



19 de novembro 2004
136/2004-DG

OFÍCIO CIRCULAR

Membros de Compensação, Corretoras Associadas e Operadores Especiais

Ref.: WebTrading BM&F (WTr) – Início de Operações.

Prezados Senhores,

A BM&F inaugurará, brevemente, seu sistema de negociação eletrônico via Internet, o WebTrading BM&F (WTr), que será utilizado para oferecer, especialmente para os pequenos investidores, a negociação de produtos de tamanho menor que os contratos-padrão. Para tanto, temos promovido, desde o início do ano, uma série de eventos e atividades envolvendo o novo sistema de negociação. Dentre eles, destacam-se o programa de treinamento técnico realizado entre os dias 14 e 28/09/2004, em que foram abordados aspectos conceituais e práticos da negociação e da administração do WTr, bem como o processo de habilitação e certificação de Corretoras, principiado em 25/10/2004.

Durante o processo de habilitação, ainda em andamento, as Corretoras têm contato direto com os sistemas que compõem a plataforma WTr e executam roteiro predefinido de atividades, que abrange todos os aspectos do dia-a-dia da negociação e da administração do WTr.

Dando prosseguimento ao processo de implantação do WTr, estamos encaminhando, por intermédio deste Ofício, as especificações dos contratos que serão primeiramente transacionados no WTr, o Regulamento do WTr, a Cartilha de Orientação para o Investidor e o documento denominado Aspectos Conceituais. Este último, embora não se trate de manual de operações, descreve de forma detalhada o modelo operacional do WTr, assim como as questões relacionadas à negociação e ao modelo de administração de risco implementado nessa fase inicial. O Regulamento do WTr ainda depende de aprovação final pela CVM.

Bolsa de Mercadorias & Futuros

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

Além das características operacionais constantes das especificações contratuais e das informações contidas nos demais documentos, destacamos a seguir as regras de utilização e os parâmetros operacionais que serão adotados no início de operações do WTr. É importante ressaltar que os parâmetros operacionais incluídos neste Ofício e nos documentos anexos poderão ser modificados pela BM&F sempre que necessário, mediante comunicação prévia ao mercado.

1. Participantes Habilitados a Negociar no WTr

Para negociar no WTr, os clientes deverão estar previamente cadastrados. Os clientes novos que desejarem operar apenas no WTr poderão cadastrar-se por meio do *site* de sua Corretora que, posteriormente, validará o referido cadastro. Os clientes já cadastrados no sistema da BM&F estão dispensados de novo cadastro para operar no WTr.

Entretanto, independentemente do número de clientes cadastrados, o número máximo de clientes que uma Corretora poderá manter operando no WTr – número de senhas – será limitado de acordo com os critérios definidos no Ofício Circular 073/2004-DG, de 10/08/2004.

Além do cadastro, as Corretoras que desejarem credenciar participantes Arbitradores deverão observar os procedimentos descritos no Ofício Circular 135/2004-DG, de 19/11/2004.

2. Contratos Negociados no WTr e Encerramento das Operações com os Contratos Fracionários Negociados Atualmente no GTS

De início, será permitida a negociação, no WTr, do Contrato Futuro Fracionário de Ibovespa, renomeado para Contrato Futuro Mini de Ibovespa (WIN), e do Contrato Futuro Mini de Boi Gordo Denominado em Reais (WBG). O Contrato Futuro Fracionário de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial, hoje negociado no GTS, poderá ter sua negociação autorizada no WTr logo em seguida, com o nome Contrato Futuro Mini de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial e o código WDL.

O Contrato Futuro Fracionário de Ibovespa já é negociado no GTS sob o código INF, condição em que ficará até o último dia de negociação do contrato com vencimento em fevereiro de 2004, com negócios apenas para esse vencimento. Os negócios para os vencimentos abril de 2005 e posteriores só poderão ser realizados via Internet. O contrato será denominado Contrato Futuro Mini de Ibovespa e seu código de negociação será WIN. Em situações de contingência, a BM&F poderá, mediante aviso,

autorizar a negociação desses vencimentos do contrato no GTS e em outros meios, mas mantendo o novo código de negociação WIN.

Já o Contrato Futuro Mini de Boi Gordo Denominado em Reais será oferecido inicialmente no WTr com o código de negociação WBG. O primeiro vencimento autorizado à negociação será fevereiro de 2005. Esse contrato só será negociado por outros meios que não o WTr em situações de contingência.

3. Horário de Negociação

O Contrato Futuro Mini de Ibovespa será negociado no WTr, excetuando-se os casos de contingência previstos no Regulamento, das 09:00 às 18:00. O Contrato Futuro Mini de Boi Gordo Denominado em Reais será negociado exclusivamente no WTr, excetuando-se os casos de contingência previstos no Regulamento, das 09:00 às 16:30.

4. Custos de Negociação

Os custos de negociação incidentes sobre os negócios realizados no WTr, e na liquidação dos contratos são estabelecidos com base em valor fixo por contrato, determinado pelo máximo entre um valor de referência estabelecido pela BM&F e um custo estabelecido pela Corretora. Os custos de negociação são decompostos em três parcelas: a receita de corretagem, a receita do MC e os emolumentos, devidos, respectivamente, à Corretora, ao Membro de Compensação da Corretora por intermédio do qual as operações realizadas no WTr são compensadas e liquidadas, e à BM&F. Os emolumentos e a receita do MC são definidos com base em um percentual do valor de referência, com a parcela referente à corretagem compondo o restante do custo de corretagem cobrado por contrato. Assim, a Corretora poderá cobrar corretagem além da parcela do valor de referência a ela alocada.

Adicionalmente, são definidos descontos para as operações *day trade* e para as operações realizadas pelos participantes Arbitradores e pelos Sócios Efetivos da BM&F, sendo esses descontos cumulativos. No caso dos Sócios Efetivos, estes pagam somente 75% dos custos de emolumentos e da parcela do valor de referência alocada ao Membro de Compensação.

Os valores de referência e os parâmetros de cálculo dos custos de negociação para o início das operações do WTr constam nas tabelas que seguem.



| Valores de Referência para Determinação dos Custos de Negociação | |
|---|-----------------------------------|
| WIN (Todos os Vencimentos) | WBG (Todos os Vencimentos) |
| R\$3,00 | R\$3,00 |

| Percentuais para Determinação dos Emolumentos e da Parcela Alocada ao MC | | |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| | WIN (Todos os Vencimentos) | WBG (Todos os Vencimentos) |
| Emolumentos | 7% | 7% |
| Parcela do MC | 34% | 34% |

| Percentual de Desconto para Operações <i>Day Trade</i> Realizadas no WTr | |
|---|-----------------------------------|
| WIN (Todos os Vencimentos) | WBG (Todos os Vencimentos) |
| 50% | 50% |

5. Limite Máximo de Contratos por Oferta e Limite Quantitativo

O limite máximo de contratos por oferta e o limite quantitativo têm por objetivo minimizar a possibilidade de erros operacionais durante o processo de negociação no WTr, atuando também na limitação da exposição ao risco dos participantes. Desse modo, o limite máximo de contratos por oferta determina a quantidade máxima de contratos que um participante pode associar a cada oferta de compra ou de venda. O limite quantitativo, por sua vez, representa a quantidade máxima de contratos em aberto por vencimento que o participante poderá possuir a qualquer momento. Essa quantidade será diferente para os participantes cadastrados como Arbitradores. Para o início de operações do WTr, esses limites terão os valores mostrados a seguir:

| Limite Máximo de Contratos por Oferta e Limite Quantitativo | | |
|--|-----------------------------------|-----------------------------------|
| | WIN (Todos os Vencimentos) | WBG (Todos os Vencimentos) |
| Limite máximo de contratos por oferta | 200 | 200 |
| Limite quantitativo por vencimento (Não-Arbitradores) | 500 | 500 |
| Limite quantitativo por vencimento (Arbitradores) | 1.000 | 1.000 |

6. Limite Diário de Preços

O limite diário de preços estabelece, para certa data, os preços máximo e mínimo de negociação para um contrato. Por conseguinte, ofertas cujos preços estejam fora desse intervalo serão recusadas. Para o início de operações do WTr, esses limites assumirão os valores exibidos a seguir. Não há limites de oscilação nos três últimos dias de negociação.

| Limite Diário de Preços Percentuais sobre o Preço de Ajuste do Dia Anterior | |
|--|-----------------------------------|
| WIN (Todos os Vencimentos) | WBG (Todos os Vencimentos) |
| +/- 10% | +/- 3% |

Vale notar que, assim como em todos os contratos, os limites podem ser alterados pela BM&F, para todos os vencimentos, mediante aviso prévio de 30 minutos de antecedência.

7. Limite Dinâmico de Preços – Túnel de Negociação

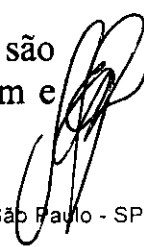
O limite dinâmico de preços, ou túnel de negociação, define, com base no último preço praticado no mercado-padrão, um intervalo de preços dentro do qual as ofertas são aceitas no WTr. Portanto, ofertas cujos preços estejam fora desse intervalo são recusadas. Por estarem associados ao último preço praticado no mercado-padrão, os limites desse intervalo mudam ao longo do período de negociação, acompanhando a dinâmica do mercado. Para o início de operações do WTr, esses limites corresponderão aos valores apresentados a seguir.

| Limite Dinâmico de Preços – Túnel de Negociação Percentuais Sobre o Último Preço Praticado no Mercado-Padrão | |
|---|-----------------------------------|
| WIN (Todos os Vencimentos) | WBG (Todos os Vencimentos) |
| +/- 1% | +/- 0,5% |

Esses limites também poderão ser alterados pela BM&F a qualquer tempo, mediante aviso prévio de até 30 minutos de antecedência. A Bolsa poderá igualmente arbitrar o preço que serve de base para o estabelecimento do limite dinâmico de preços.

