



BANCO CENTRAL DO BRASIL

VOTO 40/2023–BCB, DE 2 DE MARÇO DE 2023

Assuntos de Política Monetária – BC#
Competitividade – Propõe a definição de diretrizes estratégicas para o aperfeiçoamento das Linhas Financeiras de Liquidez (LFL) do Banco Central do Brasil em moeda nacional, com destaque para a inclusão de Cédulas de Crédito Bancário (CCB) no rol de ativos elegíveis.

Senhor Presidente e Senhores Diretores,

Trata-se de proposta de diretrizes para o aperfeiçoamento das Linhas Financeiras de Liquidez (LFL) do Banco Central do Brasil (BCB) em moeda nacional, com destaque para a inclusão de Cédulas de Crédito Bancário (CCB) como ativos elegíveis como colateral para as LFL.

2. A Resolução BCB nº 110, de 1º de julho de 2021, instituiu e regulamentou as LFL do BCB como instrumento estruturante no arcabouço de estabilidade financeira. As LFL são constituídas por duas modalidades operacionais: (i) a Linha de Liquidez Imediata (LLI), destinada ao gerenciamento de descasamentos de fluxos de caixa de curto prazo, abrangendo operações pelo prazo de até 45 dias úteis, mediante rito automático de solicitação, aprovação e concessão; e (ii) a Linha de Liquidez a Termo (LLT), voltada a atender necessidades de liquidez decorrentes de descasamentos entre operações ativas e passivas de instituições financeiras, abrangendo operações pelo prazo de até 359 dias corridos.

3. As LFL foram desenvolvidas com base nas diretrizes estabelecidas pelo Voto 140/2019–BCB, de 10 de julho de 2019, que priorizou os valores mobiliários debêntures e notas comerciais como classes de ativos elegíveis à aceitação como garantia nessas linhas. Além disso, estabeleceu diretriz para que outras classes de ativos também fossem aceitas como garantia em fase posterior à implantação inicial das LFL.

4. Em seguida, a Comunicação 147/2021–BCB, de 30 de junho de 2021, apresentou as diretrizes para a continuidade do desenvolvimento das LFL, destacando a inclusão de outros ativos como elegíveis, priorizando ativos representativos de crédito bancário, em particular as CCB. Tal diretriz se baseou na experiência adquirida com a Linha Temporária Especial de Liquidez para aquisição de Letra Financeira com garantia em ativos financeiros ou valores mobiliários (LTEL-LFG) e em estudos da área técnica acerca das condições desejáveis para a aceitação de ativos financeiros como garantia de operações com o BCB¹. As CCB constituem a classe de ativo prioritária para essa ampliação, de forma aumentar a potencialidade das LFL no cumprimento de seu papel estabilizador no Sistema Financeiro Nacional (SFN).

¹ Realizados no âmbito do projeto corporativo Assistência Financeira de Liquidez (2017).





BANCO CENTRAL DO BRASIL

5. A fim de dar continuidade ao desenvolvimento das LFL, em linha com as diretrizes estabelecidas, considero oportuno e conveniente apresentar diretrizes adicionais. Atualmente, o mercado secundário de CCB é pouco desenvolvido, resultando no baixo montante de ativos registrados ou depositados em Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMF). A principal motivação das diretrizes aqui propostas é dar clareza ao mercado acerca da expectativa de funcionamento das linhas, a fim de que os participantes possam preparar seus processos operacionais, especialmente os relacionados à emissão e ao depósito centralizado das CCB, necessários para a efetividade das linhas.
6. Nesse sentido, propõe-se, nos parágrafos seguintes, uma série de diretrizes para a evolução das LFL em moeda nacional.
7. Propõe-se, inicialmente, que sejam elegíveis apenas CCB depositadas em depositário central de ativos financeiros. O modelo operacional das LFL é caracterizado por operações de empréstimo contra uma cesta de garantias constituídas mediante cessão fiduciária. A constituição do referido gravame em ativos financeiros depositados se dá no âmbito do próprio depositário central, inclusive para validade e eficácia perante terceiros, conforme regulamentado pela Circular nº 3.743, de 8 de janeiro de 2015. Os depositários centrais são as IMF que controlam a propriedade de ativos financeiros. Nesse sentido, entende-se necessário o depósito de CCB a fim de garantir a maior segurança jurídica na constituição do gravame nos ativos dados em garantia nas operações, minimizando, assim, o risco legal das transações.
8. As questões operacionais entre os depositários centrais e o BCB deverão ser tratadas em comum acordo a partir da manifestação de interesse dos depositários. Tais questões envolvem, entre outros processos, conectividade, fluxo de informações necessárias aos processos e procedimentos para mobilização e desmobilização de garantias. O BCB poderá estipular padrões para que diferentes depositários possam oferecer serviços aos participantes e se integrar ao Sistema LFL.
9. Propõe-se, além disso, que sejam elegíveis tanto as CCB escriturais quanto as CCB cartulares nas formas das normatizações vigentes. Em conversas com participantes do mercado, entendeu-se que aspectos operacionais e legais resultam em maior segurança, para os participantes, na emissão de CCB de diferentes modalidades de crédito em diferentes formatos. Por outro lado, embora possa haver custo de depósito diferente para os participantes em função da forma de emissão, não se vislumbrou fragilidade para o BCB na aceitação de CCB nas duas formas de emissão.
10. A constituição dos gravames se dará de forma individualizada por CCB no depositário central. Essa diretriz objetiva dar maior flexibilidade para a gestão dessas garantias por parte dos participantes ante a potencial necessidade de recomposição de limites financeiros. Dessa forma, não seria admitido o mecanismo de empacotamento em certificados de CCB (CCCB) ou por outro instrumento.
11. As CCB deverão obrigatoriamente ter o identificador padronizado para as operações de crédito (IPOC) informado nos depositários centrais. O indicador facilita as conciliações necessárias para a segurança da operação, ao passo que não gera custo adicional



