

16 de agosto de 2022  
098/2022-PRE

## OFÍCIO CIRCULAR

Participantes do Listado B3

Ref.: **Alteração na metodologia de cálculo de risco da Câmara B3 e alterações no Manual de Administração de Risco da Câmara B3**

Informamos que, a partir de **29/08/2022**, inclusive, será implementada a seguinte alteração na metodologia de cálculo de risco da Câmara B3: utilização de estratégia de encerramento do tipo otimizado para determinados grupos de contratos e instrumentos.

A definição de uma estratégia de encerramento é a primeira etapa do cálculo de risco segundo a metodologia CORE e consiste em estabelecer, para determinado portfólio, o conjunto de procedimentos que devem ser executados a cada dia para seu completo encerramento, considerando suas posições e garantias.

A estratégia de encerramento define a velocidade com que posições e garantias são encerradas. Uma estratégia de encerramento do tipo “naive”, por exemplo, estabelece que o encerramento ocorra na maior velocidade possível, dada à liquidez disponível para cada instrumento a ser encerrado.

Uma vez definida, pela estratégia de encerramento, a quantidade de dias para que as posições e garantias de um portfólio sejam encerradas, o cálculo de risco é realizado através da aplicação de cenários de variação de preços às posições

em aberto e às operações de encerramento, o que permite o cálculo do custo de encerramento de cada portfólio.

A estratégia de encerramento do tipo otimizado tem como objetivo aumentar a eficiência e precisão do cálculo de risco, minimizando a exposição do portfólio a determinados fatores de risco durante o processo de encerramento por meio da identificação e preservação de proteção (hedge) existentes no portfólio, ou realizando novas operações com o intuito de gerar nova proteção a esses fatores de risco.

Dentre as principais alterações introduzidas pela estratégia de encerramento do tipo otimizado incluem-se a possibilidade de realizar os seguintes procedimentos:

1. minimização da exposição ao principal fator de risco: as posições no portfólio são encerradas em conjunto de tal forma que haja minimização da exposição ao principal fator de risco selecionado;
2. utilização de operações de imunização: introdução de operações com instrumentos que podem não ser objeto de posições pertencentes ao portfólio, de forma a reduzir exposições a fatores de risco selecionados.

A estratégia de encerramento do tipo otimizado pode implicar, portanto, a necessidade de realização de operações com instrumentos que não fazem parte do portfólio do comitente inadimplente.

A não realização das operações descritas na estratégia de encerramento, em combinação com condições de mercado desfavoráveis, poderá levar a um custo de encerramento do portfólio superior ao valor de margem requerida do comitente.

A estratégia de encerramento do tipo otimizado será aplicada ao cálculo do requerimento de margem, conforme a metodologia CORE, para um conjunto selecionado de contratos e instrumentos cujo principal fator de risco é a taxa de câmbio entre dólar dos EUA e real (dólar a vista).

A lista de instrumentos selecionados estará disponível a partir da entrada em produção da alteração em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Produtos e Serviços, Compensação e Liquidação, Clearing, Administração de Riscos, Risco Intradiário, Parâmetros do Modelo de Risco.

Informações, materiais de apoio e atualizações sobre o projeto estão disponíveis em [www.b3.com.br/clientes](http://www.b3.com.br/clientes), Roadmap, Projetos, Todos os projetos, Otimização FPRs – Dólar.

### **Manual de Administração de Risco da Câmara B3**

A nova versão do Manual de Administração de Risco da Câmara B3 (Manual), com alterações referentes ao novo tipo de estratégia de encerramento do tipo otimizado no Capítulo 7 (Cálculo de risco), descritas no Anexo deste Ofício Circular, entrará em vigor em **29/08/2022** e estará disponível em [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), Regulação, Estrutura normativa, Regulamentos e manuais, Compensação, liquidação e gerenciamento de riscos. Acessar documentos. Câmara B3.

As alterações no Manual visam introduzir:

1. novas operações de encerramento para minimizar riscos incorridos durante o processo de encerramento;
2. novos parâmetros associados às operações de encerramento;

3. estratégia de encerramento denominada “estratégia de encerramento do tipo otimizado”; e
4. grupos de posições elegíveis à provisão de recurso de liquidez.

Adicionalmente, ao longo do Capítulo 7 foram feitas correções de numeração de fórmulas, formatação de termos a constar em negrito ou itálico e de nomes de parâmetros.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Diretoria de Administração de Risco, pelos telefones (11) 2565-5031 ou 2565-5032.

Gilson Finkelsztain  
Presidente

Mario Palhares  
Vice-Presidente de Operações –  
Negociação Eletrônica e CCP

## **Anexo do OFÍCIO CIRCULAR 098/2022-PRE**

### **Descrição das Alterações – Manual de Administração de Risco da Câmara B3**

#### **CAPÍTULO 7 – CÁLCULO DE RISCO**

Foram realizadas as seguintes alterações:

1. introdução de novas operações de encerramento para minimizar riscos incorridos durante o processo de encerramento;
2. introdução de novos parâmetros associados às operações de encerramento;
3. introdução da denominada “estratégia de encerramento do tipo otimizado”;
4. definição de grupos de posições elegíveis à provisão de recurso de liquidez; e
5. correção, ao longo do capítulo, de numeração de fórmulas, da formatação de termos a constar em negrito ou itálico e de nomes de parâmetros.