8. Valores Mínimo e Máximo de Saldo na Conta Margem

Com o intuito de disciplinar o uso das contas margem no WTr, são determinados limites mínimo e máximo para o saldo da conta margem e



para depósito nessas contas. Para o início das operações do WTr, esses limites serão os seguintes:

| Valores de Saldo/Depósito na Conta Margem | |
|--|-----------------|
| Mínimo | Máximo |
| R\$1.000,00 | R\$2.000.000,00 |

9. Aspectos Tecnológicos

A Corretora poderá criar *pool* de terminais em suas instalações para que seus clientes realizem negócios no WTr. Para que essa facilidade seja oferecida, a BM&F, futuramente, fornecerá às Corretoras interessadas até cinco licenças do WTr Terminal Profissional. Até que esse serviço esteja disponível, a BM&F oferecerá, provisoriamente, cinco licenças do Wtr Terminal Supervisor, que poderá ser utilizado para esse fim. O Comunicado Externo 112/2004-DG, de 19/11/2004, traz mais informações sobre esse assunto.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com as Diretorias Técnica e de Planejamento (Marco Aurélio, Álvaro e Luis Antônio), da Câmara de Derivativos (Cícero, Radislau e Randolpho), de Pregão (Branco, Marcos e Humberto), de Sistemas e Tecnologia (Eirado, Marco Aurélio Chaves, Sérgio, Henrique e Márcio) e do Banco BM&F (Lofrano e Camilo) e com o Escritório Rio (Galvão).

Atenciosamente,



Edemir Pinto
Diretor Geral



Anexo I ao Ofício Circular 136/2004-DG

REGULAMENTO DO WEBTRADING BM&F (WTr)

CAPÍTULO I – DAS DEFINIÇÕES

Art. 1º – Para os fins deste Regulamento define-se:

1. Arbitrador – Cliente habilitado pela BM&F a atuar no WebTrading BM&F (WTr) como provedor de liquidez aos Instrumentos negociados;
2. BM&F – Bolsa de Mercadorias & Futuros-BM&F;
3. Cadastro – instrumento próprio para identificação e registro do Cliente junto à Corretora;
4. Câmara de Derivativos – Câmara de Registro, Compensação e Liquidação de Operações de Derivativos BM&F, que tem por finalidade o acompanhamento do processo de compensação, de Liquidação financeira e física dos negócios, de administração de garantias e de risco das Posições em geral;
5. Cliente – pessoa habilitada a negociar no WebTrading BM&F (WTr) e em outros sistemas, a critério da BM&F;
6. Contingências – formas alternativas de negociação em caso de impossibilidade de se negociar via Internet;
7. Conta Margem ou Conta de Antecipação de Ajustes – conta de controle da BM&F mantida para cada Cliente, em que são realizados débitos e créditos de valores relativos à Liquidação das operações realizadas no WebTrading BM&F (WTr);
8. Contrato de Intermediação – contrato firmado entre Cliente e Corretora, contendo as cláusulas e as condições do serviço de intermediação;
9. Corretora – Corretora associada à BM&F autorizada a realizar operações no WebTrading BM&F (WTr);
10. Endereço Eletrônico – endereço de correio eletrônico de uso pessoal e exclusivo do Cliente, destinado ao recebimento e à transmissão de mensagens eletrônicas, constituindo-se em meio de comunicação do Cliente com sua Corretora e com o WebTrading BM&F (WTr);
11. Horário de Negociação – horário fixado pela BM&F para a realização dos negócios;
12. Internet – rede mundial de computadores;
13. Instrumento – ativos, contratos derivativos, produtos, títulos e valores mobiliários admitidos à negociação nos mercados administrados pela BM&F;
14. Liquidação – cumprimento de obrigações decorrentes das operações realizadas no WebTrading BM&F (WTr);
15. Login – assinatura eletrônica individual destinada à identificação do Cliente, que, com a Senha pessoal, por meio da página da Corretora na Internet, permite o acesso à negociação no WebTrading BM&F (WTr);
16. Margem – valor das garantias exigidas pela BM&F para a cobertura do risco apurado, considerando-se as operações realizadas e as Posições detidas pelo Cliente, cujo requerimento deve ser atendido em dinheiro ou outros ativos, a critério da BM&F;
17. Margem Inicial – valor exigido para garantir a Liquidação das obrigações decorrentes das operações de um Cliente;

Bolsa de Mercadorias & Futuros

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

18. Margem de Manutenção – parcela da Margem Inicial, cujo valor é determinado pela BM&F;
19. Membros de Compensação – associados da BM&F detentores de título de Membro de Compensação aos quais as Corretoras estão vinculadas mediante contratação, sendo responsáveis pelo registro, pela compensação e pela Liquidação das operações perante a Câmara de Derivativos, na forma do Regulamento desta;
20. Oferta – proposta de realização de negócio de compra ou de venda de Instrumento, por meio de comando eletrônico, no WebTrading BM&F (WTr);
21. Participantes – Clientes, Corretoras e Membros de Compensação;
22. Posição – saldo dos Instrumentos resultante das operações realizadas por um Cliente em qualquer dos pregões ou sistemas de negociação da BM&F;
23. Saldo Ajustado – saldo da Conta Margem do Cliente ajustado de forma a refletir os valores pendentes de Liquidação, definitivos e provisórios;
24. Senha – conjunto de caracteres de exclusivo conhecimento do Cliente, que, com o Login de identificação, por meio do Site da Corretora na Internet, permite o acesso à negociação no WebTrading BM&F (WTr);
25. Site da Corretora – site eletrônico, endereço ou localização na Internet da Corretora;
26. WebTrading BM&F (WTr) – sistema de negociação administrado pela BM&F.

CAPÍTULO II – DO OBJETO

Art. 2º – Este Regulamento disciplina a negociação no sistema WebTrading BM&F (WTr).

CAPÍTULO III – DO CADASTRAMENTO E DA CONTRATAÇÃO

Art. 3º – Para negociar no WebTrading BM&F (WTr) na qualidade de Cliente, são necessários o cadastramento e a assinatura de Contrato de Intermediação com uma Corretora.

Art. 4º – Cumpre à BM&F determinar a quantidade de Clientes que cada Corretora pode cadastrar para operar no WebTrading BM&F (WTr).

Seção I – Do Processo de Cadastramento

Art. 5º – Para o cadastramento, o Cliente deve:

(i) acessar o Site da Corretora e preencher a ficha cadastral, o termo demonstrativo de situação financeira e patrimonial e o termo de declarações e autorizações e demais documentos;

(ii) criar e ingressar com seu Login e sua Senha;

(iii) indicar o Endereço Eletrônico de seus exclusivos uso e acesso;

(iv) indicar os mercados em que pretende atuar, segundo as opções disponíveis;

(v) indicar a(s) instituição(ões) financeira(s) bancária(s), com a(s) respectiva(s) agência(s) e conta(s) corrente(s) de sua titularidade, na ordem a ser observada para a realização de transferências de valores; e



(vi) imprimir a ficha cadastral, os termos anexos e os demais documentos, assinar em todos os locais indicados e encaminhá-los para o endereço físico da Corretora informado no Site, com:

- a) se pessoa física: cópia da cédula de identidade, do cartão de inscrição no CPF e do comprovante atual de residência, todos de sua titularidade; ou
- b) se pessoa jurídica: cópia dos atos societários devidamente registrados no órgão competente, do cartão de inscrição no CNPJ e da(s) cédula(s) de identidade de seu(s) representantes(s) legal(is), bem como cartão de assinatura(s).

Art. 6º – O Login e a Senha são de uso pessoal e intransferível do Cliente, sendo a confidencialidade e a utilização de sua exclusiva responsabilidade.

Art. 7º – Constituem fases obrigatórias e intransponíveis do processo de cadastramento a leitura e a declaração expressa do conhecimento e da aceitação deste Regulamento, dos Estatutos Sociais da BM&F e de suas demais normas, bem como das regras e dos parâmetros de atuação da Corretora, da regulamentação emanada do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários e colocada à disposição no Site da Corretora, de forma direta ou por meio de atalho para outro site da Internet.

Seção II – Da Contratação

Art. 8º – Para a assinatura do Contrato de Intermediação, disponível no Site da Corretora, o Cliente deve ler os seus termos e, mediante a compreensão e a concordância de todas as suas cláusulas e condições, preencher os campos existentes com os dados exigidos, imprimir o instrumento em duas vias, visar todas as folhas, assinar e encaminhá-lo para o endereço físico da Corretora indicado no Site, com a documentação de que trata o inciso (vi) do artigo 5º deste Regulamento.

Art. 9º – A assinatura do Contrato de Intermediação importa na concordância expressa e na declaração livre de vontade do Cliente quanto à escolha da Corretora e à aceitação das cláusulas e das condições pactuadas.

Art. 10 – O interessado já cadastrado na Corretora autorizada a realizar operações no WebTrading BM&F (WTr) deve complementar sua ficha cadastral e assinar o aditamento ao Contrato de Intermediação, conforme oferecido no Site da Corretora, de maneira a contratar seus serviços, tomar conhecimento da sistemática de negociação e firmar as necessárias declarações, observando o disposto nas seções precedentes.

Parágrafo único – Para o cadastramento complementar referido no *caput* deste artigo, não há necessidade de apresentação de cópia dos documentos mencionados nas letras “a” e “b” do inciso (vi) do artigo 5º deste Regulamento, ressalvada a hipótese de atualização e/ou de alteração do Cadastro.

Art. 11 – A Corretora, após atestar a regularidade da documentação referida nos artigos 5º, 8º e 10 deste Regulamento, deve promover o cadastramento do Cliente no WebTrading





136/2004-DG

.iv.

BM&F (WTr) e nos demais sistemas e cadastros pertinentes, assinar o Contrato de Intermediação e devolver uma de suas vias ao Cliente.

Seção III – Do Arbitrador

Art. 12 – A BM&F, segundo seus critérios, credencia os Clientes interessados em atuar como Arbitradores, com a finalidade de prover os Instrumentos negociados de liquidez.

Parágrafo único – A BM&F pode, a qualquer momento, revogar a condição de Arbitrador, caso este deixe de atender aos critérios por ela estabelecidos.

