Risco permanente do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{RT}$ = Risco total do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{SR}$ = Saldo de cobertura de risco do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam *déficit* de recursos para a **Cãmara**;

$\boldsymbol{MF_{OP}}$ = Mecanismo de Financiamento disponível ao módulo OP (MF_{OP}), para **Comitentes** responsáveis pela própria colateralização. Convencionado positivo.

Item IX. Para o mesmo exemplo, o saldo de **Garantias** (SG) é calculado como segue:

$$SG_{D+2} = \min(-4.000 + 50, 0) + 4.100 = 150$$

$$SG_{D+3} = min(-4.000 + 50, 0) + 4.100 = 150$$

$$SG_{D+4} = min(-2.000 + 50, 0) + 4.400 = 2.450$$

$$SG_{D+5} = min(-2.000, 0) + 4.640 = 2.640$$

Equação 122

$$SG = \min(150, 150, 2.450, 2.640) = 150$$

Equação 123

Onde:

$\boldsymbol{SG_d}$ = Saldo de **Garantias** apurado no dia d, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores positivos indicam saldo de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{SG}$ = Saldo de **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores positivos indicam saldo de recursos para a **Câmara**.

Item X. As demais métricas dessa Subseção são calculadas como:

Sujeito à aprovação regulatória

$$MG = MR + SG = 3.950 + 150 = 4.100$$ Equação 124

$$GAR_{Exc} = GAR - MG = 4.640 - 4.100 = 540$$ Equação 125

$$SL = GAR - MR = 4.640 - 3.950 = 690$$ Equação 126

$$MFP = max\left[min\left(PFFA_{pos}^{S} + MF_{OP}, Rpe_{pos}^{S}\right); 0\right]$$
$$= max[\min[\min(-4.000, -4.000, -2.000, -2.000) + 50, -2.000]; 0]$$
$$= max[\min[-4.000 + 50, -2.000]; 0] = \max[-3.950; 0] = 0$$ Equação 127

Onde:

$\boldsymbol{SG}$ = Saldo de **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores positivos indicam saldo de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{MR}$ = Margem requerida do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionada positiva;

$\boldsymbol{MG}$ = Margem em **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionada positiva;

$\boldsymbol{SL}$ = Saldo livre de **Garantias** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores positivos indicam existência de **Garantias** livres;

$\boldsymbol{MR}$ = Margem requerida do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionada positiva;

$\boldsymbol{GAR}$ = Valor das **Garantias** aportadas ao **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{GAR_{Exc}}$ = Excesso de **Garantias** líquidas do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{PFFA_{pos}^{S}}$ = Pior fluxo financeiro acumulado das **Posições** entre o horizonte temporal inicial e o $D_{máx}$-ésimo dia do horizonte temporal de encerramento do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco, com sinal. Valores negativos indicam exposição de risco para a **Câmara**;

$\boldsymbol{Rpe_{pos}^{S}}$ = Risco permanente das **Posições** do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco, com sinal. Valores negativos indicam exposição de risco para a **Câmara**;

$\boldsymbol{MF_{OP}}$ = Parcela do mecanismo de financiamento disponível a um **Portfólio** do módulo OP (MF_{OP}), para **Comitentes** responsáveis pela própria colateralização. Convencionado positivo.

Sujeito à aprovação regulatória

Item XI. No exemplo, o saldo livre de **Garantias** totaliza o valor de $SL = R\$\ 690$. Para fins ilustrativos, deste montante, poderiam ser resgatados o valor positivo do saldo de **Garantias**, $SG = R\$150$, oriundo das **Garantias** do **Ativo** B e o valor do excesso de **Garantias** ilíquidas, $GAR_{Exc} = \$540$ resgatado a partir das **Garantias** do **Ativo** C, que seria integralmente retirado. Verifica-se que, atendidos os critérios estabelecidos no Título VI e mantido o pior cenário de risco após a retirada, o novo risco total (RT) apurado permaneceria igual a zero:

$$FFD_{D+2} = FFD_{D+2}^{pos} + FFD_{D+2}^{gar} = -4.000 + 3.950 = -50$$

$$FFD_{D+3} = FFD_{D+3}^{pos} + FFD_{D+3}^{gar} = 0 + 0 = 0$$

$$FFD_{D+4} = FFD_{D+4}^{pos} + FFD_{D+4}^{gar} = 2.000 + 0 = 2.000$$

$$FFD_{D+5} = FFD_{D+5}^{pos} + FFD_{D+5}^{gar} = 0 + 0 = 0$$

Equação 128

$$RPe = -\min(-50 + 0 + 2.000 + 0, 0) = -\min(1.950, 0) = 0$$

Equação 129

$$PFFA = -min(-50, -50 + 0, -50 + 0 + 2.000, -50 + 0 + 2.000 + 0, 0) = 50$$

Equação 130

$$RPa = \max(PFFA - RPe, 0) = \max(50 - 0, 0) = 50$$

Equação 131

$$RPa^* = max(RPa - MF_{OP}, 0) = max(50 - 50, 0) = 0$$

Equação 132

$$RT = RPe + RPa^* = 0 + 0 = 0$$

Equação 133

Onde:

$\boldsymbol{FFD_d}$ = Fluxo financeiro diário do **Portfólio**, no d-ésimo dia, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam débito de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{FFD_d^{pos}}$ = Fluxo financeiro diário de **Posições** do **Portfólio**, no d-ésimo dia, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Valores negativos indicam débito de recursos para a **Câmara**;

$\boldsymbol{FFD_d^{gar}}$ = Fluxo financeiro diário de **Garantias** do **Portfólio**, no d-ésimo dia, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Tais valores são maiores ou iguais a zero;

$\boldsymbol{RPe}$ = Risco permanente do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{PFFA}$ = Pior fluxo financeiro acumulado do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{RPa}$ = Risco parcial do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{RPa^*}$ = Risco parcial do **Portfólio** deduzido do Mecanismo de Financiamento, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo;

$\boldsymbol{RT}$ = Risco total do **Portfólio**, sob o s^*-ésimo cenário de risco. Convencionado positivo.

Seção V. Módulo de cálculo de risco (CP) - risco das Posições do Comitente colateralizadas pelo Participante de Negociação Plenos ou Participantes de Liquidação

Item I. A estrutura de **Gestão de Risco** adotada pela **Base Clearing** permite que o risco de **Posições** à vista e **Posições** de **Falha** de credoras de alguns **Comitentes** possam ser colateralizadas em nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**.

Item II. Por oportuno, cabe observar que, para todos os fins, as **Posições** proprietárias de um **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação**, **Membro de Compensação** e **Operações** de **Comitentes** pertencentes ao mesmo **Grupo Econômico** dos referidos **Participantes** são tratadas como **Posições** finais com colateralização pelo **Comitente**, ou seja, não é possível que as **Posições** de titularidade do **Participante de Negociação**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação**, **Membro de Compensação** e **Operações** de **Comitentes** pertencentes ao mesmo **Grupo Econômico** dos referidos **Participantes** sejam avaliadas com a metodologia descrita nesta Seção, mas sim com o critério definido na Seção IV, acima.

Item III. De maneira geral, a metodologia implementada para esta configuração segue os mesmos princípios adotados quando a colateralização se dá no nível do **Comitente**. Entretanto alguns ajustes são realizados:

(i) A metodologia irá apurar o risco de encerramento do **Portfólio** $P_{i,j,m}$ de cada um dos **Comitentes** sob responsabilidade do *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e *m-ésimo* **Membro de Compensação**. Porém o risco total no nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** irá refletir o risco de um subconjunto de L **Comitentes** com maior risco total, sendo este parâmetro definido pela **Câmara**, e tendo como restrição que este valor deverá ser maior ou igual a 2 (dois);

(ii) O mecanismo de financiamento MF_{CP} é incorporado no processo no nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, beneficiando a soma de riscos parciais

Sujeito à aprovação regulatória

provenientes de um conjunto de **Portfólios** de L **Comitentes**, a serem escolhidos a fim de maximizar o risco total que impliquem. Diferentemente de como feito no âmbito do **Comitente**, o mecanismo de financiamento não beneficia cada **Portfólio** de forma individual; e

(iii) O cálculo do risco associado ao processo de encerramento é avaliado sem levar em consideração as **Garantias**, que são avaliadas de maneira consolidada após a determinação do risco total, nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

(iv) Na presente Seção, a avalição do risco total do módulo CP, RT^{CP}, é feita mediante o alinhamento do cenário para todos os **Comitentes**.

Item IV. O parâmetro $\boldsymbol{L}$ é proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e deve ser submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**, seu valor diferencia-se entre os **Participantes de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** de acordo com a concentração do risco entre os **Comitentes** de cada **Participante**. De todas as formas, o parâmetro $\boldsymbol{L}$ deverá ser maior ou igual a 2 (dois) para **Participantes** concentrados, e aumentado para **Participantes** pulverizados tal que, ao calcular o risco segundo a metodologia descrita neste Título, o subconjunto de $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** de maior risco abranja, para um dado período, ao menos o percentil 99 (noventa e nove) dos riscos diários da **Carteira** composta pelas **Posições** colateralizadas pelo **Participante**.

Item V. A estratégia de encerramento das **Posições** que são colateralizadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** é avaliada de maneira individual, ou seja, para o **Portfólio** de um dado **Comitente**, a **Base Clearing** definirá a estratégia de encerramento de maneira isolada, conforme definido na Seção II deste Título.

Item VI. Como mencionado na Seção I deste Título, os riscos que a **Base Clearing** enfrenta no processo de encerramento de um **Portfólio** são de natureza tanto transitória quanto permanente. Sendo assim, é possível que, ao longo do horizonte que antecede o término da estratégia de encerramento, a **Câmara** necessite de recursos para honrar parte das obrigações pertences aos **Portfólios** dos **Comitentes Inadimplentes**.

Item VII. Assim como no caso de colateralização pelo **Comitente**, a estratégia de encerramento pode envolver a **Liquidação** do principal. Nestes casos, a **Base Clearing** identifica que este fluxo é transitório e, por isso, recuperável ao término do fluxo de encerramento. Pelo seu caráter eminentemente transitório, a **Base Clearing** pode fazer uso do Mecanismo de Financiamento, que é representado por montante específico para um dado **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e denotado por $\boldsymbol{MF_{CP}}$.

Item VIII. Existe uma dificuldade computacional em encontrar o subconjunto $\boldsymbol{L}$ que resulte no maior risco total, pois isso requer que o cálculo do risco percorra todas as combinações de $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** de

Sujeito à aprovação regulatória

responsabilidade do **Participantes de Negociação Pleno** e **Participantes de Liquidação**. Demonstra-se que o pior subconjunto é aquele composto pelos $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco permanente $\boldsymbol{L_{RP}}$, ou $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com pior fluxo financeiro acumulado $\boldsymbol{L_{PFFA}}$. Desta forma, na determinação do subconjunto $\boldsymbol{L}$ de **Comitentes** que resulte no maior risco total sob um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, a **Base** avalia o risco nestas duas dimensões para, assim, encontrar o risco total.