BANCO CENTRAL DO BRASIL

para o SFN. Ademais, seu uso já é amplo, não gerando custos ou procedimentos adicionais para os participantes.

12. Haverá a explicitação das modalidades de crédito elegíveis, com faseamento de entrada de modalidades. Propõe-se que as modalidades elegíveis e sua priorização tenham como diretrizes a relevância da modalidade, em termos de volume financeiro emitido, bem como o histórico da oferta em garantia na LTEL-LFG; a eficiência e escalabilidade dos procedimentos de constituição e desconstituição de garantias; e a maturidade de metodologias internas no BCB para avaliação de riscos das diferentes modalidades.

13. O BCB deverá prover um serviço de consulta às operações de crédito admissíveis à LFL. Como comentado anteriormente, não é prática o depósito de CCB em depositário central, dado o pequeno tamanho do mercado secundário em razão da natureza do ativo. Ainda em decorrência da natureza do ativo, não é possível publicar uma lista de ativos elegíveis, como ocorre atualmente com debêntures e notas comerciais. Como serão elegíveis apenas CCB depositadas, faz-se necessário prover algum serviço para que a instituição financeira (IF) tenha conhecimento da admissibilidade do ativo antes do depósito, evitando que ela arque com o custo de depósito de forma desnecessária.

14. O serviço deverá apresentar, de forma automática, informações individualizadas de admissibilidade dos ativos de crédito após a atualização do Documento 3040 – Dados de risco de crédito. Tais informações subsidiarão a decisão de depósito e o posterior gravame de CCB pelos participantes, a fim de gerenciarem os seus limites financeiros.

15. Os fluxos financeiros dos eventos de pagamentos das CCB dadas em cessão fiduciária ao BCB, tais como amortizações e juros, serão destinados ao participante. A natureza do ativo, caracterizado por grande número de eventos, e o fluxo operacional da liquidação dos eventos, sem o trânsito dos recursos financeiros pelo depositário, desaconselham a operacionalização do direcionamento do fluxo de liquidação de eventos para o BCB.

16. Propõe-se, ainda, o uso das CCB com base nas cestas de garantias e linhas existentes. A cesta de garantias “A”, com os ativos elegíveis à LLI, é caracterizada por se restringir a títulos com alta liquidez no mercado. Tal restrição visa a maximizar a probabilidade de pronta liquidação dos ativos dados em garantia, caso haja inadimplência do participante e se assim o BCB considerar oportuno e conveniente. A fim de se restringi-la aos ativos líquidos, uma das condições aplicáveis para a elegibilidade da cesta “A” é a desconcentração do ativo no mercado. As CCB, por não terem característica de fungibilidade, pulverização e mercado secundário com alguma profundidade, não seriam, em geral, elegíveis na cesta de garantias “A”, podendo ser elegíveis apenas para a cesta “B” e, conseqüentemente, às operações da LLT.

17. Por outro lado, para que a LLT e a elegibilidade de CCB possam ser efetivas, principalmente em situações de estresse, é necessário garantir a pronta aptidão operacional dos participantes. Dessa forma, propõe-se a disponibilização de um limite operacional permanente nas LLTs, a fim de gerar o incentivo necessário para o depósito centralizado e o gravame das CCB, além de garantir a segura execução dos processos operacionais por parte dos participantes.





BANCO CENTRAL DO BRASIL

18. Propõe-se a remuneração da Conta de Garantia em Espécie (CGE). O procedimento de recomposição de limites financeiros envolvendo garantias por crédito bancário é mais complexo sob o ponto de vista operacional em comparação ao processo envolvendo garantia por valores mobiliários. No funcionamento atual das LFL, tendo apenas debêntures e notas comerciais como garantia, recomposições de limites, quando necessárias, são realizadas geralmente sem maiores dificuldades no mesmo dia. No caso de uso de operações de crédito como garantia, as LTEL-LFGs demonstraram que a recomposição de limites geralmente demanda alguns dias. A fim de minimizar o risco de exposição do BCB, entende-se conveniente ofertar alguma facilidade de recomposição de limites. Nesse sentido, propõe-se remunerar a CGE pela taxa Selic até o saldo contratado nas LFL.