CAPÍTULO III – DA ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO

Art. 13 – O WebTrading BM&F (WTr) destina-se à negociação dos Instrumentos admitidos nos mercados administrados pela BM&F.

Art. 14 – A BM&F pode suspender ou excluir qualquer Instrumento da negociação no WebTrading BM&F (WTr), de forma permanente ou transitória, bem como readmiti-lo a qualquer tempo e a seu critério.

Parágrafo único – Em caso de suspensão ou exclusão, devem ser observadas as condições especiais de Liquidação constantes das especificações contratuais e das demais regras aplicáveis aos Instrumentos negociados.

CAPÍTULO IV – DOS LIMITES OPERACIONAIS E DAS GARANTIAS

Seção I – Dos Limites Operacionais

Art. 15 – Os limites operacionais para negociação no WebTrading BM&F (WTr) são definidos segundo os critérios estabelecidos pela BM&F.

Seção II – Das Garantias

Art. 16 – A negociação no WebTrading BM&F (WTr) está condicionada à existência de saldo positivo na Conta Margem e ao atendimento dos limites operacionais exigidos, ressalvada a necessidade de realização de operações para diminuição do risco, conforme definido pela BM&F em cada caso.

Art. 17 – A Corretora é responsável por informar a BM&F dos valores depositados pelo Cliente junto a ela, bem como das respectivas movimentações, destinados à formação de saldo para fins de negociação no WebTrading BM&F (WTr).

Art. 18 – Na hipótese de a Corretora optar pela sistemática de pré-margem na Corretora, os recursos depositados pelo Cliente podem nela permanecer, à exceção dos valores exigidos para a composição da Margem Inicial, que devem ser transferidos para a Câmara de Derivativos até o dia seguinte ao da operação ou em outro prazo estabelecido pela BM&F.

Bolsa de Mercadorias & Futuros

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



136/2004-DG

.v.

Art. 19 – No caso de a Corretora optar pela sistemática de pré-margem na BM&F, os recursos depositados pelo Cliente devem ser para ela transferidos imediatamente após seu recebimento pela Corretora.

Art. 20 – No caso de o valor do Saldo Ajustado da Conta Margem ser inferior ao valor da Margem Inicial, somente são aceitas Ofertas que diminuam o risco de mercado do Cliente, de acordo com os critérios estabelecidos pela BM&F.

Art. 21 – Na hipótese de o valor do Saldo Ajustado da Conta Margem ser igual ou inferior ao valor da Margem de Manutenção, é exigida a recomposição do saldo da Conta Margem do Cliente no prazo fixado pela BM&F.

§ 1º – O valor da recomposição é determinado de acordo com a metodologia descrita no documento Critérios de Administração de Risco para Negociação em Mercados Futuros no WebTrading BM&F (WTr), emitido pela BM&F.

§ 2º – Findo o prazo fixado para a recomposição do saldo da Conta Margem, a BM&F pode determinar a Liquidação das Posições do Cliente pela Corretora, sendo os eventuais prejuízos decorrentes dessa Liquidação de exclusiva responsabilidade do Cliente.

Art. 22 – É admitido o resgate de eventuais saldos disponíveis, atendidas as normas e os critérios estabelecidos pela BM&F.

CAPÍTULO V – DA NEGOCIAÇÃO NO WEBTRADING BM&F (WTR)

Seção I – Dos Dias e dos Horários de Funcionamento

Art. 23 – O WebTrading BM&F (WTr) funciona nos dias e nos horários estabelecidos pela BM&F para a realização de operações, sendo a negociação suspensa ao longo do dia em caso de necessidade, na forma estabelecida nos contratos ou por determinação do Diretor de Pregão.

Seção II – Das Ofertas

Art. 24 – As Ofertas devem, obrigatoriamente, indicar o Instrumento, a quantidade e a natureza, se de compra ou de venda, sendo limitadas a determinado preço.

Parágrafo único – A aceitação de Ofertas no WebTrading BM&F (WTr) fica condicionada ao atendimento dos limites fixados pela BM&F.

Art. 25 – As Ofertas apenas são registradas no WebTrading BM&F (WTr) se o Saldo Ajustado da Conta Margem for considerado adequado ou na hipótese de redução de seu risco.

Art. 26 – Todas as Ofertas registradas no WebTrading BM&F (WTr) são firmes, obrigando os Clientes a honrá-las integralmente, nas condições propostas, caso sejam fechadas.

Art. 27 – As Ofertas são válidas até o fechamento do negócio ou até a ocorrência de eventual correção ou cancelamento.

Bolsa de Mercadorias & Futuros

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



136/2004-DG

.vi.

Seção III – Da Correção e do Cancelamento de Oferta

Art. 28 – As Ofertas, ou o saldo delas remanescente, podem ser corrigidas, sendo consideradas válidas, para fins de precedência, no momento de seu reingresso.

Art. 29 – As Ofertas, ou o saldo delas remanescente, são automaticamente canceladas nas seguintes hipóteses:

- (i) encerramento do pregão do dia correspondente ao de seu registro; e
- (ii) eventual necessidade de recomposição do saldo da Conta Margem.

Art. 30 – As Ofertas, ou o saldo delas remanescente, também podem ser canceladas por comando do Cliente, da Corretora ou da BM&F.

Art. 31 – O cancelamento de Oferta é automaticamente comunicado pelo WebTrading BM&F (WTr), por meio de mensagem eletrônica, salvo em caso de impossibilidade.

Seção IV – Do Fechamento de Negócios

Art. 32 – Os negócios são fechados mediante o lançamento de uma Oferta contra uma ou mais Ofertas de natureza contrária, até a quantidade de Instrumentos especificada, com preços iguais ou melhores.

Art. 33 – O WebTrading BM&F (WTr) comunica automaticamente a ocorrência de fechamento ao Cliente, por meio de mensagem eletrônica, salvo em caso de impossibilidade.

Art. 34 – É vedada a reespecificação de negócios realizados no WebTrading BM&F (WTr), ressalvado o disposto no artigo 45.

Seção V – Dos Leilões

Art. 35 – As Ofertas podem ser submetidas a leilão, tendo em vista a quantidade ofertada e a oscilação de preços no WebTrading BM&F (WTr), adotando-se as regras da BM&F para realização de leilão.

Parágrafo único – A realização de leilão é comunicada pelo WebTrading BM&F (WTr) por meio de mensagem eletrônica.

Art. 36 – O prazo de duração do leilão é estabelecido pela BM&F, durante o qual as Ofertas que lhe deram origem permanecem em aberto, devendo os Clientes interessados em participar do leilão ingressar com novas Ofertas.

Parágrafo único – O prazo de duração do leilão pode ser prorrogado pela BM&F.

Art. 37 – São aplicáveis às Ofertas dos Clientes interessados em participar do leilão os critérios e as condições estabelecidos pela BM&F para aceitação de Oferta no WebTrading BM&F (WTr).

Bolsa de Mercadorias & Futuros

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



136/2004-DG

.vii.

Art. 38 – As Ofertas que deram origem ao leilão, bem como as Ofertas dos Clientes interessados em dele participar, não podem ser canceladas pelos Clientes durante o procedimento de leilão, salvo se autorizado pela BM&F.

Seção VI – Do Cancelamento e da Correção de Negócios

Art. 39 – A BM&F pode, em casos excepcionais e a seu exclusivo critério, cancelar ou corrigir negócios, antes de sua Liquidação, especialmente quando há indícios que podem configurar infrações a normas legais e regulamentares ou que consubstanciam o uso de práticas não-equitativas, de modalidades de fraude ou de manipulação, comunicando, ainda, tais casos à autoridade competente.

Parágrafo único – A ocorrência de cancelamento é comunicada aos Participantes interessados antes da abertura da negociação do dia seguinte.

Art. 40 – Os pedidos de cancelamento ou de correção de negócios devem ser apresentados até o encerramento do dia, sendo submetidos ao Diretor de Pregão, fundamentadamente, com a anuência dos Clientes.

Art. 41 – Os pedidos de cancelamento ou de correção de negócios apresentados após o encerramento do dia são submetidos ao Diretor de Pregão, podendo ou não ser aprovados, mas devendo os Clientes interessados comprovar os motivos de sua solicitação.

Art. 42 – Em caso de aprovação do pedido de cancelamento ou de correção, a comunicação é, em seguida, feita aos Participantes interessados.

Art. 43 – Para a aprovação do pedido de cancelamento ou de correção, deve ser observada a adequação do Saldo Ajustado da Conta Margem dos Clientes.

CAPÍTULO VI – DA COMPENSAÇÃO E DA LIQUIDAÇÃO DOS NEGÓCIOS

Art. 44 – Os negócios realizados no WebTrading BM&F (WTr) são compensados e liquidados por meio da Câmara de Derivativos, por meio da sistemática de pré-margem na Corretora ou por meio da sistemática de pré-margem na BM&F.

Parágrafo único – Em qualquer das hipóteses descritas no *caput* deste artigo, a BM&F efetua o registro a débito ou a crédito dos valores negativos ou positivos, respectivamente, provenientes da Liquidação e dos ajustes das operações realizadas no WebTrading BM&F (WTr).

CAPÍTULO VII – DOS MECANISMOS DE CONTINGÊNCIA

Art. 45 – Visando a manutenção da negociação dos Instrumentos nas situações de Contingência do WebTrading BM&F (WTr), são adotados mecanismos de solução, destacando-se as seguintes hipóteses:

(i) no caso de o provedor de acesso à Internet do Cliente estar indisponível, a Corretora pode utilizar seu terminal supervisor do WebTrading BM&F (WTr);

Bolsa de Mercadorias & Futuros

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

(ii) na eventualidade de o terminal supervisor do WebTrading BM&F (WTr) da Corretora estar sem comunicação com o sistema eletrônico de negociação da BM&F, a Corretora pode utilizar os terminais de acesso ao sistema eletrônico de negociação, conforme dispostos pela BM&F na ocasião;

(iii) na eventualidade de o WebTrading BM&F (WTr) estar indisponível, a Corretora pode utilizar diretamente o sistema eletrônico de negociação da BM&F; e

(iv) se o sistema eletrônico de negociação da BM&F estiver indisponível, esta poderá permitir a realização de operações pela Corretora no pregão de viva voz, dentro das condições estabelecidas pela BM&F.