Item IX. Algebricamente, tem-se a seguinte representação:

$$RT(s_1)_{L_{RP}} = \sum_{l \in L_{RP}(s_1)} RPe_l(s_1) + \max\left(\sum_{l \in L_{RP}(s_1)} RPa_l(s_1) - MF_{CP}, 0\right) \quad \text{Equação 134}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{RP}}}$ = Risco total do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** quando considerados em seu cálculo, apenas, os $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco permanente (RPe) no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

$\boldsymbol{L_{RP}(s_1)}$ = Conjunto dos $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco permanente no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

$\boldsymbol{RPe_l(s_1)}$ = Risco permanente no cenário $\boldsymbol{s_1}$ do l-ésimo elemento do conjunto $L_{RP}(s_1)$.

$\boldsymbol{RPa_l(s_1)}$ = Risco parcial no cenário $\boldsymbol{s_1}$ do $\boldsymbol{l}$-ésimo elemento do conjunto $L_{RP}(s_1)$.

$\boldsymbol{MF_{CP}}$ = Mecanismo de financiamento disponível ao módulo CP.

Item X. De maneira similar, tem-se:

$$RT(s_1)_{L_{PFFA}} = \sum_{l \in L_{PFFA}(s_1)} RPe_l(s_1) + \max\left(\sum_{l \in L_{PFFA}(s_1)} RPa_l(s_1) - MF_{CP}, 0\right) \quad \text{Equação 135}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{PFFA}}}$ = Risco total do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** quando considerados em seu cálculo, apenas, os $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior pior fluxo financeiro acumulado no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

$\boldsymbol{L_{PFFA}(s_1)}$ = Conjunto dos $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior pior fluxo financeiro acumulado no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{RPe_l(s_1)}$ = Risco permanente no cenário $\boldsymbol{s_1}$ do $\boldsymbol{l}$-ésimo elemento do conjunto $L_{PFFA}(s_1)$.

$\boldsymbol{RPa_l(s_1)}$ = Risco parcial no cenário $\boldsymbol{s_1}$ do $\boldsymbol{l}$-ésimo elemento do conjunto $L_{PFFA}(s_1)$.

$\boldsymbol{MF_{CP}}$ = Mecanismo de Financiamento disponível ao módulo CP.

Item XI. O parâmetro de Mecanismo de Financiamento $\boldsymbol{MF_{CP}}$ é dimensionado de acordo com o descrito na Subseção VI da Seção III deste Título.

Item XII. Desta maneira, o cálculo do risco total do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** no $\boldsymbol{s_1}$-*ésimo* cenário, quando avaliado no conjunto $\boldsymbol{L}$ de maiores riscos será dado por:

$$RT_{j,m}^{CP}(s_1) = \max\left(RT(s_1)_{L_{RP}}, RT(s_1)_{L_{PFFA}}\right) \qquad \text{Equação 136}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{CP}(s_1)}$ = Risco total sob o módulo CP do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação**, no s_1-ésimo cenário de risco.

$\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{RP}}}$ = Risco total do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** quando considerados em seu cálculo, apenas, os $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco permanente (RPe) no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

$\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{PFFA}}}$ = Risco total do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** quando considerados em seu cálculo, apenas, os $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior pior fluxo financeiro acumulado ($PFFA$) no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

Item XIII. Suponha que o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação** realiza a colateralização de 04 (quatro) **Comitentes** sob sua responsabilidade. Para cada um dos **Comitentes** é calculado individualmente o risco permanente e o pior fluxo financeiro dos **Portfólios**.

Código PNP	Comitente	Risco Permanente (RPe)	Pior Fluxo Financeiro Acumulado (PFFA)
1	100	2.210,42	10.352,54
1	50	2.038,33	20.347,57
1	20	2.431,55	10.756,43
1	1	2.445,06	20.106,84

Sujeito à aprovação regulatória

Tabela 7.6 – Risco permanente (Rpe) e pior fluxo financeiro acumulado ($PFFA$) do exemplo do Item XIII desta Subseção.

Item XIV. Suponha ainda que o parâmetro $\boldsymbol{L}$ definido pela **Câmara** para deste **Participante** é de 2 (dois) **Comitentes**.

Item XV. Para etapa subsequente são avaliados os 2 (dois) **Portfólios** com maior risco permanente sob responsabilidade deste **Participante**, bem como os 2 (dois) **Portfólios** com pior fluxo financeiro acumulado sob responsabilidade do **Participante**.

Conta	Risco Permanente (RPe)
1	R$2.445,06
20	R$2.431,55

Conta	Pior Fluxo Financeiro Acumulado (PFFA)
50	R$20.347,57
1	R$20.106,84

Tabela 7.7 – **Portfólios** com maior risco permanente (Rpe) e pior fluxo financeiro acumulado ($PFFA$) do exemplo do Item XIII desta Subseção.

Item XVI. Uma vez determinados os $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** em cada uma das métricas são calculados os riscos $\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{RP}}}$ e $\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{PFFA}}}$, considerando que haja à disposição deste **Participante** um $\boldsymbol{MF_{CP}}$ de R$ 10.000,00 (dez mil reais).

Conta	Risco Permanente (RPe)	Pior Fluxo Financeiro Acumulado (PFFA)	Risco Parcial (RPa)
1	2.445,06	20.106,84	17.661,78
20	2.431,55	10.756,43	8.324,88
Total	**4.876,61**	**30.863,27**	**25.986,66**
		$\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{RP}}}$	**20.863,27**

Tabela 7.8 – Risco permanente (Rpe) e pior fluxo financeiro acumulado ($PFFA$) dos **Portfólios** com maior risco permanente (Rpe) no exemplo do Item XIII desta Subseção.

Conta	Risco Permanente (RPe)	Pior Fluxo Financeiro Acumulado (PFFA)	Risco Parcial (RPa)
50	2.038,33	20.347,57	18.309,24
1	2.445,06	20.106,84	17.661,78

Sujeito à aprovação regulatória

Total	4.483,39	40.454,41	35.971,02
		$RT(s_1)_{L_{PFFA}}$	30.454,41

Tabela 7.9 – Risco permanente (Rpe) e pior fluxo financeiro acumulado ($PFFA$) dos **Portfólios** com maior pior fluxo financeiro acumulado ($PFFA$) no exemplo do Item XIII desta Subseção.

Item XVII. Desta maneira, o risco total de **Posições** de **Comitentes** colateralizadas j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação**, no cenário de risco $\boldsymbol{s_1}$, é de:

$$RT_{j,m}^{CP}(s_1) = \max\left(RT(s_1)_{L_{RP}}, RT(s_1)_{L_{PFFA}}\right) \quad \text{Equação 137}$$

$$RT_{j,m}^{CP}(s_1) = max(20.863{,}27; 30.454{,}41) = 30.454{,}41 \quad \text{Equação 138}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{CP}(s_1)}$ = Risco total sob o módulo CP do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação**, no s_1-ésimo cenário de risco.

$\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{RP}}}$ = Risco total do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** quando considerados em seu cálculo, apenas, os $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco permanente (RPe) no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

$\boldsymbol{RT(s_1)_{L_{PFFA}}}$ = Risco total do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** quando considerados em seu cálculo, apenas, os $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior pior fluxo financeiro acumulado ($\boldsymbol{PFFA}$) no cenário $\boldsymbol{s_1}$.

Seção VI. Módulo cálculo de risco (NAC) – risco de Operações não alocadas

Item I. A estrutura de pós-negociação da **Câmara** permite que algumas **Operações** possam ser **Alocadas** para o seu **Comitente** final em prazo superior à janela de cálculo de **Risco Intradiário** e, em alguns casos em data posterior ao dia da negociação.

Item II. Nestas circunstâncias, o risco das **Operações** ainda não **Alocadas** passa a ser calculado no âmbito do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, onerando seu **Saldo Operacional** ao longo da **Sessão de Negociação**, bem como sua **Chamada de Margem** caso as **Operações** permaneçam em uma das **Contas** transitórias ao final do dia.

Item III. Para dimensionar o risco de **Operações** não **Alocadas**, a **Base Clearing** observa:

(i) Risco de **Operações** não **Alocadas** em **Contas** definitivas e não alocadas em **Contas Máster** elegíveis; e

Sujeito a aprovação regulatória

(ii) Risco de **Operações** não **Alocadas**, sob N **Contas Máster** elegíveis, onde N é um parâmetro definido pela **Base Clearing** para um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e onde N deve ser maior ou igual a 2.

Item IV. Para cada **Conta Máster** elegível, sob responsabilidade de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, que possua **Operações** ainda não **Alocadas**, a **Base Clearing** pode avaliar o risco dessas **Operações** de maneira segregada das demais **Operações** não **Alocadas**.

Item V. Uma **Conta Máster** pode ser considerada elegível ao tratamento, descrito no item IV desta seção, se todos os **Comitentes** titulares de **Contas** que possuam vínculo com a **Conta** máster atendam os critérios a seguir:

(i) Se enquadrem nos tipos de **Comitentes** divulgados por meio de **Comunicado Circular**; e

(ii) Não sejam titulares de **Contas** com vínculo ativo com qualquer outra **Conta Máster**, sob uma mesma **Cadeia de Responsabilidades**.

Item VI. Apenas uma **Conta Máster** sob responsabilidade de um mesmo titular sob o mesmo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** poderá ser considerada elegível ao tratamento descrito no item IV.

Item VII. O cálculo do risco das **Operações** não **Alocadas** deve reconhecer que, além da variação potencial do valor do **Portfólio** decorrente da volatilidade dos **Ativos**, existe ainda incerteza acerca de qual o impacto que esta **Posição** adicional potencialmente terá no **Portfólio** do **Comitente**. Como não é possível identificar qual **Comitente** será o beneficiário final daquela **Operação**, a **Base Clearing** procede com uma segregação entre **Operações Alocadas** e não **Alocadas** em **Contas** definitivas, e não compensa **Operações** compradas e vendidas registradas em **Contas** transitórias.

Item VIII. Ao longo desta seção, vamos considerar as métricas com o subíndice A, onde A pode assumir (i) conjunto de **Operações** não **Alocadas** em **Contas** definitivas e não **Alocadas** em **Contas Máster** elegíveis, caso denotado $A = NME$ ou (ii) conjunto de **Operações** ainda não **Alocadas** sob uma **Máster** elegível n, caso denotado $A = ME_n$.