19. O BCB utilizará as informações constantes no Sistema de Informações de Crédito (SCR) para apurar critérios de admissibilidade de operações de crédito e para efetuar apreçamento das operações. Para fins de apuração da classificação de risco das operações, o BCB levará em conta as informações do SCR em todo o SFN, devendo ser apresentados os critérios na regulamentação.

20. As regras de admissibilidade deverão se assemelhar às regras de admissibilidade da LTEL-LFG, tendo como principal diferença a delimitação das modalidades.

21. Para fins de apreçamento, será considerado o saldo contábil distribuído em diferentes faixas de vencimento constantes do documento 3040. O valor apreçado das operações desprezará os vencimentos em até determinado número de dias, descontado também o valor correspondente à provisão contábil constituída.

22. Ao valor apreçado pelo BCB será aplicado deságio (*haircut*), tendo como objetivo garantir o valor recuperável dessas garantias pelo BCB na hipótese de sua execução. O *haircut* será um mitigador contra o risco de crédito e deverá considerar:

- a modalidade de crédito;
- o risco apurado para as operações;
- o tempo esperado de recuperação de garantia;
- a deterioração, no tempo de recuperação, esperada para uma carteira homogênea em termos de modalidade e classificação de risco; e
- a redução do valor da carteira, no tempo de recuperação, devido a pagamentos realizados pelos clientes devedores ao participante LFL.

23. Por fim, propõe-se a ampliação das LFL como condicionante para a redução estrutural dos recolhimentos compulsórios. Quando da implementação das LFL, permitiu-se a dedução de até três pontos percentuais do compulsório sobre depósitos a prazo mediante depósito de garantias elegíveis. De fato, os atuais ativos elegíveis para as LFL se concentram proporcionalmente mais nas instituições financeiras com maiores exigibilidades de compulsório sobre depósitos a prazo. Dessa forma, o instrumento foi muito efetivo, tanto em reduzir essas exigibilidades quanto em garantir a prontidão dos participantes LFL nos processos operacionais.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Esse modelo permitiu que o sistema bancário ampliasse o volume de liquidez a que tinha acesso, ao mesmo tempo que reduziu o volume de compulsórios efetivamente recolhidos.

24. É desejo deste BCB seguir provendo os incentivos necessários para que instituições financeiras, de diferentes portes e modelos de negócio, tenham acesso à liquidez do BCB de forma ágil e efetiva. As operações de crédito passíveis de serem emitidas na forma de CCB estão mais pulverizadas no SFN, permitindo discutir eventual redesenho do arcabouço de recolhimentos compulsórios. Em particular, a revisão das atuais deduções permitiria redistribuir a exigibilidade por um número maior de instituições. Esse movimento, conjugado com a expansão dos incentivos de gravame de garantias para dedução da exigibilidade, assegurará que mais instituições tenham acesso à liquidez do BCB a partir de seus ativos sem recolhimento efetivo de compulsório, desde que realizem o gravame sobre as garantias elegíveis às LFL.

25. A implantação dessas diretrizes está planejada para ocorrer até o final do 1º trimestre de 2024.

26. De forma sumarizada, propõem-se as seguintes diretrizes para a inclusão de CCB no rol de ativos elegíveis das LFL em moeda nacional:

- elegibilidade apenas de CCB depositadas em depositários centrais;
- questões operacionais entre os depositários centrais e o BCB deverão ser tratadas em comum acordo;
- elegibilidade tanto de CCB escriturais quanto de cartulares;
- realização de gravame de forma individualizada em cada CCB;
- elegibilidade apenas de CCB identificadas com IPOC;
- faseamento de entrada de modalidades de crédito elegíveis;
- oferta de serviço de consulta pelo BCB de operações de crédito admissíveis com processo automatizado e decorrente do envio de informações das instituições financeiras ao SCR;
- fluxo financeiro de eventos de ativos dados em garantia ao BCB direcionados para o participante;
- uso das CCB com base nas cestas de garantias e linhas existentes;
- abertura de limite operacional permanente na LLT;
- remuneração da CGE pela Taxa Selic, limitada ao saldo contratado de operações;
- uso de informações do SCR para a elegibilidade, apreçamento e *haircut* das operações;
- apreçamento das operações com base nos dados contábeis;
- aplicação de *haircut* como mitigador do risco de crédito das operações dadas em garantia;
- continuidade e aprofundamento da evolução das LFL como condicionante para a redução estrutural dos recolhimentos compulsórios; e
- previsão de implementação até o final do 1º trimestre de 2024.





BANCO CENTRAL DO BRASIL

27. Considera-se a definição das diretrizes aqui apresentadas necessária à preparação prévia do mercado para a inclusão das CCB como ativos elegíveis como colateral nas LFL. O estabelecimento dessas diretrizes neste momento dará tempo hábil para que o mercado se adeque, evitando a existência de custo desnecessário e aumentando a eficiência do SFN por meio da ampliação dos ativos elegíveis para as LFL e da redução estrutural dos recolhimentos compulsórios.

28. É o que submeto à aprovação deste Colegiado, com base nos arts. 11, inciso II, e 12, inciso XXV, combinado com o art. 13, inciso XII, todos do Regimento Interno do BCB.

Bruno Serra Fernandes
Diretor de Política Monetária