Parágrafo único – É permitida a reespecificação de negócios efetuados no pregão de viva voz nas hipóteses deste artigo.

Art. 46 – Aplicam-se às operações realizadas nas situações de Contingência previstas neste Capítulo as regras existentes para a realização de operações no sistema eletrônico de negociação e no pregão de viva voz mantidos pela BM&F, além das específicas para tais situações de Contingência, notadamente no que se referem às ordens.

CAPÍTULO VIII – DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

Art. 47 – Para fins de negociação no WebTrading BM&F (WTr), o Cliente é integralmente responsável pelo custo e pela manutenção de equipamento apropriado, de sistema operacional e de *softwares* adequados, não se limitando aos necessários para a configuração mínima, bem como daqueles destinados à proteção contra vírus e invasões, de acesso à Internet, de provedor e de configurações necessárias.

Art. 48 – A BM&F não se responsabiliza por problemas decorrentes de falhas no acesso à Internet, do provedor adotado pelo Cliente, dos serviços de telecomunicações e/ou de qualquer outro evento que impeça a negociação do Cliente no WebTrading BM&F (WTr), não abrangidos pelos mecanismos de Contingência previstos no artigo 45 deste Regulamento, bem como por casos fortuitos ou de força maior, na forma da lei.

Art. 49 – A BM&F não se responsabiliza por eventuais incompatibilidades técnicas do equipamento e/ou dos *softwares* utilizados pelo Cliente, tampouco por sua procedência.

Art. 50 – A BM&F não se responsabiliza por perdas, danos ou insucessos do Cliente, inclusive perante terceiros, decorrentes da realização de negócios no WebTrading BM&F (WTr).

Art. 51 – Sem prejuízo das obrigações do Cliente resultantes das operações realizadas no WebTrading BM&F (WTr), a Corretora e o Membro de Compensação permanecem responsáveis, entre si e perante a BM&F, na forma dos Estatutos Sociais desta, do Regulamento da Câmara de Derivativos e dos demais normativos aplicáveis, por todas as obrigações relativas a sua natureza ou decorrentes de suas atividades, notadamente pela boa execução e pela Liquidação das operações, bem como pelo recebimento, pela entrega, pela autenticidade e pela legitimidade de todos os Instrumentos relacionados a tais operações.



Art. 52 – A BM&F divulga a tabela de referência de custos operacionais, incluindo corretagem, devidos pela utilização do WebTrading BM&F (WTr).

Art. 53 – As infrações às disposições deste Regulamento, às demais normas da BM&F e à regulamentação aplicável, bem como o uso de práticas não-equitativas e a ocorrência de quaisquer modalidades de fraude ou de manipulação por parte dos Participantes, sujeitam o infrator às penalidades previstas na legislação específica, nos Estatutos Sociais da BM&F e nas normas complementares aplicáveis.

Art. 54 – A BM&F pode vir a permitir que a Corretora receba ordens do Cliente para cumprimento no WebTrading BM&F (WTr), devendo ser observadas, em tais casos, a regulamentação emanada da Comissão de Valores Mobiliários e as normas da BM&F.

Art. 55 – Os casos omissos neste Regulamento são resolvidos pelo Diretor Geral da BM&F.

Art. 56 – As regras e as condições complementares necessárias à execução deste Regulamento são dispostas pelo Diretor Geral, por meio de Ofícios Circulares ou Comunicados Externos.

Art. 57 – Integram este Regulamento, além dos Ofícios Circulares e dos Comunicados Externos expedidos pelo Diretor Geral, as Deliberações aplicáveis do Conselho de Administração, o Regulamento da Câmara de Derivativos, o Código de Ética dos Participantes dos Mercados da BM&F e os Critérios de Administração de Risco para Negociação em Mercados Futuros no WebTrading BM&F (WTr).



Anexo II ao Ofício Circular 136/2004-DG

WEBTRADING BM&F (WTr) CARTILHA DE ORIENTAÇÃO PARA O INVESTIDOR

1. Informações gerais sobre o mercado futuro

1.1 O que é contrato futuro

Um contrato futuro representa um acordo entre vendedor e comprador para entregar e receber certa quantidade de um ativo por determinado preço para liquidação em uma data futura. No caso do futuro de índice, por exemplo, o ativo é uma cesta de ações representada pelo Ibovespa, que é o índice de ações de Bolsa de Valores de São Paulo. Para facilitar as atividades dos participantes, a entrega física é substituída pela liquidação financeira, a qual deve ser realizada mediante a utilização do preço do Ibovespa a vista, relativo ao dia de vencimento do contrato.

Os contratos futuros são padronizados, o que permite a reversão da posição a qualquer momento, por meio de operação inversa.

Se o investidor compra o contrato futuro de um bem qualquer, espera ganhar com a elevação dos preços futuros desse bem. Se sua posição é de venda, espera ganhar com a queda dos preços futuros. Evidentemente, se suas previsões a respeito do comportamento daquele bem estiveram erradas, sofrerá perdas.

1.2 Mercado futuro: características e funções

O principal objetivo econômico do mercado futuro é servir como instrumento para gestão do risco de preço, propiciando aos agentes econômicos proteção contra variações desfavoráveis nos preços de insumos e produtos com os quais estejam envolvidos. Ao fixar preços para as mercadorias e os ativos financeiros por meio da negociação de contratos futuros, os participantes transferem seu risco a terceiros, que se dispõem a assumi-lo em troca da expectativa de lucro.

Eis algumas outras possibilidades oferecidas ao investidor, além da descrita acima:

- operar a tendência global do mercado;
- especular nos movimentos de curto prazo do mercado;
- aproveitar as altas de mercado antes de dispor dos recursos necessários para adquirir os ativos subjacentes ao contrato.

1.2.1 Padronização

A liquidação dos contratos é centralizada em uma *clearinghouse* (câmara de compensação). A padronização dos contratos futuros facilita a participação dos agentes econômicos e a liquidação centralizada confere credibilidade e segurança às operações efetuadas nesse mercado.

Contrato padronizado é aquele que possui uma estrutura, previamente definida por regulamentação de bolsa.

É muito importante que não haja ambigüidade e que todas as cláusulas do contrato estejam bem claras para os participantes. As chamadas especificações contratuais incluem, dentre outros, os seguintes itens:

- definição do objeto de negociação;
- forma de cotação
- tamanho do contrato;
- meses de vencimento;
- último dia de negociação;
- data de vencimento;
- cálculo dos ajustes diários e do preço de liquidação.

A padronização dos contratos é condição imprescindível para mercados organizados como os de bolsa. Isso se deve a duas razões:

- viabilidade da negociação: imagine um sistema de negociação em que cada participante negocie mais de um tipo de boi ou café de variedades diferentes ou com cotações e unidades de negociação diferentes. A negociação seria impraticável. Graças à padronização, os produtos em negociação são completamente homogêneos;
- intercambialidade de posições: a padronização dos contratos possibilita que eles troquem de mão com maior facilidade, tanto entre os vendedores quanto entre os compradores. Assim, nenhum participante precisa carregar sua posição até a data de vencimento do contrato, podendo encerrar sua posição a qualquer momento, desde a abertura do contrato até sua data de vencimento. Esse encerramento é feito por meio de operação inversa à original, o que implica transferir sua obrigação a outro participante, que pode envolver algum ganho ou perda.

1.2.2 Intercambialidade das posições em futuros

Uma operação iniciada entre A e B pode transformar-se facilmente em uma operação entre B e C, caso A queira ou precise desfazer-se de sua obrigação antes do vencimento. Como o contrato é padronizado, o que foi negociado entre A e B é o mesmo que será negociado entre B e C. O que importa é que o somatório das posições compradas ao final de um dia seja igual ao das posições vendidas. Essas posições são chamadas de contratos em aberto e representam os compromissos firmados entre compradores e vendedores para determinado contrato e vencimento.

Vale observar que os contratos futuros são perecíveis. Sua vida é limitada, sendo o prazo bem especificado. Por exemplo, o contrato futuro de Ibovespa, negociado na BM&F, tem seu vencimento nos meses pares e o último dia de negociação é a quarta-feira mais próxima do dia 15 do mês de vencimento.

1.2.3 Liquidação financeira por diferença

A movimentação financeira dos valores resultantes das operações descritas a seguir é realizada diariamente pelos investidores, sensibilizando o saldo de suas contas junto às respectivas Corretoras. A movimentação financeira dos contratos futuros pode ocorrer como consequência de dois fatores:



- liquidação antes da data de vencimento do contrato: a liquidação por ordem inversa ocorre quando o mesmo cliente decide liquidar sua operação antes da data de vencimento estipulada no contrato, realizando operação de natureza inversa à original, para a mesma data de vencimento e na mesma quantidade de contratos. Assim, se alguém compra contratos de Ibovespa para fevereiro e decide sair do mercado, deve vender igual número de contratos de Ibovespa para fevereiro para liquidar sua posição. Essa liquidação não precisa ser sobre a totalidade dos contratos, quando o cliente decide reduzir sua posição mediante sua liquidação parcial;
- liquidação no vencimento: é realizada automaticamente pela Bolsa na data de vencimento do contrato, mediante uma operação inversa de compra ou de venda na mesma quantidade de contratos e para o mesmo vencimento.

1.2.4 Clearing de Derivativos

A clearing ou câmara é o organismo responsável pelos serviços de registro, compensação e liquidação das operações realizadas e/ou registradas na Bolsa. Como suporte para seus usuários e para garantir a integridade financeira do sistema de negociação, os procedimentos da Clearing de Derivativos BM&F administram o risco de todos os participantes do mercado, inclusive dos clientes finais. Os participantes dos mercados da BM&F são:

- cliente (comprador ou vendedor);
- Corretora de Mercadorias: sociedade comercial membro da Bolsa que, por meio de seus representantes – operadores de pregão –, executa operações nos pregões, por ordem de seus clientes ou por conta própria;
- Membro de Compensação: responsável, perante a Bolsa, pelo registro, pela compensação e pela liquidação de todos os negócios realizados em pregão de viva voz ou eletrônico.