Item IX. Assumindo esta premissa conservadora, a **Base Clearing** considera, no cálculo do risco das **Operações** não **Alocadas**, que todas as **Operações** compradas serão atribuídas a um mesmo **Portfólio** sintético e todas as **Operações** vendidas serão atribuídas a um outro **Portfólio** sintético, representados genericamente, respectivamente, por $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ e $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$.

Sujeito à aprovação regulatória

Item X. No que se refere à estratégia de encerramento dos **Portfólios** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ e $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, é adotado o mesmo tratamento descrito na Subseção III da Seção II deste Título, onde as **Posições** são avaliadas em função do seu tamanho e, se por ventura estas forem superiores aos limites de liquidez diários, o encerramento se estende no tempo e fica sujeito a cenários de mercado adversos.

Item XI. Tendo destinado temporariamente as **Operações** ainda não **Alocadas** para os **Portfólios** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ e $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, o risco total é calculado conforme descrito na Seção III deste Título, ou seja, estima-se inicialmente o risco permanente e, em seguida, o risco parcial.

Item XII. Assim, para as **Posições** que integram os **Portfólios** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ e $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, apura-se o risco permanente para cada cenário conjunto ($\boldsymbol{\omega(s_1)}$), o qual reflete os fluxos financeiros acumulados ao longo do horizonte de encerramento associado:

$$RPe_A(s_1, C) = -\min\left(\sum_{d=1}^{D_{máx}} FFD_A(s_1, C)_d \ , 0\right) \qquad \text{Equação 139}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPe_A(s_1, C)}$ = Risco permanente das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$- ésimo cenário; e

$\boldsymbol{FFD_A(s_1, C)_d}$ = Fluxo financeiro diário das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário e $\boldsymbol{d}$-ésimo dia do horizonte de encerramento.

Item XIII. De maneira similar para as **Posições** vendidas que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$:

$$RPe_A(s_1, V) = -\min\left(\sum_{d=1}^{D_{máx}} FFD_A(s_1, V)_d \ , 0\right) \qquad \text{Equação 140}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPe_A(s_1, V)}$ = Risco permanente das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$- ésimo cenário; e

$\boldsymbol{FFD_A(s_1, V)_d}$ = Fluxo financeiro diário das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário e $\boldsymbol{d}$-ésimo dia do horizonte de encerramento.

Item XIV. Os fluxos financeiros diários ($\boldsymbol{FFD_A(s_1, a)_d}$ para $\boldsymbol{a = C \ ou \ V}$) não incorporam as **Garantias**, as quais serão avaliadas posteriormente.

Sujeito à aprovação regulatória

Item XV. Após a determinação do risco permanente, apura-se o risco parcial dos **Portfólios** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ **e** $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$ num dado cenário conjunto ($\boldsymbol{\omega(s_1)}$) por:

$$RPa_A(s_1, C) = \max(PFFA_A(s_1, C) - RPe_A(s_1, C), 0) \quad \text{Equação 141}$$

$$PFFA_A(s_1, C) = -min\left(\sum_{d=1}^{1} FFD_A(s_1, C)_d, \ldots, \sum_{d=1}^{D_{máx}} FFD_A(s_1, C)_d, 0\right) \quad \text{Equação 142}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPa_A(s_1, C)}$ = Risco parcial das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$- ésimo cenário;

$\boldsymbol{PFFA_A(s_1, C)}$ = Pior fluxo financeiro acumulado das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$- ésimo cenário;

$\boldsymbol{RPe_A(s_1, C)}$ = Risco permanente das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avalidado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

$\boldsymbol{FFD_A(s_1, C)_d}$ = Fluxo financeiro diário das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário e $\boldsymbol{d}$-ésimo dia do horizonte de encerramento.

$\boldsymbol{D_{máx}}$ = Horizonte temporal máximo de encerramento do **Portfólio**.

Item XVI. De maneira análoga para as **Posições** vendidas que integram o **Portfólio** sintético, $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$:

$$RPa_A(s_1, V) = \max(PFFA_A(s_1, V) - RPe_A(s_1, V), 0) \quad \text{Equação 143}$$

$$PFFA_A(s_1, V) = -\min\left(\sum_{d=1}^{1} FFD_A(s_1, V)_d, \ldots, \sum_{d=1}^{D_{máx}} FFD_A(s_1, V)_d, 0\right) \quad \text{Equação 144}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPa_A(s_1, V)}$ = Risco parcial das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético, $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$ avaliado no $\boldsymbol{s_1}$- ésimo cenário;

$\boldsymbol{PFFA_A(s_1, V)}$ = Pior fluxo financeiro acumulado das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$ avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{RPe_A(s_1, V)}$ = Risco permanente das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, **avaliado** no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

$\boldsymbol{FFD_A(s_1, V)_d}$ = Fluxo financeiro diário das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$ avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário e $\boldsymbol{d}$-ésimo dia do horizonte de encerramento;

$\boldsymbol{D_{máx}}$ = Horizonte temporal máximo de encerramento do **Portfólio**.

Item XVII. Os **Portfólios** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ **e** $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$ também poderão fazer uso do Mecanismo de Financiamento, o qual se destina, exclusivamente, à cobertura do risco de natureza transitória. Assim:

$$RPa_A^*(s_1, C) = \max(RPa_A(s_1, C) - MF_{NAC}, 0) \qquad \text{Equação 145}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPa_A^*(s_1, C)}$ = Risco parcial deduzido do mecanismo de financiamento, associado à **Posições** compradas integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

$\boldsymbol{RPa_A(s_1, C)}$ = Risco parcial das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$- ésimo cenário;

$\boldsymbol{MF_{NAC}}$ = Montante do mecanismo de financiamento disponível para as **Posições** não **Alocadas**.

Item XVIII. De maneira análoga para as **Posições** vendidas que integram o **Portfólio** sintético, $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$:

$$RPa_A^*(s_1, V) = \max(RPa_A(s_1, V) - MF_{NAC}, 0) \qquad \text{Equação 146}$$

Onde:

$\boldsymbol{RPa_A^*(s_1, V)}$ = Risco parcial deduzido do mecanismo de financiamento, associado à **Posições** vendidas integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

$\boldsymbol{RPa_A(s_1, V)}$ = Risco parcial das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$- ésimo cenário;

$\boldsymbol{MF_{NAC}}$ = Montante do mecanismo de financiamento disponível para as **Posições** não **Alocadas**;

Item XIX. O parâmetro de Mecanismo de Financiamento $\boldsymbol{MF_{NAC}}$ é dimensionado de acordo com o descrito na Subseção VI da Seção III deste Título.

Item XX. Com a determinação dos riscos permanente e transitório é possível calcular o risco consolidado para cada um dos **Portfólios** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ **e** $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$:

Sujeito à aprovação regulatória

$$RT_A(s_1, C) = RPe_A(s_1, C) + RPa_A^*(s_1, C) \quad \text{Equação 147}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT_A(s_1, C)}$ = Risco total associado à **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

$\boldsymbol{RPe_A(s_1, C)}$ = Risco permanente das **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

$\boldsymbol{RPa_A^*(s_1, C)}$ = Risco parcial deduzido do mecanismo de financiamento, associado à **Posições** compradas integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário.

Item XXI. De maneira análoga para as **Posições** vendidas que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$:

$$RT_A(s_1, V) = RPe_A(s_1, V) + RPa_A^*(s_1, V) \quad \text{Equação 148}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT_A(s_1, V)}$ = Risco total associado à **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário.

$\boldsymbol{RPe_A(s_1, V)}$ = Risco permanente das **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, que integram o **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, **avaliado** no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário.

$\boldsymbol{RPa_A^*(s_1, V)}$ = Risco parcial deduzido do mecanismo de financiamento, associado à **Posições** vendidas integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário.

Item XXII. Uma vez apurados os riscos totais de cada um dos **Portfólios** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ **e** $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, pode-se obter o risco consolidado do conjunto A de **Operações** não **Alocadas** como a soma dos riscos resultantes da avaliação individual dos **Portfólio** sintéticos $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$ **e** $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$ em um dado cenário ($\boldsymbol{s_1}$):

$$RT_A^{nac}(s_1) = RT_A(s_1, C) + RT_A(s_1, V) \quad \text{Equação 149}$$

Onde:

$\boldsymbol{RT_A^{nac}(s_1)}$ = Risco total sob o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação**, para o conjunto de **Posições** A, no s_1-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{RT_A(s_1, C)}$ = Risco total associado à **Posições** compradas, pertencentes ao conjunto A, integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(C)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário;

Sujeito a aprovação regulatória

$\boldsymbol{RT_A(s_1, V)}$ = Risco total associado à **Posições** vendidas, pertencentes ao conjunto A, integrantes do **Portfólio** sintético $\boldsymbol{P_A^{nac}(V)}$, avaliado no $\boldsymbol{s_1}$-ésimo cenário.

Item XXIII. Com a determinação do risco total de cada conjunto de **Operações** não **Alocadas**, sob um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, temos que o risco total agregado ao **Participante** pelas **Operações** não **Alocadas** é dado por:

$$RT_{j,m}^{nac}(s_1) = RT_{NME}(s_1) + \sum_{n=1}^{N} RT_{ME_n}(s_1) \quad \text{Equação 150}$$

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{nac}(s_1)}$ = Risco total sob o módulo NAC do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação**, no s_1-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{RT_{NME_{j,m}}(s_1)}$ = Risco total sob o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação**, para o conjunto **Operações** não **Alocadas** em **Contas** definitivas e não **Alocadas** em **Contas Máster** elegíveis, no s_1-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{RT_{ME_{n,j,m}}(s_1)}$ = Risco total sob o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob o m-ésimo **Membro de Compensação**, para o conjunto **Posições** não **Alocadas** na n-ésima Máster Elegível, no s_1-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{N}$ = Parâmetro definido pela **Base Clearing** que representa o número de **Contas** master elegíveis, com maior risco total que serão incluídos no cálculo do risco de **Operações** não **Alocadas**.

Seção VII. Margem requerida e saldo de Garantias do Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação

Item I. A margem requerida do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** decorre do risco ainda não colateralizado, associado às **Operações** não **Alocadas** e **Operações** dos **Comitentes** em que o próprio **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** é responsável por realizar a colateralização. O valor da margem requerida é determinado por:

$$MargemRequerida_{j,m} = Risco_{j,m}(s_*) \quad \text{Equação 151}$$

$$Risco_{j,m}(s_l) = RT_{j,m}^{CP}(s_l) + RT_{j,m}^{nac}(s_l) + MA_{j,m} \quad \text{Equação 152}$$

Onde:

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{Risco_{j,m}(s_l)}$ = Risco total de **Posições** colateralizadas e **Posições** não **Alocadas** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, sob o s_l-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{CP}(s_l)}$ = Risco dos $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco que contam com colateralização do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, sob o s_l-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{nac}(s_l)}$ = Risco das **Posições** não **Alocadas** do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, sob o s_l-ésimo cenário de risco.