**Alteração 1.** Possibilita a execução de operações estruturadas e a execução de operações de imunização no processo de encerramento do portfólio do inadimplente. A execução de operações estruturadas tem o objetivo de **(i)** minimizar riscos devido à baixa liquidez de instrumentos pertencentes ao portfólio, **(ii)** preservar hedge durante o processo de encerramento ou **(iii)** mitigar exposição a fatores de risco secundários. A execução de operação de imunização, por sua vez, tem o objetivo de reduzir exposições aos principais fatores de risco do conjunto de instrumentos e ativos selecionados.

**Alteração 2.** Introduce três importantes parâmetros que restringem a execução de operações de encerramento e ajudam a garantir a viabilidade da estratégia de encerramento em condições adversas. São eles:

- transição de liquidez, que indica, para cada contrato, quantos dias antes da data de seu primeiro vencimento inicia-se a transferência do limite de liquidez diária para o instrumento com vencimento subsequente;
- número de vencimentos com transição de liquidez, que indica, para cada contrato, quantos instrumentos têm limite de liquidez diária alterado de acordo com a transição de liquidez; e
- dia de rolagem, que indica, para cada contrato futuro, quantos dias antes da data de seu primeiro vencimento pode ser realizada operação estruturada de rolagem.

**Alteração 3.** Deve-se à inclusão de nova seção no Manual, denominada “Estratégias de encerramento do tipo otimizado”.

A nova seção detalha as diretrizes gerais aplicáveis na definição da estratégia de encerramento do tipo otimizado, resume o procedimento para definição desse tipo de estratégia e apresenta exemplo da aplicação do procedimento. Destacam-se as seguintes diretrizes:

- (i) a escolha das operações de encerramento independe da escolha do cenário de risco sob o qual o portfólio é encerrado;
- (ii) a estratégia é definida para determinado fator de risco;
- (iii) a estratégia se aplica ao encerramento de posições em determinado conjunto de instrumentos e ativos com exposição relevante ao fator de risco referido em (ii), escolhido como principal fator de risco para esse conjunto de instrumentos e ativos; e

- (iv) a escolha das operações de encerramento objetiva minimizar a exposição do portfólio ao principal fator de risco, derivada de posições nos instrumentos e ativos definidos em (iii), ao longo do processo de encerramento do portfólio.

**Alteração 4.** Possibilita a criação de grupos de posições elegíveis à provisão de recurso de liquidez. A metodologia CORE considera, no cálculo do risco, a disponibilidade de recursos de liquidez para cobrir necessidades temporárias de recursos relativos ao encerramento das posições e das garantias elegíveis a tal provisão de liquidez.

O conjunto de instrumentos e ativos elegíveis a essa provisão será dividido em diferentes grupos com o objetivo de separar as posições por exposições relevantes a fatores de risco diferentes, de tal forma que a provisão de liquidez se aplique somente entre fluxos financeiros negativos e fluxos financeiros positivos futuros decorrentes de posições pertencentes ao mesmo grupo.

A provisão de liquidez, considerando todos os grupos, continua sujeita ao valor máximo disponível para utilização como recurso de liquidez para o comitente.

**Alteração 5.** Consiste nas seguintes correções ao longo do capítulo 7:

- (i) correção de numeração de fórmulas;
- (ii) correção de "prazo mínimo de execução" para "prazo mínimo para execução";
- (iii) ajuste de negrito em "operações" e "operação"; e
- (iv) ajuste de formato itálico em nomes de parâmetros.

## **Seção 7.4 – Estratégia de encerramento**

### **Seção 7.4.1 – Definição da estratégia de encerramento na metodologia CORE**

Foram realizadas as seguintes alterações nesta seção:

- introdução de novas operações de encerramento; e
- introdução de novos parâmetros associados às operações de encerramento.

### **Seção 7.4.2 – Estratégias de encerramento para diferentes conjuntos de posições**

#### **Subseção 7.4.2.7 – Estratégias de encerramento do tipo otimizado**

A inclusão desta subseção visa introduzir a “estratégia de encerramento do tipo otimizado”.

## **Seção 7.6 – Determinação das medidas de risco**

### **Seção 7.6.2 – Perda transitória**

#### **Subseção 7.6.2.1 – Necessidades temporárias de liquidez**

A alteração visa introduzir diferentes grupos de posições elegíveis à provisão de liquidez e sem compensação entre si. A relação dos instrumentos pertencentes a cada grupo de posições elegíveis será divulgada no site da B3 na internet.

## **Seção 7.7 – Módulo CORE0 – cálculo de risco de posições alocadas e sob a modalidade de colateralização pelo comitente**

### **Seção 7.7.1 – Risco do comitente – pior perda agregada e pior cenário de risco**

Foram realizadas as seguintes alterações nesta seção:



- ajuste no texto e na fórmula de cálculo de recurso de liquidez, para incluir diferentes grupos de posições elegíveis à provisão de liquidez; e
- ajuste no texto do exemplo para refletir a inclusão de grupos de posições elegíveis à provisão de liquidez.

### **Seção 7.7.5 – Recurso de liquidez potencial**

Foram realizadas as seguintes alterações nesta seção:

- correção da equação de cálculo de recurso de liquidez potencial; e
- correção do nome da métrica no texto anterior à equação 7.22, com a substituição de “ganho permanente” por “ganho das posições elegíveis”.