1.2.5 Ajuste diário da posição em futuros

O ajuste diário no mercado futuro corresponde ao mecanismo por meio do qual as posições mantidas em aberto pelos clientes são acertadas financeiramente todos os dias, segundo o **preço de ajuste** do dia. Define-se **posição** no mercado futuro como o saldo líquido dos contratos negociados no mercado futuro pelo mesmo contratante para o mesmo vencimento. O sistema de ajuste diário trata da diferença diária que a parte vendedora recebe da parte compradora quando o preço no mercado futuro cai ou paga quando o preço sobe. Esse mecanismo implica a existência de fluxo diário de perdas ou ganhos na conta de cada cliente, de forma que, ao final do período de maturação do contrato, todas as diferenças já tenham sido pagas. Com isso, contribui para a segurança das negociações, já que, a cada dia, as posições dos agentes são niveladas.

Preço de ajuste: cotação apurada diariamente pela Bolsa, utilizada para o ajuste diário das posições no mercado futuro.



Como os participantes recebem seus ganhos e pagam suas perdas por meio do ajuste diário, o risco assumido pela clearing é diluído diariamente.

1.2.6 Exemplo de cálculo de ajuste diário para o minicontrato de boi gordo

Um produtor vende, no dia 10 de outubro de 2004, um contrato futuro mini de boi gordo para vencimento em julho de 2005 por R\$55,00. Naquele dia, o preço no mercado a vista era de R\$52,00 (dados hipotéticos).

Os preços no mercado a vista iniciam movimento de alta. Os preços futuros acompanharão essa mesma tendência, mas poderão ter comportamento diferenciado (oscilação inferior ou superior à apresentada pelo preço a vista), conforme mostrado a seguir:

| Hedge de boi (venda) | | Cálculo do ajuste | Ajuste diário para vendedor |
|----------------------|-----------------|------------------------------------|-----------------------------|
| Data | Preço de ajuste | | |
| 10/10/2004 | R\$56,00 | $(55,00-56,00) \times 33 \times 1$ | (R\$33,00) |
| 11/10/2004 | R\$57,00 | $(56,00-57,00) \times 33 \times 1$ | (R\$33,00) |
| 12/10/2004 | R\$58,00 | $(57,00-58,00) \times 33 \times 1$ | (R\$33,00) |
| 13/10/2004 | R\$59,00 | $(58,00-59,00) \times 33 \times 1$ | (R\$33,00) |
| 14/10/2004 | R\$60,00 | $(59,00-60,00) \times 33 \times 1$ | (R\$33,00) |
| ... | ... | ... | ... |
| 25/5/2005 | R\$62,00 | | (R\$66,00) |
| Total | | | (R\$231,00) |

Suponha que o produtor reverta sua posição no dia 25 de maio de 2005. Seu prejuízo no mercado futuro será de R\$231,00.

Considere, por outro lado, que o preço a vista sofra forte queda. O preço futuro também acompanhará esse movimento:

| Hedge de boi (venda) | | Cálculo do ajuste | Ajuste diário para vendedor |
|----------------------|----------|------------------------------------|-----------------------------|
| Data | Cotação | | |
| 10/10/2002 | R\$54,00 | $(55,00-54,00) \times 33 \times 1$ | R\$33,00 |
| 11/10/2002 | R\$53,00 | $(54,00-53,00) \times 33 \times 1$ | R\$33,00 |
| 12/10/2002 | R\$52,00 | $(53,00-52,00) \times 33 \times 1$ | R\$33,00 |
| 13/10/2002 | R\$50,00 | $(52,00-50,00) \times 33 \times 1$ | R\$66,00 |
| 14/10/2002 | R\$49,00 | $(50,00-49,00) \times 33 \times 1$ | R\$33,00 |
| ... | | | |
| 25/5/2003 | R\$47,00 | $(49,00-47,00) \times 33 \times 1$ | R\$66,00 |
| Total | | | R\$264,00 |

Com a queda do preço futuro, o agente, que está vendido em contratos, tem lucro. Em 25 de maio, faz a reversão da posição e obtém lucro no mercado futuro de R\$264,00.

As tabelas mostram o preço de ajuste, o resultado do dia e o resultado acumulado pelo cliente. A coluna do resultado do dia mostra os débitos que o cliente paga e os créditos que ele recebe diariamente.

Como é vendedor de futuros de boi gordo:

- paga ajuste diário para a ponta compradora quando o preço subir;



- recebe ajuste da ponta compradora quando o preço cair.

Note que o fluxo de caixa para o agente vendedor é ao contrário, ou seja, receberá ajuste quando o preço cair e pagará quando o preço subir.

1.3 O que é margem de garantia e qual é sua função

Para operar na BM&F por meio do WTr, o investidor deve depositar margem de garantia a fim de cobrir suas obrigações junto a sua Corretora.

A margem de garantia é um dos elementos fundamentais da dinâmica operacional do mercado futuro, pois assegura o cumprimento das obrigações nele assumidas. Não obstante a exigência da BM&F, as Corretoras podem solicitar de seus clientes depósitos de margem de garantia superiores àqueles determinados pela Bolsa. No caso do WTr, o depósito de margem de garantia equivale à constituição de limite operacional e deve ser feito antes do início de negociação. O atendimento de margem de garantia para o WTr deve ser realizado somente em dinheiro.

A BM&F estabelece sistema de apuração de margens de garantia baseado em cenários de estresse dos preços dos ativos negociados. A Bolsa pode alterar os valores de margem a qualquer momento, a seu critério, sempre que as condições do mercado o recomendarem.

1.4 Risco que o cliente corre ao operar no mercado futuro

Apesar de o WTr permitir a realização de negócios apenas dentro dos limites de risco impostos pelo total de recursos previamente depositados como margem de garantia e dos cuidados eventualmente adotados pelo próprio investidor em sua atuação nos mercados de liquidação futura (derivativos), suas operações, por sua própria natureza, estarão sempre sujeitas à flutuação de mercado e aos efeitos de eventos, inclusive, mas não limitados, àqueles de caráter político, econômico ou financeiro.

É bom ter em mente que, dada a natureza volátil dos ativos negociados em mercado de derivativos, as posições nele assumidas podem significar perdas expressivas para o investidor, inclusive total, ou ainda a ocorrência de patrimônio negativo. Na última hipótese, os investidores são chamados a aportar recursos adicionais para cobertura da exposição ao risco e para liquidação da posição.

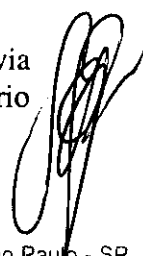
1.5 Cliente deixa de honrar seus compromissos junto à Corretora

A pedido da Corretora, a Bolsa considera o cliente inadimplente e executa suas garantias não somente na Corretora reclamante, mas em qualquer Corretora em que houver garantias desse cliente. Além disso, ele perde o direito de operar nos mercados administrados pela BM&F. Para resguardar outros participantes e os próprios intermediários, a Bolsa inclui o nome da pessoa (física ou jurídica) em lista de inadimplentes distribuída a todos os corretores.

2. Plataforma eletrônica de negociação WebTrading (WTr)

2.1 O que é o WTr

O WTr é um sistema desenvolvido pela BM&F para a negociação de contratos via internet. Por meio do site de sua Corretora que seja associada à Bolsa, o próprio



cliente insere ofertas em seu nome e negocia contratos cujo tamanho representa uma fração dos contratos negociados em pregão.

Por determinação do Conselho de Administração da BM&F, o desenvolvimento desse sistema está voltado principalmente aos pequenos investidores, que atualmente têm acesso restrito ao mercado de derivativos. O objetivo da BM&F é ampliar a base de clientes, abrindo a possibilidade da realização de operação de proteção de preços para maior número de clientes.

2.2 Por que negociar contratos no WTr

- As ofertas de compra e de venda podem ser feitas pelo próprio investidor.
- O investidor tem acesso seguro e simples a um mercado de liquidez e oportunidades.
- O mecanismo de *hedge* fica disponível para os pequenos investidores por um custo mais barato.

2.3 Relação do cliente que opera no WTr com a BM&F

Embora o sistema permita a inserção direta de ofertas pelo cliente, ele é representado junto à BM&F por sua Corretora, nos termos dos regulamentos e dos Estatutos Sociais da Bolsa. Portanto, seu relacionamento direto é com a Corretora.

As Corretoras estão aptas a fornecer todas as informações a respeito do sistema e esclarecer as dúvidas operacionais que porventura surjam no dia-a-dia de cada cliente.

O cliente pode escolher qualquer das Corretoras associadas à BM&F que estejam habilitadas a operar no WTr. Não há restrição para o número de Corretoras em que um cliente pode operar.

2.4 Como acessar os manuais do WTr

A BM&F elaborou manuais para fornecer aos investidores as informações necessárias para operar no WebTrading. Esses manuais podem ser acessados no site da BM&F. São eles:

- Manual do Investidor: fornece as informações necessárias aos investidores para navegarem nas telas do sistema. O manual descreve as funcionalidades do sistema do ponto de vista da negociação e auxilia os participantes nas dúvidas de natureza operacional;
- Pré-Cadastro de Participantes: o sistema de pré-cadastro tem o objetivo de proporcionar meio eletrônico para coleta e armazenamento de informações dos investidores. Esse aplicativo contém as informações necessárias ao processo de cadastramento, facilitando a compreensão;
- Risco – Simulador: engloba a simulação de negócios e seus efeitos sobre o cálculo de risco da inserção de ofertas. Seu funcionamento é rigorosamente igual ao do ambiente de negócios e se constitui em importante ferramenta de controle de risco para o investidor;
- Orientações ao Investidor sobre Segurança na Internet: esse documento visa identificar e sugerir algumas das melhores práticas e orientações sobre a utilização da internet na realização de negócios dessa natureza. A idéia é

propiciar aos usuários do sistema visão geral dos conceitos de segurança utilizados pelo produto oferecido pela BM&F.