$\boldsymbol{MA_{j,m}}$ = Margem adicional requerida do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, se aplicável, conforme as previsões deste Manual;

$\boldsymbol{s_*}$ = Pior cenário de risco na apuração do saldo de **Garantias** do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, conforme definido no Item III, desta seção;

Item II. O saldo de **Garantias** (SG) calculado ao nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** responsável por colateralizar o risco de **Operações** de **Comitentes** sob sua responsabilidade é avaliado a fim de verificar a suficiência de **Garantias** aportadas pelo **Participante** de forma a cobrir o risco de **Inadimplência** dos L **Comitentes** sob sua responsabilidade de colateralização e o risco das **Posições** não **Alocadas**.

Item III. De maneira análoga ao cálculo do saldo de **Garantias** calculado ao nível do **Comitente**, um saldo de **Garantias** (SG) negativo indica uma deficiência de **Garantias**, neste caso o **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** incorre de **Chamada de Margem**, no valor $-\min(SG, 0)$, com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**. Um saldo de **Garantias** positivo indica um superávit de **Garantias** livres.

$$SG_{j,m} = GAR_{j,m}(s_*) - Risco_{j,m}(s_*) \qquad \text{Equação 153}$$

$$s_* = argmin_{\omega(s_l)\in\Omega}\left[GAR_{j,m}(s_l) - Risco_{j,m}(s_l)\right] \qquad \text{Equação 154}$$

Onde:

$\boldsymbol{SG_{j,m}}$ = Saldo de **Garantias** do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**;

Sujeito à aprovação regulatória

$\boldsymbol{GAR_{j,m}(s_l)}$ = Valor total de **Ativos** aportados em **Garantia** com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** a favor do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**, avaliada sob o s_l -ésimo cenário de risco, conforme definido no Item IV, desta seção; e

$\boldsymbol{Risco_{j,m}(s_l)}$ = Risco total de **Posições** colateralizadas e **Posições** não **Alocadas** sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, sob o s_l-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{s_*}$ = Pior cenário de risco na apuração do saldo de **Garantias** do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação.**

Item IV. Os **Ativos** aportados como **Garantia** pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** são valorizados pelo pior o cenário de risco conjunto à apuração de risco do **Participante**. Em um cenário de risco genérico, s_l , as **Garantias** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** têm valor dado por:

$$GAR_{j,m}(s_l) = \sum_{k=1}^{K} Gar_k(s_l) \qquad \text{Equação 155}$$

Onde:

$\boldsymbol{Gar_k(s_l)}$ = Valor do k-ésimo **Ativo** aportado em **Garantia** na finalidade de ampliação do **Saldo Operacional**, a favor do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, no s_l-ésimo cenário de risco.

Item V. As **Garantias** aportadas pelo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** devem atender os limites de quantidade máxima de valorização por **Ativo** e critério de liquidez, conforme definido na Seção V do Título VI.

Item VI. Para fins de monitoramento intradiário, de acordo com as previsões da Subseção II, Seção III do Título IV, a **Câmara** calcula o **Saldo Operacional** (SO) do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação,** de forma similar à apresentada nos Itens I e III desta seção, porém contemplando o **Limite de Risco Intradiário** e o risco de Q **Comitentes** que colateralizem o risco de suas **Posições**, com maior **Risco Residual**, como segue:

$$SO_{j,m} = LRI_{j,m} + GAR_{j,m}(s_{**}) - Risco^{*}_{j,m}(s_{**}) \qquad \text{Equação 156}$$

$$Risco^{*}_{j,m}(s_l) = RT^{CP}_{j,m}(s_l) + RT^{nac}_{j,m}(s_l) + RiscoRes^{OP}_{Q,j,m}(s_l) + MA_{j,m} \qquad \text{Equação 157}$$

Sujeito à aprovação regulatória

$$RiscoRes^{OP}_{Q,j,m}(s_l) = \sum_{i=1}^{Q} RT_{i,j,m}(s_l) \quad \text{Equação 158}$$

$$s_{**} = argmin_{\omega(s_l)\in\Omega}\left[GAR_{j,m}(s_l) - Risco^{*}_{j,m}(s_l)\right] \quad \text{Equação 159}$$

Onde:

$\boldsymbol{LRI_{j,m}}$ = **Limite de Risco Intradiário** do o *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do *m-ésimo* **Membro de Compensação**, conforme Seção III do Título IV;

$\boldsymbol{GAR_{j,m}(s_l)}$ = Valor total de **Ativos** aportados em **Garantia** com a finalidade de **Saldo Operacional** a favor do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**, avaliada sob o s_l-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{Risco^{*}_{j,m}}$ = Risco intradiário do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** vinculado ao m-ésimo **Membro de Compensação**;

$\boldsymbol{RT^{CP}_{j,m}(s_l)}$ = Risco dos $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco que contam com colateralização do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**;

$\boldsymbol{RT^{nac}_{j,m}(s_l)}$ = Risco das **Posições** não **Alocadas** do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, sob o s_l-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{Q}$ = Parâmetro definido pela **Base Clearing** que representa o número de **Comitentes**, que colateralizam o risco de suas **Posições**, com maior **Risco Residual** que serão incluídos no **Risco intradiário** do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**;

$\boldsymbol{RiscoRes^{OP}_{Q,j,m}(s_l)}$ = Soma do **Risco Residual** dos Q **Comitentes**, com colateralização própria, com maior risco sob o s_l-ésimo cenário de risco, sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno ou Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, sob o s_l-ésimo cenário de risco;

$\boldsymbol{MA_{j,m}}$ = Margem adicional requerida do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, se aplicável, conforme as previsões deste Manual;

$\boldsymbol{s_{**}}$ = Pior cenário de risco no **Saldo Operacional** do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação.**

Sujeito à aprovação regulatória

Seção VIII. Determinação do Fundo de Liquidação

Item I. Na **Estrutura de Salvaguardas** adotada pela **Base Clearing**, o **Fundo de Liquidação** é constituído segundo um modelo mutualizado que, além da contribuição da **Base Clearing**, compreende duas classes de contribuição: uma fixa e outra variável. Com o intuito de alinhar a estrutura de incentivos quanto ao tratamento diligente do controle de risco de cada **Membro de Compensação**, a **Base Clearing** instituiu a contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** de forma proporcional ao risco que este **Membro de Compensação** agrega ao risco total da **Câmara**.

Item II. O **Fundo de Liquidação** é dimensionado de tal forma a suportar o risco da **Inadimplência**, de no mínimo, dois **Grupos Econômicos**, em relação aos quais a **Base Clearing** possui maior exposição ao **Risco de Crédito**, dentre todos aqueles que detêm **Portfólios** sob sua responsabilidade (*cover 2*).

Seção IX. Métrica de cálculo para a contribuição fixa do Fundo de Liquidação

Item I. O valor da contribuição fixa do **Membro de Compensação** ao **Fundo de Liquidação** é tratado como um parâmetro no âmbito da estrutura de **Gestão de Riscos** da **Base Clearing**. Esse valor é proposto pelo **Comitê Interno de Risco**, submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada** e divulgado no **Site da Base**.

Seção X. Métrica de cálculo para a contribuição variável do Fundo de Liquidação

Item I. O dimensionamento da contribuição variável ao **Fundo de Liquidação**, bem como a subsequente atribuição proporcional ao risco que o **Membro de Compensação** agrega à **Câmara**, faz uso das mesmas métricas de cálculo de risco aplicáveis aos **Portfólios** dos **Participantes**, conforme descrito nas Seções IV, V, VI e VII deste Título, adotando-se, contudo, um conjunto distinto de cenários.

Item II. Os cenários utilizados para dimensionar a contribuição variável do **Fundo de Liquidação** são denominados cenários para o **Fundo de Liquidação** (Ω_{FL}). Tais cenários são mais extremos, porém plausíveis, do que os utilizados para mensurar a margem requerida.

Subseção I. Cenários para o Fundo de Liquidação (Ω_{FL})

Item I. O intuito do **Fundo de Liquidação** é suportar riscos residuais presentes na **Cadeia de Responsabilidades** de **Membros de Compensação**. Neste sentido, a severidade dos cenários de estresse deve ser superior à dos cenários utilizados para o cálculo do risco das **Posições** dos **Comitentes**. No entanto, o uso de cenários mais severos tem como premissa que eles sejam plausíveis.

Item II. No que se refere à forma como os cenários de estresse utilizados para o dimensionamento do **Fundo de Liquidação** são definidos, a **Base Clearing** utiliza as mesmas técnicas descritas na Seção II deste Título,

Sujeito à aprovação regulatória

cabendo ao **Comitê Interno de Risco** propor qual nível de severidade será adotado e submeter à aprovação da **Diretoria Colegiada.**

Item III. Formalmente, o conjunto de cenários utilizados para o cálculo do **Fundo de Liquidação** pode ser descrito como:

$$\Omega_{\mathrm{FL}} = \{\omega_{\mathrm{FL}}(\mathrm{s}_1), \omega_{\mathrm{FL}}(\mathrm{s}_2), \dots, \omega_{\mathrm{FL}}(\mathrm{s}_{\mathrm{n}^*})\} \qquad \text{Equação 160}$$

Onde:

$\boldsymbol{\Omega_{\mathrm{FL}}}$ = Conjunto dos cenários de risco de severidade associada ao **Fundo de Liquidação**, para o conjunto de **Ativos** geradas para o s_l-ésimo cenário ($l = 1, \dots, n^*$);

$\boldsymbol{\omega_{\mathrm{FL}}(\mathrm{s_n})}$ = Cenário elemento do conjunto universo de cenários; e

$\boldsymbol{n^*}$ = Quantidade total de cenários utilizados pela **Base Clearing** para o dimensionamento do **Fundo de Liquidação**.

Item IV. Uma vez constituído o conjunto de cenários $\boldsymbol{\Omega_{FL}}$, a **Base Clearing** reavalia o risco presente na **Cadeia de Responsabilidades** de todos os **Membros de Compensação**.

Subseção II. Determinação do Risco Residual consolidado no pior cenário do Fundo de Liquidação

Item I. De posse dos cenários de estresse para o **Fundo de Liquidação** $\boldsymbol{\Omega_{FL}}$, a **Base Clearing** reavalia o risco dos **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos**, **Participantes de Liquidação** e de **Membros de Compensação** de acordo com a metodologia descrita anteriormente, considerando parâmetros de mecanismo de financiamento que não incluam valores associados ao próprio **Fundo de Liquidação**, e, reconhecendo as diferentes formas de colateralização e o risco remanescente das **Posições** ainda não **Alocadas**, conforme descrito na Seção VI deste Título.

Item II. Desta forma, para um **Comitente** que realiza sua colateralização, a **Base Clearing** apura o **Risco Residual**, que representa quais seriam as perdas que excederiam as **Garantias** quando da implementação da estratégia de encerramento, sendo estas avaliadas em um cenário mais severo do que o originalmente utilizado para determinação da margem requerida. Assim, tem-se algebricamente que o **Risco Residual** do *i-ésimo* **Comitente** na **Cadeia de Liquidação** sob responsabilidade do *j-ésimo* **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao *m-ésimo* **Membro de Compensação**, no s_l-ésimo cenário do **Fundo de Liquidação**, é:

Sujeito à aprovação regulatória

$$RiscoRes_{i,j,m}^{FL}(\omega_{FL}(s_l)) = RT_{i,j,m}(\omega_{FL}(s_l)), \quad \forall\, \omega_{FL}(s_l) \in \Omega_{FL}$$ Equação 161

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_{i,j,m}^{FL}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco residual no cenário s_l-ésimo cenário do **Fundo de Liquidação** para o i-ésimo **Comitente**, sob o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e m-ésimo **Membro de Compensação, Comitente** este responsável pela própria colateralização; e

$\boldsymbol{RT_{i,j,m}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco total no cenário s_l -ésimo cenário do **Fundo de Liquidação** para o i-ésimo **Comitente**, sob o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e m-ésimo **Membro de Compensação, Comitente** este responsável pela própria colateralização, conforme Equação 94.

Item III. De maneira similar ao que foi realizado para o **Comitente** que colateraliza suas **Operações**, pode-se calcular o **Risco Residual** dos **Comitentes** em que a colateralização dá-se no nível do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** assim como o risco das **Operações** não **Alocadas** que se encontram sob responsabilidade do **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**:

Item IV. Portanto, o **Risco Residual** total de um **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** que é responsável pela colateralização das **Posições**, de forma transitória ou permanente, para cada $\boldsymbol{\omega_{FL}(s_l)} \in \boldsymbol{\Omega_{FL}}$, é dado por:

$$RiscoRes_{j,m}^{FL}(\omega_{FL}(s_l)) = -\min\left[GAR_{j,m}(\omega_{FL}(s_l)) - RT_{j,m}^{CP}(\omega_{FL}(s_l)) - RT_{j,m}^{nac}(\omega_{FL}(s_l)) - RiscoRes_{Q,j,m}^{OP}(\omega_{FL}(s_l)) - MA_{j,m}, 0\right]$$ Equação 162

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_{j,m}^{FL}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco Residual no cenário s_l-ésimo cenário do **Fundo de Liquidação** para o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{GAR_{j,m}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Valor total de **Ativos** aportados em **Garantia** com a finalidade de ampliação do **Saldo Operacional** a favor do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação**, avaliada sob o s_l-ésimo cenário de risco do **Fundo de Liquidação**.

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{CP}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco dos $\boldsymbol{L}$ **Comitentes** com maior risco que contam com colateralização do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, associado ao m-ésimo **Membro de**

Sujeito à aprovação regulatória

Compensação, sob o s_l-ésimo cenário de risco do **Fundo de Liquidação**, segundo as definições da Seção V.

$\boldsymbol{RT_{j,m}^{nac}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco das **Posições** não **Alocadas** do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação**, associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, sob o s_l-ésimo cenário de risco do **Fundo de Liquidação**, segundo as definições da Seção VI.

$\boldsymbol{RiscoRes_{Q,j,m}^{OP}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Soma do **Risco Residual** dos Q **Comitentes**, com colateralização própria, com maior risco sob o s_l-ésimo cenário de risco do **Fundo de Liquidação**, sob responsabilidade do j-ésimo **Participante de Negociação** e m-ésimo **Membro de Compensação**, segundo as definições da Seção VII. O parâmetro Q define a quantidade de **Comitentes**, responsáveis pela própria colateralização, junto ao j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** sob a responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação** utilizados no cálculo do **Fundo de Liquidação**.

$\boldsymbol{MA_{j,m}}$ = Margem adicional requerida do j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** associado ao m-ésimo **Membro de Compensação**, se aplicável, conforme as previsões deste Manual.

Item V. Uma vez determinados os riscos, a **Câmara** determina, para cada **Membro de Compensação**, o **Risco Residual** em cada um dos cenários pertencentes ao conjunto de cenários, $\boldsymbol{\omega_{FL}(s_y) \in \Omega_{FL}}$, do **Fundo de Liquidação**, ou seja:

$$RiscoRes_m^{FL}\left[\omega_{FL}(s_l)\right] = \sum_{j=1}^{N} RiscoRes_{j,m}^{FL}\left[\omega_{FL}(s_l)\right] \qquad \text{Equação 163}$$

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_m^{FL}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco Residual no cenário s_l-ésimo cenário do **Fundo de Liquidação** para m-ésimo **Membro de Compensação**.

$\boldsymbol{N}$ = Quantidade de **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação** sob a responsabilidade do m-ésimo **Membro de Compensação** utilizados no cálculo do **Fundo de Liquidação**.

$\boldsymbol{RiscoRes_{j,m}^{FL}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco residual no cenário s_l-ésimo cenário do **Fundo de Liquidação** para o j-ésimo **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** e m-ésimo **Membro de Compensação**.

Subseção III. Determinação do valor do Fundo de Liquidação (VFL)

Item I. Uma vez determinado o **Risco Residual** que cada **Membro de Compensação** apresenta nos diferentes cenários de estresse associados ao **Fundo de Liquidação** ($\boldsymbol{\Omega_{FL}}$), a etapa seguinte consiste na

Sujeito à aprovação regulatória

determinação da soma dos **Riscos Residuais** dos **Membros de Compensação** pertencentes a cada **Grupo Econômico**, em cada um dos cenários.

Item II. Seja $\boldsymbol{\omega_{FL}(s_l)}$ um cenário qualquer, denota-se $RiscoRes_{G_u}^{FL}[\omega_{FL}(s_l)]$ o somatório dos riscos residuais $RiscoRes_m^{FL}\ [\boldsymbol{\omega_{FL}(s_l)}]$ associados aos **Membros de Compensação** pertencentes a cada **Grupo Econômico** G_u:

$$RiscoRes_{G_u}^{FL}[\omega_{FL}(s_l)] = \sum_{m \in G_u} RiscoRes_m^{FL}\ [\omega_{FL}(s_l)] \qquad \text{Equação 164}$$

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_{G_u}^{FL}[\omega_{FL}(s_l)]}$ = Somatório dos riscos residuais de **Membros de Compensação**, pertencentes ao **Grupo Econômico** G_u, no cenário s_l-ésimo cenário do **Fundo de Liquidação**;

$\boldsymbol{RiscoRes_m^{FL}(\omega_{FL}(s_l))}$ = Risco Residual no cenário s_l-ésimo do **Fundo de Liquidação** para o m-ésimo **Membro de Compensação**;

Item III. Ao repetir o processo acima para todos os cenários $\boldsymbol{\Omega_{FL}}$, obtém-se o conjunto dos dois maiores riscos residuais. Este conjunto reflete de maneira consistente os dois maiores riscos residuais associados a **Grupos Econômicos**. Desta forma, a **Base Clearing** determina o maior risco residual associado a dois **Grupos Econômicos** da seguinte forma:

$$RiscoRes_{RL(2)} = \max_{\omega_{FL}(s_l) \in \Omega_{FL}} \sum_{z=1}^{2} maior\left(RiscoRes_{G_u}^{FL}[\omega_{FL}(s_l)]\right)_{u=1,..,U}; z] \qquad \text{Equação 165}$$

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_{RL(2)}}$ = Somatório dos dois maiores riscos residuais dos **Grupos Econômicos**, no pior cenário de risco dentre os cenários do **Fundo de Liquidação**.

$\boldsymbol{RiscoRes_{G_u}^{FL}[\omega_{FL}(s_l)]}$ = Somatório dos riscos residuais de **Membros de Compensação**, pertencentes ao **Grupo Econômico** G_u, no cenário s_l-ésimo cenário do **Fundo de Liquidação**;

$\boldsymbol{maior(x\,;z)}$ = Função que fornece o $\boldsymbol{z}$-ésimo maior valor observado em um vetor $\boldsymbol{x}$; e

$\boldsymbol{U}$ = Quantidade total de **Grupos Econômicos** estabelecidos pela **Base Clearing** abrangendo a totalidade de seus **Participantes**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item IV. Visando suavizar a quantia acima definida, porém sem deixá-la defasada, apura-se o dimensionamento do **Fundo de Liquidação** numa data d_0 como:

$$RiscoRes_{RL(2),\tau^*,d_0} = f(RiscoRes_{RL(2),d_0}, \dots, RiscoRes_{RL(2),d_0-\tau^*+1}) \quad \text{Equação 166}$$

Onde:

$\boldsymbol{RiscoRes_{RL(2),\tau^*,d_0}}$ = Dimensionamento do **Fundo de Liquidação** apurado na data d_0.

$\boldsymbol{RiscoRes_{RL(2),d}}$ = Somatório dos dois maiores riscos residuais dos **Grupos Econômicos**, no pior cenário de risco dentre os cenários de **Fundo de Liquidação**, conforme apurado na data d.

$\boldsymbol{\tau^*}$ = Janela de apuração definida e proposta em periodicidade mínima anual pelo **Comitê Interno de Risco** da **Base Clearing** e submetida para aprovação da **Diretoria Colegiada**.

$\boldsymbol{f}$ = Quantil empírico aplicado na série $\boldsymbol{RiscoRes_{RL(2),d}}$ ao longo da janela de apuração. Havendo disponibilidade parcial de dados nessa janela, o quantil é aplicado sobre o histórico disponível. O nível do quantil é proposto e revisado em periodicidade mínima anual pelo **Comitê Interno de Risco** da **Base Clearing** e submetido à aprovação da **Diretoria Colegiada**, não restando excluída a possibilidade de que seja o quantil 100% , e $\boldsymbol{f}$ torne-se a função máximo.

$\boldsymbol{d_0}$ = Data da apuração do dimensionamento do **Fundo de Liquidação**

Item V. Desta forma, contemplando o maior **Risco Residual** associado aos dois maiores **Grupos Econômicos** (*cover 2*), face ao conjunto de cenários de estresse do **Fundo de Liquidação**, e considerada a contribuição da **Base Clearing** (*skin in the game*), pode-se definir a parcela mutualizável do **Fundo de Liquidação** entre todos os **Membros de Compensação** como:

$$VFL_{d_0} = max\left(RiscoRes_{RL(2),\tau^*,d_0} - CC_{d_0}, 0\right) \quad \text{Equação 167}$$

Onde:

$\boldsymbol{VFL_{d_0}}$ = Parcela de **Risco Residual** que será mutualizada entre todos os **Membros de Compensação**, conforme apurado na data $\boldsymbol{d_0}$.