2.5 Como operar no WTr

O processo de cadastramento junto à Corretora antecede a autorização para a negociação no WTr. Por isso, o cliente, por meio do site de sua Corretora, deve realizar seu pré-cadastramento.

As informações requeridas no pré-cadastro de pessoas físicas e jurídicas foram divididas em blocos, de maneira a facilitar o processo. Tais informações são utilizadas pela Corretora para identificar e avaliar o cliente.

Como determina a regulamentação, o pré-cadastro eletrônico não dispensa os clientes de enviar cópia da documentação exigida para suas Corretoras. São as Corretoras que aprovam o cadastro e enviam aos clientes as respectivas senhas de acesso ao sistema.

2.6 Quando os clientes se tornam aptos a operar no WTr

Existem duas fases obrigatórias e intransponíveis no processo de cadastramento:

- leitura e declaração expressa de conhecimento e de aceitação do Regulamento do WebTrading BM&F, dos Estatutos Sociais da BM&F e de suas demais normas;
- declaração de conhecimento e aceitação das regras e dos parâmetros de atuação da Corretora e da regulamentação emanada do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários e colocada à disposição no site da Corretora, de forma direta ou por meio de atalho para outro site da internet.

Uma vez atendidas todas as exigências das Corretoras do processo de cadastramento, os clientes recebem seu *login* e sua senha de acesso ao sistema. Vale ressaltar que o *login* e a senha são de uso pessoal e intransferível do cliente, sendo a confidencialidade e a utilização da senha de sua exclusiva responsabilidade.

2.7 Como os clientes constituem limites operacionais junto às Corretoras

Depois de concluído todo o processo de cadastramento, o investidor deve enviar recursos a sua Corretora para a constituição de limite operacional. A Corretora informará os dados necessários para que o cliente os deposite. É bom lembrar que o limite operacional somente poderá ser atendido em dinheiro. Além disso, os clientes devem observar que, se utilizarem para depósito instrumentos compensáveis (DOCs ou cheques), serão obedecidos os prazos de compensação para efeito de autorização para negociar. A partir do momento em que o WTr receber a confirmação da Corretora do aporte dos recursos, o cliente estará apto a operar.

2.8 Contratos que podem ser negociados no WTr

Por decisão do Conselho de Administração, estão autorizados à negociação no WTr, inicialmente, os contratos a seguir.



a) Contrato Futuro Mini de Ibovespa da BM&F

Seu objeto de negociação é o índice de ações da Bolsa de Valores de São Paulo (Índice Bovespa ou Ibovespa), cotado em pontos do índice, sendo cada ponto equivalente a R\$0,30 (valor estabelecido pela BM&F). Os meses de vencimento são todos os meses pares, com a data de vencimento e o último dia de negociação ocorrendo na quarta-feira mais próxima do dia 15 do mês de vencimento, ou caso seja feriado, no dia útil subsequente. A oscilação máxima diária desse contrato é de 10% para todos os vencimentos em aberto, calculados sobre o preço de ajuste do pregão anterior. No vencimento, as posições devem ser liquidadas financeiramente.

b) Contrato Futuro Mini de Boi Gordo Denominado em Reais da BM&F

O objeto de negociação é um boi gordo acabado para abate – tipo bovino macho, castrado, bem acabado, em pasto ou confinamento, com peso vivo individual entre o mínimo de 450kg e o máximo de 550kg (verificado na balança do local de entrega), e idade mínima de 42 meses. A cotação é em reais por arroba líquida. A unidade de negociação é de 33 arrobas líquidas. Há vencimento em todos os meses do ano. A data de vencimento e o último dia de negociação ocorrem no último dia útil do mês de vencimento. A oscilação máxima diária desse contrato é de 3% para todos os vencimentos em aberto, calculados sobre o preço de ajuste do pregão anterior. No vencimento, as posições são encerradas de uma única maneira: financeiramente.

c) Contrato Futuro Mini de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial da BM&F

Seu objeto de negociação é a taxa de câmbio do dólar dos Estados Unidos negociada no segmento de taxas livres (dólar comercial), sendo cotada em reais por US\$1.000,00. O tamanho do contrato corresponde a US\$5.000,00 e seu vencimento ocorre todos os meses. O último dia de negociação é o último dia útil do mês anterior ao mês de vencimento. A oscilação máxima diária desse contrato é de 5% para todos os vencimentos em aberto, calculados sobre o preço de ajuste do pregão anterior. No vencimento, as posições são liquidadas financeiramente, utilizando-se a taxa de câmbio de fechamento divulgada pelo Banco Central para o último dia de negociação (taxa PTAX800 de venda).

2.9 Custos de negociação

Esses custos são pactuados entre Corretoras e clientes, mas não podem ser inferiores ao valor mínimo estabelecido pela BM&F.

2.10 Dias e horários em que o sistema está disponível para negociação

O WTr funciona nos dias em que há pregão na BM&F, nos horários estabelecidos pela Bolsa para cada contrato, com a negociação podendo ser suspensa ao longo do dia nos casos de contingência previstos no Regulamento ou por determinação do Diretor do Pregão.



2.11 Responsabilidades assumidas pelo cliente no registro de ofertas

Os clientes devem estar cientes de que todas as ofertas registradas no WTr são consideradas firmes, obrigando-os a honrá-las integralmente, nas condições propostas, caso sejam efetivamente fechadas.

2.12 Possibilidade de cancelamento de ofertas ou do saldo delas remanescente

As ofertas que não forem fechadas podem ser canceladas pelo próprio cliente, pela Corretora que o representa e pela BM&F. O cancelamento é automaticamente comunicado pelo sistema, por meio de mensagem eletrônica, salvo em caso de impossibilidade.

2.13 Prazo fixado para a validade das ofertas

É importante saber que as ofertas são válidas até o fechamento do negócio, até o encerramento do pregão do dia ou até que o cliente faça alguma correção ou as cancele.

Há duas hipóteses em que as ofertas são canceladas automaticamente pelo sistema:

- a) no encerramento do pregão do dia de seu registro;
- b) na eventual necessidade de recomposição do saldo da conta margem.

2.14 O que acontece quando uma oferta é corrigida

Após a correção, as ofertas corrigidas são consideradas válidas no momento de seu reingresso no sistema.

2.15 Como as ofertas são fechadas

Os negócios são efetivados mediante o lançamento de oferta contra uma ou mais ofertas de natureza contrária, até a quantidade de contratos especificada, com preços iguais ou melhores e, ainda, observando-se as demais condições eventualmente estabelecidas pelo cliente no momento de seu ingresso, bem como os critérios informados no item 3.5.

2.16 Como o cliente sabe se sua oferta foi fechada

O WTr comunica automaticamente a ocorrência de fechamento ao cliente, por meio de mensagem eletrônica, salvo em caso de impossibilidade.

2.17. Limites para negociação no Wtr

Os limites são de dois tipos: quantitativos e de preços. Em ambos os casos, a aplicação ocorre no momento da inclusão da oferta. Tais limites atuam sobre a quantidade máxima de contratos comprados ou vendidos e sobre os preços das ofertas *vis-à-vis* as condições de mercado vigentes no momento de sua inclusão. Eles têm por objetivo não somente minimizar a possibilidade de erros operacionais (como falhas de digitação), mas também, em certos casos, limitar a exposição do participante.

2.18 Como funcionam os limites quantitativos

Os limites quantitativos são também de dois tipos:

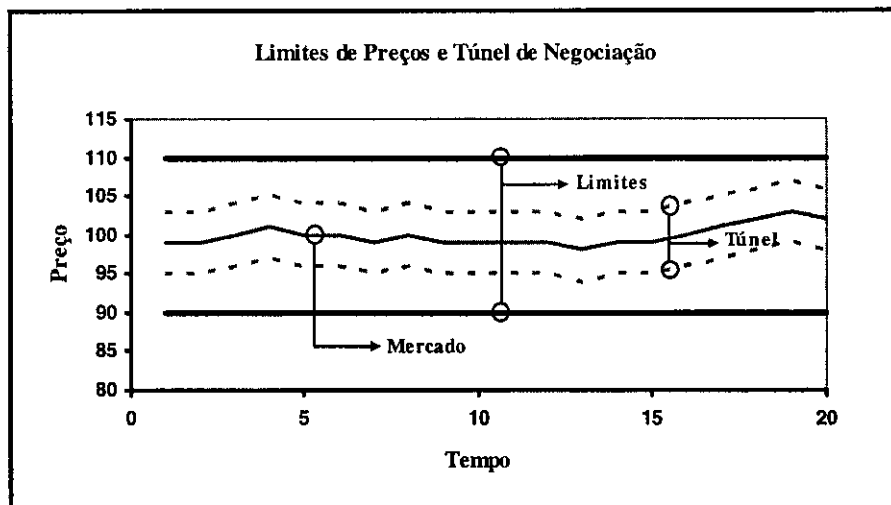


- a) limite máximo de contratos por oferta: determina a quantidade máxima de contratos que um participante pode associar a cada oferta. Esse limite é estabelecido pela BM&F e é válido para cada oferta de determinado contrato;
- b) limite quantitativo: o limite máximo de contratos atua sobre as ofertas, mas não limita o número máximo de contratos em aberto que um participante pode possuir. Com esse intuito, é determinado um limite quantitativo que estabelece o número máximo de contratos comprados ou vendidos que um participante pode possuir a qualquer momento. O limite quantitativo do participante é dado pelo mínimo entre o limite determinado pela BM&F, o limite determinado pelo Membro de Compensação e o limite determinado pela Corretora.

2.19 Como funciona o limite de preço

Os limites de preço máximo e mínimo por oferta determinam uma região de preços considerados aceitáveis, exclusivamente para fins de negociação, pela BM&F. De modo geral, esses preços-limite não são alterados ao longo do dia, criando assim um intervalo estático de preços. O túnel de preços, por sua vez, é atualizado de forma dinâmica a cada novo preço de referência, permitindo a utilização de intervalos de preços mais estreitos. Portanto, a inclusão ou a alteração de uma oferta somente é aceita na hipótese de não serem violados os limites estabelecidos pelos limites de preço e pelo túnel de negociação.