$\boldsymbol{RiscoRes_{RL(2),\tau^*,d_0}}$ = Dimensionamento do **Fundo de Liquidação** apurado na data d_0.

$\boldsymbol{CC_{d_0}}$ = Parcela de contribuição da **Base Clearing** ao **Fundo de Liquidação**, vigente na data $\boldsymbol{d_0}$.

$\boldsymbol{d_0}$ = Data da apuração do dimensionamento do **Fundo de Liquidação**.

Sujeito à aprovação regulatória

Subseção IV. Determinação do valor de contribuição variável ao Fundo de Liquidação para cada Membro de Compensação $(CV_{m,FL})$

Item I. A contribuição variável de contribuição de cada **Membro de Compensação** para a cobertura do risco calculado para o **Fundo de Liquidação** é obtida de maneira proporcional ao risco atual que este **Membro de Compensação** agrega para a **Base Clearing**. A determinação de seu risco proporcional tem por base os cálculos do risco total observado pela **Câmara** de cada um dos **Membros de Compensação** na determinação das margens de **Garantia** para cobertura dos riscos das **Posições** a liquidar. Assim, a proporção é dada pelo total de margem requerida na **Cadeia de Responsabilidades** de um dado **Membro de Compensação,** em relação ao total requerido pela **Câmara**:

$$W_{m,FL,d_0} = \frac{MR_{m,\tau^\star,d_0}}{\sum_{m\in MC} MR_{m,\tau^\star,d_0}} \qquad \text{Equação 168}$$

$$MR_{m,\tau^\star,d_0} = g(MR_{m,d_0}, \dots, MR_{m,d_0-\tau^\star+1}) \qquad \text{Equação 169}$$

Onde:

$\boldsymbol{W_{m,FL,d_0}}$ = Percentual da contribuição ao **Fundo de Liquidação** do $\boldsymbol{m}$-ésimo **Membro de Compensação**, em vigor na data d_0.

$\boldsymbol{MR_{m,\tau^\star,d_0}}$ = Margem requerida total na **Cadeia de Responsabilidades** do m-ésimo **Membro de Compensação** apurada a partir do dia d_0, nos termos da definição abaixo apresentada.

$\boldsymbol{MR_{m,d}}$ = Margem requerida total na **Cadeia de Responsabilidades** do m-ésimo **Membro de Compensação** no dia d, calculada como o máximo dentre (i) a soma da margem requerida no dia d dos **Participantes** a ele vinculados, e (ii) a maior soma, ao longo dos cálculos intradiários do dia d, de riscos de **Operações** não **Alocadas** dos **Participantes** a ele vinculados.

$\boldsymbol{\tau^\star}$ = Janela de apuração das margens, proposta e revisada em periodicidade mínima anual pelo **Comitê Interno de Risco** da **Base Clearing** e submetida à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

$\boldsymbol{g}$ = Média ou quantil empírico aplicado na série $MR_{m,d}$ ao longo da janela de apuração. Havendo disponibilidade parcial de dados nessa janela, a medida resumo é aplicada sobre o histórico disponível. A medida resumo é proposta e revisada em periodicidade mínima anual pelo **Comitê Interno de Risco** da **Base Clearing** e submetida à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

$\boldsymbol{d_0}$ = Data da apuração das contribuições ao **Fundo de Liquidação**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. Dessa forma, a contribuição variável $\boldsymbol{CV_{m,FL,d_0}}$ calculada para o **Fundo de Liquidação** do *m-ésimo* **Membro de Compensação** na data d_0 é dada por:

$$CV_{m,FL,d_0} = W_{m,FL,d_0} \times VFL_{d_0} \qquad \text{Equação 170}$$

Onde:

$\boldsymbol{CV_{m,FL,d_0}}$ = Contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** do $\boldsymbol{m}$-ésimo **Membro de Compensação**, em vigor na data d_0.

$\boldsymbol{W_{m,FL,d_0}}$ = Percentual da contribuição ao **Fundo de Liquidação** do $\boldsymbol{m}$-ésimo **Membro de Compensação**, em vigor na data d_0.

$\boldsymbol{VFL_{d_0}}$ = Parcela de **Risco Residual** que será mutualizada entre todos os **Membros de Compensação**, em vigor na data d_0.

$\boldsymbol{d_0}$ = Data da apuração das contribuições ao **Fundo de Liquidação**.

Subseção V. Periodicidade da contribuição variável ao Fundo de Liquidação

Item I. São apurados diariamente a contribuição variável ao **Fundo de Liquidação**, CV_{m,FL,d_0} , e o requerimento de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação**, CV^*_{m,FL,d_0}, definido abaixo. Ao m-ésimo **Membro de Compensação**, aportes adicionais de **Garantias** são exigidos quando seu requerimento de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** superar o valor de suas **Garantias** aportadas na finalidade de **Fundo de Liquidação**, para além do gatilho para contribuição adicional, proposto pelo **Comitê de Risco** e submetido para **Diretoria Colegiada**, e divulgado por meio de **Comunicado Circular**. As referidas **Garantias** aportadas são apreçadas separadamente, sob o conjunto de cenários do **Fundo de Liquidação**.

Item II. O requerimento de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** para o *m-ésimo* **Membro de Compensação** na data d_0, CV^*_{m,FL,d_0}, será determinado segundo seu regime de contribuição ao **Fundo de Liquidação**, $RegFLI_m \in \{Reg1, Reg2\}$, seja:

(i) Primeiro regime (Reg1): determinado de acordo com requerimento de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** na ocasião da outorga de autorização de **Acesso**, apresentado em tabela prevista por meio de **Comunicado Circular**, divulgada, atualizada e publicada no **Site da Base** nos termos estabelecidos no **Ordenamento Base,** associado à faixa de risco mensalmente apurada do m-ésimo **Membro de Compensação**, em vigor na data d_0, denotada $CV^*_{m,FLtab,d_0}$;

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Segundo regime (Reg2): determinado de acordo com contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** decorrente do dimensionamento diário apresentado na Subseção IV, desta Seção, atribuída ao $\boldsymbol{m}$-ésimo **Membro de Compensação**, em vigor na data d_0, denotada CV_{m,FL,d_0}.

Item III. O valor do requerimento de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** para o *m-ésimo* **Membro de Compensação** na data d_0 será apurado como:

$$CV^{*}_{m,FL,d_0} = \begin{cases} CV^{*}_{m,FLtab,d_0} & ,se\ RegFLI_m = Reg1 \\ max\left(CV_{m,FL,d_0} - CF; 0\right), se\ RegFLI_m = Reg2 \end{cases} \quad \text{Equação 171}$$

Onde:

$\boldsymbol{CV^{*}_{m,FL,d_0}}$ = Requerimento de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** para o *m-ésimo* **Membro de Compensação** na data d_0.

$\boldsymbol{CV^{*}_{m,FLtab,d_0}}$ = Requerimento de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** na ocasião da Aprovação do Pedido de Outorga de **Acesso**, apresentado em tabela prevista no **Manual de Admissão de Participantes** e divulgada nos termos nele estabelecidos**,** e associado à faixa de risco mensalmente apurada do m-ésimo **Membro de Compensação**, em vigor na data d_0.

$\boldsymbol{CV_{m,FL,d_0}}$ = Contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** do $\boldsymbol{m}$-ésimo **Membro de Compensação**, em vigor na data d_0, decorrente do dimensionamento diário **Fundo de Liquidação,** apresentado na Subseção IV.

$\boldsymbol{CF}$ = O valor da contribuição fixa ao **Fundo de Liquidação**, aplicável a todos os **Membro de Compensação**, proposta pelo **Comitê Interno de Risco** e sujeita à aprovação da **Diretoria Colegiada,** apresentado no **Manual de Admissão de Participantes.**

$\boldsymbol{RegFLI_m}$ = Regime de contribuição ao **Fundo de Liquidação** do $\boldsymbol{m}$-ésimo **Membro de Compensação.**

Item IV. O regime de contribuição ao **Fundo de Liquidação** de cada **Membro de Compensação** no **Pedido de Outorga de Acesso** é o primeiro regime, Reg1, até, inclusive o k-ésimo mês, contado sem interrupções, onde k é um parâmetro proposto em periodicidade mínima anual pelo **Comitê Interno de Risco**, e sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**. Após o k-ésimo mês, entra em vigência o segundo regime (Reg2). Ademais, independentemente do regime de contribuição vigente, os requerimentos de contribuição variável ao **Fundo de Liquidação** de todos os **Membros de Compensação**, $\boldsymbol{CV^{*}_{m,FL,d_0}}$, são monitorados diariamente. Esse monitoramento subsidia possíveis atualizações das previsões referidas no **Manual de Admissão de Participantes** com seus valores divulgados por meio de **Comunicado Circular** e apresentados no **Site da Base**, pertinentes ao **Fundo de Liquidação**.

Sujeito à aprovação regulatória

Item V. A **Câmara** poderá estabelecer atualizações extraordinárias do requerimento de contribuição variável de um ou mais **Membros de Compensação**, assim como estabelecer o requerimento de margem adicional aos **Participantes** de sua **Cadeia de Responsabilidades**, a qualquer instante caso seja identificado *déficit* de cobertura da **Estrutura de Salvaguardas,** proposto pelo **Comitê Interno de Risco** e sujeito à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Seção XI. *Backtesting*

Item I. O processo de *Backtesting* fornece as evidências necessárias para comprovar a acurácia do sistema de gerenciamento de riscos empregado pela **Base Clearing**. O processo consiste em comparar os valores de risco calculados pela métrica de risco com os valores de mercado efetivamente observados ao longo da realização do horizonte temporal.

Item II. O valor de risco calculado em uma determinada data reflete a estimativa da **Base Clearing** para o valor de mercado calculado sob condições extremas, porém plausíveis, para uma dada **Carteira** ao longo do horizonte temporal.

Item III. No processo de *Backtesting* a **Base Clearing** calcula, para cada dia ao longo do **Ciclo de Liquidação**, o valor de mercado do **Portfólio** e verifica se, ao longo do horizonte temporal, houve algum dia em que a estimativa de risco foi insuficiente para a cobertura do valor de mercado observado.

Item IV. Considera-se uma violação do modelo de risco a comparação que retornar, ao longo do Horizonte de encerramento do **Portfólio**, valor de mercado superior ao valor estimado pela **Base Clearing** para cada um dos **Participantes** que colateralizam o risco das **Posições** sob sua responsabilidade, **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos** e **Participantes de Liquidação**.

Item V. No processo de *Backtesting* a **Câmara** além de comparar se a margem requerida em cada um dos níveis de colateralização são suficientes para cobrir o encerramento de um **Portfólio** sob hipótese de **Inadimplência**, é verificada a suficiência do **Fundo de Liquidação**. Este processo consiste em comparar se, ao longo do horizonte temporal, houve algum dia em que a estimativa da **Base Clearing** para o **Fundo de Liquidação** foi insuficiente para a cobertura do valor de **Liquidação** dos dois maiores **Membros de Compensação**, em conjunto com seu **Grupo Econômico**, utilizados no dimensionamento do **Fundo de Liquidação**.

Sujeito à aprovação regulatória

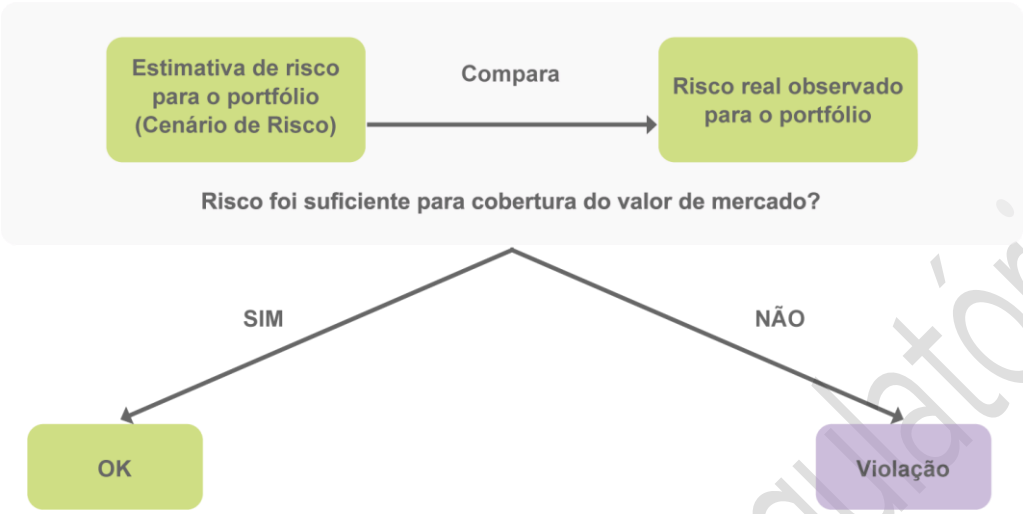


Figura 7.29 - Fluxograma de validação do *Backtesting*.

Item VI. Os relatórios diários obtidos com os resultados e medidas preventivas identificadas pela **Câmara** serão encaminhados aos Diretores de Operações e Financeiro, ao Comitê de Auditoria e ao **BACEN.**

Item VII. As metodologias e os resultados detalhados do *Backtesting* são propostos pelo **Comitê Interno** de Risco e submetidos à aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Item VIII. A metodologia e os resultados do *Backtesting* serão submetidos à avaliação da área de Validação Independente de Modelos com periodicidade mínima anual, ou em intervalo inferior frente a alterações materiais no modelo, sob estrutura hierárquica e linha de reporte independentes da Área de Risco de Contraparte, devendo o parecer técnico e eventuais planos de remediação ser apresentados diretamente ao Comitê Interno de Risco.

Seção XII. Teste de sensibilidade

Item I. Além do *Backtesting*, a Área de Risco de Contraparte realiza mensalmente análises dos testes de sensibilidade para validação da metodologia adotada para a **Gestão de Risco** da **Câmara**. O teste de sensibilidade consiste em testar a resposta do modelo a alterações controladas em suas variáveis de entrada e avalia os impactos gerados no cálculo de risco. As premissas adotadas pela metodologia são divulgadas no **site da Base**.

Os seguintes parâmetros são alterados no teste de sensibilidade, capturando condições históricas e hipotéticas extremas, inclusive períodos de alta volatilidade:

(i) Nível de confiança dos cenários de estresse;

Sujeito à aprovação regulatória

(ii) Valores máximos disponíveis para Linhas de Assistência a Liquidez (mecanismos de financiamento);

(iii) Limites de liquidez diária dos **Ativos**;

(iv) Horizontes mínimos e máximos de encerramento de **Posições** e monetização de **Garantias**;

(v) Número de **Inadimplências** simultâneas.

Item II. Os relatórios mensais contendo os resultados obtidos, as vulnerabilidades identificadas e as respectivas medidas preventivas ou mitigadoras adotadas pela **Câmara** serão enviados aos Diretores de Operações e Financeiro, ao Comitê de Auditoria e ao **BACEN**.

Item III. As metodologias e os resultados detalhados do **Teste de Sensibilidade** são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos à aprovação da **Diretoria Colegiada.**

Item IV. A metodologia e os resultados dos testes de sensibilidade serão submetidos à avaliação da área de Validação Independente de Modelos com periodicidade mínima anual, podendo ser realizada em intervalo inferior frente a alterações materiais no modelo. Este processo é conduzido por área com estrutura hierárquica e linha de reporte independentes da **Área de Risco de Contraparte**, com os pareceres apresentados diretamente ao **Comitê Interno de Risco**.

Sujeito à aprovação regulatória

Título VIII. Liquidação Antecipada Facultativa

Seção I. Disposições Gerais

Item I. A **Liquidação Antecipada Facultativa** de **Posições** oriundas de **Operações** no mercado a vista de renda variável poderá ser realizada pela **Câmara**, observados os critérios, limites e prazos estabelecidos no **Regulamento de Pós-Negociação**, **Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação** e neste **Manual de Risco**.

Item II. Para os fins deste Título, denomina-se (a) *apuração:* o processo multilateral por meio do qual a Câmara, uma vez encerrada a janela de Alocação, (i) identifica entre as Posições elegíveis aquelas cuja Liquidação pode ser concluída em D+1, (ii) apura os Saldos Líquidos Multilaterais resultantes e (iii) determina, em caráter definitivo, o conjunto de Posições objeto de antecipação. O procedimento operacional da apuração, inclusive prazos e grade horária, é o disciplinado no Título IX do Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação, tratando este Título dos processos de gestão de risco a ele inerentes, na forma do art. 82, § 5º, do Regulamento de Pós-Negociação; (b) *Posições casadas*: as Posições credoras e devedoras reciprocamente identificadas no processo de apuração; (c) *casamento parcial*: a hipótese em que apenas parte da quantidade de uma Posição é casada; e (D) *diferença apurada:* o resultado financeiro líquido que a antecipação produz para a Câmara em razão da ausência de igualdade de preços entre as Posições casadas.

Item III. O casamento parcial de que trata o Item II toma por base a identidade do **Ativo** e a quantidade, não se exigindo igualdade de preços entre as **Posições** casadas. Admite-se o casamento parcial de quantidade, hipótese em que a parcela não casada permanece sujeita ao ciclo regular de Liquidação em D+2. Os critérios de ordenação e de desempate entre **Posições** concorrentes são aqueles estabelecidos no Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação.

tem IV. A diferença apurada tem por efeito o deslocamento temporal de fluxo financeiro entre as Janelas de Liquidação de D+1 e de D+2, e não a assunção de exposição adicional a risco de crédito pela Câmara, sendo recomposta no ciclo regular de Liquidação na forma da Seção V deste Título. Sua cobertura observa os limites e parâmetros da Seção III deste Título.

Item V. As Posições casadas, inclusive as decorrentes de casamento parcial, e a diferença apurada permanecem integralmente sujeitas ao cálculo de margem, às garantias, à estrutura de salvaguardas e aos procedimentos de tratamento de Falhas aplicáveis às Posições liquidadas no ciclo regular, não se constituindo regime próprio, segregado ou de cobertura diversa. Na hipótese de Falha, a diferença apurada converte-se em exposição da Câmara ao Participante faltoso e recebe os mesmos tratamentos previstos no Título V deste Manual de Risco.

Sujeito a aprovação regulatória

Seção II. Critérios de Elegibilidade

Item I. A **Liquidação Antecipada Facultativa** poderá ser aplicada às **Posições** oriundas de Operações que atendam aos requisitos de participação previstos no Título IX do Manual de Procedimentos Operacionais de Pós-Negociação.

Item II. O **Participante de Negociação Pleno** ou **Participante de Liquidação** que solicitar a exclusão de sua adesão ou a exclusão de um ou mais **Comitentes**, ao procedimento de **Liquidação Antecipada Facultativa**, somente poderá requerer alteração dessa condição após o decurso de um prazo mínimo, de N_{LA} dias úteis, válido a partir do **Dia Útil** seguinte ao da data de solicitação. O parâmetro N_{LA} será definido com base em critérios prudenciais propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e aprovados pela **Diretoria Colegiada** e será divulgado no **Site da Base**.

Item III. A **Câmara** poderá, a qualquer tempo e a seu critério prudencial, suspender ou revogar a elegibilidade de um ou mais **Participantes de Negociação Plenos** ou **Participantes de Liquidação** para utilização do referido procedimento caso seja constatado desenquadramento do **Saldo Operacional**, requisitos de liquidez ou de quaisquer outros critérios prudenciais aplicáveis.A suspensão ou a revogação produzirá efeitos exclusivamente prospectivos, na forma do Item IV da Subseção II da Seção III deste Título.

Seção III. Limites e Controles Prudenciais

Item I. Sob a perspectiva de gestão e controle das variações nos valores dos **Saldos Líquidos Multilaterais** decorrentes da **Liquidação Antecipada Facultativa**, a **Câmara** somente admitirá o procedimento quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

(i) Manutenção da neutralidade do **Saldo Líquido Multilateral** em **Ativos** por parte da **Câmara**;

(ii) Observância dos limites de variação negativa (no sentido de tornar mais devedor ou menos credor) do **Saldo Líquido Multilateral** em moeda nacional estabelecidos para cada **Membro de Compensação**, **Participante de Negociação Pleno**, **Participante de Liquidação** e para a própria **Câmara**, apurada a variação tanto na Janela de Liquidação de D+1 quanto na de D+2.

Subseção I. Limites de variação do Saldo Líquido Multilateral em Moeda Nacional

Item I. Visando garantir previsibilidade e controlar impactos em caixa, a **Base Clearing** estabelece limites, $VD_{LA}(P_i) \geq 0$, relativos aos valores de disponibilidade para cobertura de variação negativa do **Saldo Líquido**

Sujeito à aprovação regulatória

Multilateral em moeda nacional decorrentes do procedimento de **Liquidação Antecipada Facultativa** para cada **Membro de Compensação**, **Participante de Negociação Pleno** e **Participante de Liquidação** P_i:

(i) Os parâmetros deverão ser compatíveis e determinados por uma fração da disponibilidade de recursos de liquidez disponíveis;

(ii) A avaliação da suficiência de liquidez será realizada por meio de avaliação dos requisitos econômicos e os testes de liquidez diários realizados como requisito de manutenção de acesso destes **Participantes**, podendo ensejar a revisão imediata dos parâmetros estabelecidos;

(iii) Os **Participantes** poderão reduzir, a seu exclusivo critério, os valores dos limites estabelecidos a eles pela **Câmara**;

(iv) Os **Membros de Compensação** poderão reduzir, a seu exclusivo critério, os valores dos limites atribuídos aos **Participantes de Negociação Pleno** e **Participante de Liquidação** sob sua responsabilidade.