A figura a seguir ilustra o relacionamento entre os limites de preços, o preço de referência a cada momento e o túnel de negociação.

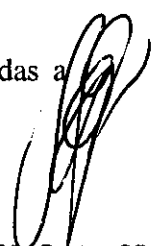


2.20 O que é leilão

É procedimento especial de negociação, aplicado em determinadas situações, cujo propósito é estabelecer, por meio transparente e competitivo, o preço justo para os negócios.

2.21 Situações em que as ofertas podem ser submetidas a leilão

Conforme as regras estabelecidas pela BM&F, as ofertas devem ser submetidas a leilão quando:



- as quantidades ofertadas e a oscilação de preços estiverem fora dos parâmetros determinados pela Bolsa;
- quando se tratar de abertura de posição de novo vencimento;
- quando o contrato não tiver tido negociação por mais de cinco pregões.

2.22 Procedimentos de leilão

O negócio originado a partir de ofertas enviadas pelo WTr pode ser levado a leilão nas situações descritas no subitem anterior. Nessa hipótese, todas as ofertas pendentes do contrato em leilão serão canceladas e os participantes do WTr serão notificados, nas consultas ao sistema de negociação, do novo estado do contrato. Em seguida, o Departamento de Pregão Eletrônico da BM&F solicita às Corretoras responsáveis que orientem seus clientes para que incluam novamente as ofertas que deram origem ao leilão. Depois da inclusão dessas ofertas, os demais participantes podem incluir ofertas de interferência, isto é, com preços melhores do que aqueles que deram origem ao leilão e com quantidade de contratos igual ou superior.

A duração do leilão é determinada pelo Departamento de Pregão Eletrônico, podendo ser estendida, se necessário. Durante esse período, o sistema de negociação (GTS) não fecha negócios envolvendo o contrato em leilão, concedendo tempo hábil para a inclusão de ofertas melhores.

Durante o leilão, não é permitido o cancelamento de ofertas. Após o término do período do leilão, a oferta que deu origem ao leilão é fechada contra a melhor oferta de interferência, sendo as demais ofertas de interferência transformadas em ofertas normais. A partir desse momento, a negociação segue seu curso normal.

2.23 Cancelamento ou correção de negócios efetivados

A BM&F pode, em casos excepcionais e a seu exclusivo critério, cancelar ou corrigir negócios, antes de sua liquidação, especialmente quando há indícios de fraude, manipulação ou infrações a normas legais e regulamentares, ou uso de práticas não-equitativas, comunicando, ainda, tais casos à autoridade competente. O cancelamento poderá ser comunicado aos participantes envolvidos no mesmo pregão. Porém, em caso de impossibilidade, ele será comunicado antes da abertura da negociação do dia seguinte.

Os pedidos de cancelamento ou de correção de negócios devem ser apresentados até o encerramento do dia, sendo submetidos ao Diretor de Pregão, fundamentadamente, com a anuência dos clientes.

Os pedidos de cancelamento ou de correção de negócios submetidos após o encerramento do dia são dirigidos ao Diretor de Pregão, podendo ou não ser aprovados, mas devendo os interessados comprovar os motivos de sua solicitação. Em caso de aprovação de pedido de cancelamento ou de correção, a comunicação correspondente é, em seguida, enviada aos solicitantes. Evidentemente, para aprovação de pedido de cancelamento ou de correção, deve ser observada a adequação do saldo ajustado da conta margem dos clientes.



3. Modelo de pré-margem, aceitação das ofertas e administração de risco

O WTr utiliza a novidade conceitual denominada de pré-margem. Por meio desse mecanismo, as operações dos participantes, desde o momento da inclusão da oferta, já têm seu risco adequadamente coberto por um valor de margem previamente depositado.

É importante observar, contudo, que, a exemplo do que ocorre nos demais mercados cuja liquidação é feita por intermédio da Clearing de Derivativos BM&F, a Corretora e seu Membro de Compensação continuam responsáveis pelo cliente e por suas operações até que sejam liquidadas.

3.1 O que é conta margem

O principal componente do modelo de pré-margem é a conta margem do participante, em que são controlados os depósitos prévios de recursos para negociação e em que são creditados e debitados ajustes e custos de negociação. Os lançamentos financeiros que modificam o saldo da conta margem dos participantes estão descritos na tabela a seguir.

| Lançamentos financeiros na conta margem | |
|---|---|
| Lançamento | Descrição |
| Depósito | Depósito de recursos na conta margem |
| Retirada | Retirada de recursos da conta margem |
| Liquidação de ajustes | Crédito ou débito de ajustes relativos ao pregão anterior |
| Liquidação de custos | Débito de custos de negociação |

Além dos lançamentos financeiros descritos, o sistema de administração de risco do WTr bloqueia parte do saldo da conta margem do participante conforme o risco de sua posição. Os bloqueios realizados pelo sistema de administração de risco do WTr são descritos na tabela a seguir.

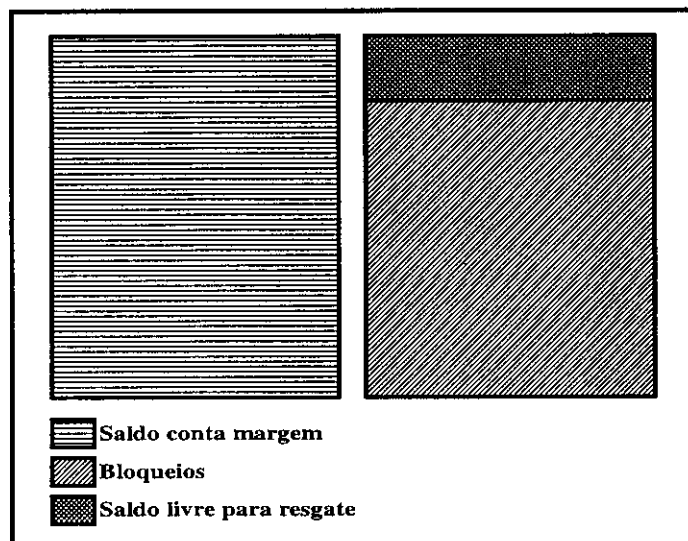
| Bloqueios na conta margem | |
|---------------------------|---|
| Bloqueio | Descrição |
| Margem | Bloqueio de recursos para cobertura da margem de garantia |
| Liquidação futura | Bloqueio de recursos para cobertura da estimativa de ajustes negativos relativos ao pregão corrente |
| Outros | Outros bloqueios |

O saldo livre para resgate da conta margem do participante é dado pela diferença entre o saldo e os valores bloqueados:

$$\text{Resgate} = (\text{Saldo} - \text{Bloqueios})$$



Isso pode ser representado graficamente da seguinte forma:



3.2 Como são alocados os valores de margem de garantia

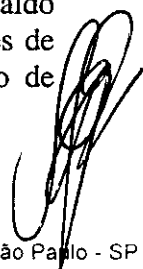
O sistema de administração de risco do WTr emprega, para fins de monitoração e limitação do risco dos participantes, os conceitos de margem inicial e de margem de manutenção. No WTr, as margens de garantia requeridas das posições, segundo mencionado anteriormente, só podem ser atendidas em dinheiro.

3.2.1 Margem inicial

A margem inicial corresponde a um valor bloqueado na conta margem do participante para a cobertura de eventuais perdas futuras oriundas de movimentos adversos de mercado. O valor da margem inicial é determinado com base em valor fixo em reais, por contrato em aberto, definido pela BM&F. Na hipótese de existência de ofertas ainda não transformadas em negócios, o sistema de administração de risco do WTr determinará o maior valor de margem inicial possível, dado o conjunto de ofertas e os saldos de contratos em aberto do participante, sendo também incorporadas eventuais perdas associadas à marcação a mercado dessas ofertas.

Marcação a mercado: trata-se do cálculo das possíveis perdas ou ganhos ao longo do dia, tendo como base o último preço negociado no instante da marcação para apuração dos ajustes.

Para que um participante seja considerado adequadamente coberto, o valor de sua margem inicial deve ser menor que o saldo ajustado de sua conta margem. O saldo ajustado da conta margem, ou simplesmente saldo ajustado, é o valor calculado pelo sistema de administração de risco do WTr com base no saldo da conta margem do participante, a fim de refletir seus valores pendentes de liquidação, definitivos e provisórios. Logo, o sistema de administração de



risco do WTr monitora, em tempo quase-real e a cada inclusão de oferta, a seguinte relação entre os valores do saldo ajustado da conta margem do participante e de sua margem inicial:

$$\text{SaldoAjustado}_{D+0} \geq \text{MargemIni}$$

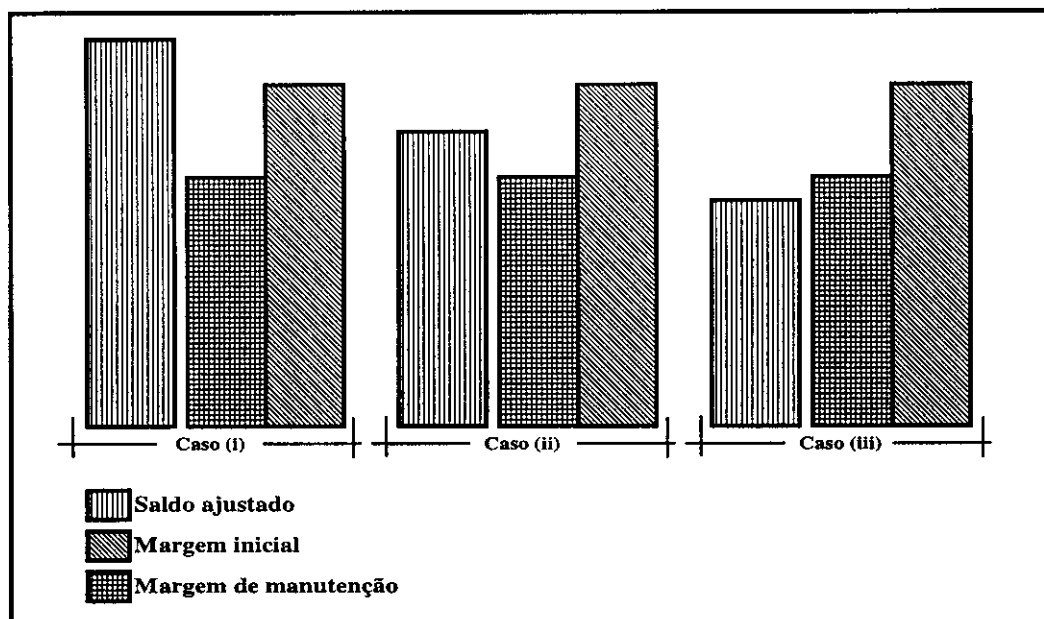
onde $\text{SaldoAjustado}_{D+0}$ corresponde ao saldo ajustado do participante e MargemIni , ao valor de sua margem inicial.