Item II. Será estabelecido o parâmetro VD_{LA}^{Total}, relativo ao valor de disponibilidade para cobertura de variação negativa do **Saldo Líquido Multilateral** em moeda nacional, sob a perspectiva consolidada da **Câmara**. O parâmetro da **Câmara** deverá ser compatível com uma parcela da soma dos dois itens abaixo:

(i) Uma parcela da disponibilidade de linhas de liquidez contratadas em prazo compatível com a **Janela de Liquidação**, dedicadas exclusivamente a esta finalidade, desconsiderando a maior soma dos montantes de linhas fornecidas por quaisquer dois **Grupos Econômicos**; e

(ii) A disponibilidade de caixa próprio da **Câmara** dedicado exclusivamente a esta finalidade.

Item III. Os parâmetros poderão, a qualquer tempo, ser reduzidos ou fixados em valor igual a zero, hipótese em que a **Liquidação** antecipada somente será admitida quando não resultar em variação negativa (mais devedora ou menos credora) do **Saldo Líquido Multilateral** em moeda nacional. Sob a perspectiva da **Câmara**, o valor zero para o parâmetro VD_{LA}^{Total}, exige a manutenção da condição de neutralidade do **Saldo Líquido Multilateral** em moeda nacional decorrente das **Operações Aceitas** por parte da **Câmara**.

Item IV. Os valores dos parâmetros são propostos pelo **Comitê Interno de Risco** e submetidos a aprovação da **Diretoria Colegiada**.

Subseção II. Controles sistêmicos e observância de limites

Item I. Os sistemas e algoritmos de **Liquidação** da **Câmara** deverão assegurar, de forma automática e preventiva, que as condições, parâmetros e limites estabelecidos sejam atendidos.

Sujeito à aprovação regulatória

Item II. Antes do **Aceite** da antecipação os sistemas e algoritmos da **Câmara** verificam automaticamente se todas as condições, parâmetros e limites aplicáveis foram integralmente atendidos. Os controles de que trata esta Subseção são exclusivamente prévios: a antecipação que resultaria em inobservância de qualquer condição, parâmetro ou limite não é aceita, permanecendo a **Posição** correspondente sujeita ao ciclo regular de **Liquidação** em D+2, sem que disso decorra alteração de **Posições** já aceitas.

Item III. O **Aceite** da Liquidação Antecipada Facultativa pela **Câmara** é formal e definitivo, e sensibiliza os Saldos Líquidos Multilaterais da Janela de Liquidação subsequente em caráter irrevogável. A partir do **Aceite**, os riscos decorrentes das **Posições** casadas são tratados pelos mecanismos ordinários de pós-negociação, incluindo o monitoramento intradiário, o requerimento de margem adicional previsto na Seção IV deste Título e os procedimentos de tratamento de Falhas previstos no Título V deste Manual de Risco.

Item IV. A suspensão e a revogação previstas no Item III da Seção II e no Item II da Seção V deste Título produzem efeitos exclusivamente prospectivos, alcançando apenas as antecipações ainda não **Aceitas** pela **Câmara**.

Seção IV. Tratamento na Metodologia de Cálculo de Risco

Item I. Em complemento aos cálculos cíclicos já previstos no monitoramento de risco, descritos no Título IV, a **Câmara** realizará diariamente, em controle paralelo, cálculos de risco específicos para o procedimento de **Liquidação Antecipada Facultativa**, aplicando a metodologia apresentada no Título VII a um único cenário hipotético de **Liquidação** por momento de cálculo, obtido pela execução do algoritmo de antecipação sobre as **Posições** existentes naquele momento, com o correspondente ajuste dos respectivos prazos de **Liquidação**. O cálculo não percorre as combinações possíveis de casamento: o algoritmo é determinístico e produz resultado único para um dado estado de **Posições**, observados os critérios de ordenação e de desempate referidos no Item III da Seção I. Os cálculos serão realizados em pelo menos 4 (quatro) momentos do dia:

(i) Ao término da grade horária de entrega dos **Ativos**;

(ii) Ao término da grade horária de **Liquidação** financeira dos **Participantes** devedores;

(iii) Ao término da grade horária de **Liquidação** definitiva (**Entrega Contra Pagamento**);

(iv) Ao término do período regular de negociação do mercado à vista.

Item II. O atendimento aos critérios de elegibilidade da Seção II deste Título não implica a antecipação da **Posição**, que depende ainda da existência de contraparte casada na forma do Item III da Seção I e da observância dos limites e parâmetros da Seção III. A cada novo cálculo específico, a **Câmara** avalia, sobre o

Sujeito à aprovação regulatória

cenário produzido pelo algoritmo, se a estimativa individual de margem requerida dos **Comitentes**, **Participantes de Negociação Plenos e Participantes de Liquidação** é superior à que se observaria caso a antecipação não fosse realizada. .

Item III. Se identificado aumento na margem requerida para um ou mais **Participantes**, o **Comitê Interno de Risco** poderá propor o requerimento de margem adicional no próprio dia. Esta medida visa assegurar, de modo preventivo, que eventuais exposições adicionais decorrentes do procedimento estejam refletidas durante o monitoramento intradiário, de modo compatível com as antecipações previstas até aquele momento.

Item IV. O cálculo de risco de encerramento, que determina os requerimentos e eventuais chamadas de margem para o dia seguinte, considera as **Operações** objeto da **Liquidação** antecipada em caráter definitivo, de modo a refletir integralmente os efeitos desse procedimento para o dia.

Seção V. Utilização de recursos e recomposição

Item I. Na hipótese de necessidade de recursos para viabilizar o procedimento de **Liquidação Antecipada Facultativa**, decorrente da apuração de diferença que torne negativo o Saldo Líquido Multilateral em moeda nacional consolidado da **Câmara**, será observada a seguinte ordem, de forma coordenada e compatível com os limites operacionais e prudenciais estabelecidos:

(i) Recursos em moeda nacional, recebidos na **Conta de Liquidação** da **Câmara**, pelos **Participantes** solicitantes do procedimento que incorreram em variação negativa de seu **Saldo Líquido Multilateral**, considerando inclusive as previsões descritas no Título V, caso os **Participantes** não cumpram estas obrigações de pagamento;

(ii) Recursos em caixa próprio da **Câmara**, previamente segregados e dedicados exclusivamente para este procedimento, observados os limites e montantes aprovados pela **Diretoria Colegiada**; e

(iii) Linhas de assistência à liquidez destinadas exclusivamente ao suporte do procedimento de **Liquidação Antecipada Facultativa**, devidamente contratadas, observadas as condições operacionais e os limites de utilização estabelecidos.

Item II. A suficiência dos recursos previstos no Item I é condição de **Aceite** da antecipação. Como controle adicional prévio, integrado à verificação de que trata o Item II da Subseção II da Seção III deste Título, a Câmara avalia, antes de cada **Aceite**, se os recursos destinados ao procedimento são suficientes para suportar a diferença apurada resultante, considerada a utilização já comprometida pelas antecipações aceitas na mesma Janela de Liquidação. Não sendo suficientes, a antecipação não é aceita, permanecendo a Posição sujeita ao Ciclo de Liquidação regular em D+2. A avaliação e seus efeitos são exclusivamente prospectivos e não alcançam as antecipações já aceitas, na forma do Item IV da Subseção II da Seção III deste Título.

Sujeito à aprovação regulatória

Item III. Havendo necessidade de utilização de recursos para viabilizar a antecipação, conforme descrito no item I acima, a recomposição ocorrerá no dia seguinte, por meio dos recursos obtidos pela **Liquidação** das **Operações** que permaneceram sujeitas ao ciclo regular, observadas as previsões do Título V se houver **Falha de Pagamento**.

Item IV. Na hipótese excepcional de insuficiência de recursos verificada após o **Aceite**, não obstante o controle prévio de que trata o Item II acima, decorrente de falha operacional, de indisponibilidade temporária das linhas de assistência à liquidez ou de outro evento não associado à inadimplência de **Participante**, a **Câmara** adotará as medidas previstas no Plano de Recuperação e Recomposição de Salvaguardas. A exposição de que trata este Item decorre exclusivamente do deslocamento temporal de fluxo financeiro produzido pela antecipação, não configurando Falha nem evento de crédito, e sua recomposição observa o Item III acima, mediante os recursos obtidos pela **Liquidação** das **Operações** que permaneceram sujeitas ao ciclo regular.

Sujeito à aprovação regulatória

Título IX. Disposições Gerais

Item I. A **Base** e as pessoas subordinadas a este Manual de Risco obrigam-se a resolver por meio de arbitragem toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na legislação e regulamentação em vigor, nas normas editadas pelo CMN, BACEN, CVM e no **Ordenamento Base**.

Item II. As arbitragens serão conduzidas na Câmara FGV de Mediação e Arbitragem da Fundação Getúlio Vargas, de acordo com as regras previstas no Regulamento da referida câmara, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil, no idioma português.

Item III. O presente Manual de Risco foi aprovado pela **Diretoria Colegiada** e encontra-se em vigor a partir da data de sua aprovação.

Item IV. A área proprietária responsável pelo apoio na elaboração e revisão deste Manual é a área de Risco de Contraparte**.** Este Manual será revisado, no mínimo, anualmente e pode ser modificado a qualquer tempo por deliberação da **Diretoria Colegiada** da **Base Clearing**. Quaisquer alterações serão divulgadas no **Site da Base**, mediante linguagem clara, acessível e em nível de detalhamento compatível com as funções desempenhadas e com a sensibilidade das informações.

Item V. Os casos omissos e dúvidas de interpretação relativos a este Manual serão tratados pela **Diretoria Colegiada**, de acordo com a legislação vigente e o **Ordenamento Base**.

Item VI. Caso qualquer disposição deste Manual venha a ser considerada inválida, ilegal ou ineficaz, essa disposição será limitada na medida do possível para que a validade, legalidade e eficácia das disposições remanescentes deste Manual não sejam afetadas ou prejudicadas.

Item VII. No caso de conflito entre as disposições deste Manual e nos demais normativos da **Base Clearing**, deve prevalecer o normativo mais específico, considerando a matéria objeto de conflito. No caso de conflito entre as disposições deste Manual e o Estatuto Social da **Base Clearing**, prevalecerá o Estatuto Social. No caso de conflito entre as disposições deste Manual e da legislação e regulamentação vigente, prevalecerá o disposto na legislação e regulamentação vigente.

Sujeito à aprovação regulatória