3.2.2 Margem de manutenção

A margem de manutenção representa uma fração da margem inicial. Essa diferenciação entre margem inicial e margem de manutenção revela três situações possíveis:

- (i) o saldo ajustado do participante supera o valor de sua margem inicial e o valor de sua margem de manutenção;
- (ii) o saldo ajustado do participante é inferior ao valor de sua margem inicial, mas supera o valor de sua margem de manutenção;
- (iii) o saldo ajustado do participante é inferior ao valor de sua margem inicial e ao valor de sua margem de manutenção.

Graficamente, há os cenários possíveis para o saldo ajustado, para a margem inicial e para a margem de manutenção:



No primeiro cenário (i), o participante encontra-se adequadamente coberto, uma vez que seu saldo ajustado cobre integralmente o valor de sua margem inicial. Os cenários (ii) e (iii) implicarão a adoção de um conjunto de medidas prudenciais de administração de risco adequadas para cada caso. Na situação

específica do cenário (iii), isto é, quando o valor do saldo ajustado do participante não for suficiente para a cobertura do valor de sua margem de manutenção, dele será exigida a recomposição imediata do saldo de sua conta margem. Assim, a existência de dois níveis de risco, determinados pela margem inicial e pela margem de manutenção, permite a adoção de medidas prudenciais de administração de risco intermediárias, minimizando o número de recomposições necessárias.

3.3 Como é calculado o saldo ajustado da conta margem

O saldo ajustado do participante corresponde ao saldo de sua conta margem ajustado de forma a refletir os valores pendentes de liquidação, definitivos e provisórios. Os valores pendentes de liquidação definitivos correspondem aos ajustes relativos ao dia anterior ($D-1$), custos e solicitações de resgates que ainda não foram debitados ou creditados na conta margem do participante. Os valores de liquidação provisórios são definidos com base na marcação a mercado das posições de abertura do dia ($D+0$) acrescida dos negócios realizados até o momento, ou seja, correspondem a uma estimativa dos valores a serem liquidados no dia seguinte. Esses valores estimados de liquidação são considerados, para fins de administração de risco, obrigações e direitos. Portanto, o saldo ajustado do participante é calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{SaldoAjustado}_{D+0} = A_{D+0} - \text{Resgate} - B_{D+0} - C_{D+1}$$

onde:

- A_{D+0} = saldo da conta margem do participante;
 Resgate = pedido de resgate efetuado pelo participante e ainda não liquidado;
 B_{D+0} = obrigações e direitos financeiros do dia ($D+0$) – corresponde aos ajustes e aos custos relativos ao dia anterior ($D-1$) que ainda não foram debitados ou creditados na conta margem do participante;
 C_{D+1} = obrigações e direitos financeiros para o dia seguinte ($D+1$) – corresponde à marcação a mercado das posições de abertura acrescida dos negócios realizados do dia ($D+0$).

As obrigações e os direitos financeiros do participante para o dia seguinte ($D+1$), representados por C_{D+1} , são estabelecidos com base em dois resultados:

- resultado de negociação;
- resultado de marcação a mercado.

O resultado de negociação equivale ao resultado financeiro associado ao encerramento, parcial ou total, pelo participante, do saldo em determinado contrato. O resultado de marcação a mercado equivale à marcação a mercado do saldo corrente do participante, comprado ou vendido, sendo esse resultado função direta do preço de ajuste corrente dos contratos negociados.

Por fim, define-se como saldo livre para negociação do participante a diferença entre seu saldo ajustado e sua margem inicial, conforme a fórmula a seguir:



$$\text{SaldoLivre} = \text{SaldoAjustado}_{D+0} - \text{MargemIni}$$

3.4 Controle do nível de utilização do saldo ajustado da conta margem

Para fins de administração de risco das posições de um participante, são definidos os seguintes indicadores do nível de utilização do saldo ajustado da conta margem, cujo propósito principal é fornecer uma medida de risco que torne comparáveis vários participantes com diferentes exposições ao risco:

- PS_{MIni} = nível de utilização associado à margem inicial: esse indicador determina o percentual do saldo ajustado do participante que está alocado para fins de cobertura da margem inicial requerida. Seu valor é estabelecido pela BM&F, podendo ser alterado a qualquer momento, a seu critério;
- PS_{MMan} = nível de utilização associado à margem de manutenção: esse indicador proporciona a mesma informação relativa à margem de manutenção. Seu valor é estabelecido pela BM&F, também podendo ser alterado qualquer momento, a seu critério.

3.5 Critérios utilizados para inclusão e alteração de ofertas no WTr

A negociação no WTr está condicionada à existência de saldo positivo na conta margem e ao atendimento dos limites operacionais exigidos, ressalvada a necessidade de realização de operações para a diminuição do risco.

A inclusão de oferta pelo participante é considerada válida pelo sistema de administração de risco do WTr nas seguintes hipóteses:

- (i) caso o saldo livre da conta margem do participante seja maior que zero após a inclusão da nova oferta e
 - a) a perda associada à marcação a mercado da oferta não exceda $x\%$ do valor da margem inicial relativa a oferta;
- (ii) caso o saldo livre da conta margem do participante seja menor que zero após a inclusão da nova oferta e
 - a) a perda associada à marcação a mercado da oferta não exceda $y\%$ do valor de sua margem inicial;
 - b) o valor da margem inicial do participante após a inclusão da nova oferta não sofra alteração; e
 - c) o nível de utilização da margem de manutenção não exceda $z\%$.

A primeira hipótese considera a aceitação da oferta em condições normais, ao passo que a segunda permite que sejam inseridas ofertas para redução de risco quando o saldo livre da conta margem do participante é menor que zero. Neste último caso, a inclusão da oferta somente será aceita caso o nível de utilização da margem de manutenção seja inferior a $x\%$. Os parâmetros y e z são definidos pela BM&F. A alteração de ofertas é tratada como exclusão da oferta original seguida da inclusão de uma nova oferta.





3.6 Situação em que o cliente pode ser chamado a recompor seu saldo de conta margem

Para cada nível de utilização do saldo ajustado da conta margem do participante, são determinadas medidas de administração de risco com o intuito de restaurar o nível de cobertura de risco estabelecido pela BM&F. As medidas de administração de risco associadas a cada nível de utilização do saldo ajustado da conta margem estão descritas a seguir.

- (i) Quando o nível máximo de utilização da margem inicial > 100%: o saldo ajustado da conta margem é insuficiente para a cobertura da margem inicial, implicando saldo livre negativo.

Conseqüências

- a) Todas as ofertas do participante ainda não transformadas em negócios são canceladas no momento em que o saldo livre se torna negativo.
- b) São aceitas, a partir desse momento, apenas ofertas que resultem na redução do risco do participante.
- (ii) Quando o nível máximo de utilização associado à margem de manutenção determinado pela BM&F > 100%: o saldo ajustado da conta margem é insuficiente para a cobertura da margem de manutenção e o saldo livre é negativo.

Conseqüências

- a) São aceitas apenas ofertas que resultem na redução do risco do participante e o participante deve recompor o saldo da conta margem para que o saldo livre se torne maior ou igual a zero.
- b) O valor mínimo de recomposição é dado por:
$$\text{Recomposicao} = -\text{SaldoLivre}$$
- c) O não-atendimento da recomposição dentro do prazo estabelecido pela BM&F pode implicar a liquidação compulsória das posições do participante pela Corretora, sendo eventuais prejuízos decorrentes dessa liquidação de exclusiva responsabilidade do cliente.

3.7 Quando o investidor pode solicitar a retirada de recursos da conta margem

A retirada de recursos da conta margem do participante é aceita pelo sistema de administração de risco WTr na seguinte hipótese: o saldo livre em sua conta margem, após a inclusão da solicitação de retirada, é maior ou igual a:

$$\frac{k_{Ret}}{100} \times \text{MargemIni}$$

O parâmetro k_{Ret} é estabelecido pela BM&F e determina que, existindo posições em aberto e/ou ofertas pendentes, o saldo livre da conta margem não poderá ser inferior a $k_{Ret}\%$ do valor da margem inicial do participante caso seja solicitada uma retirada.

É importante observar que estes são critérios para aceitação de pedidos de resgate associados exclusivamente ao sistema de administração de risco do WTr. A

solicitação de resgate poderá ser rejeitada se o participante apresentar cobertura considerada inadequada nos demais mercados operados pela BM&F.

3.8 Procedimentos necessários para realizar uma retirada

Os clientes podem solicitar, via WTr, a retirada parcial ou total dos recursos depositados em sua conta margem. É necessário, no entanto, saber qual é o saldo disponível para resgate, conforme explicado no item anterior.

Estão à disposição dos clientes consultas de saldo e movimentação de seus recursos no WTr. Os recursos livres e requeridos são resgatados e enviados às Corretoras, que os enviam aos clientes.

4. Mecanismos de contingência, responsabilidades e infrações ao Regulamento

4.1 Mecanismos de contingência oferecidos aos clientes

A BM&F desenvolveu mecanismos visando a manutenção da negociação de contratos em situações de contingência no WTr. Nesse caso, os clientes devem entrar em contato com suas Corretoras para utilizar a contingência. Os mecanismos de solução são indicados pelas Corretoras de acordo com as seguintes hipóteses:

- a) no caso de o provedor de acesso à internet do cliente estar indisponível, a Corretora poderá utilizar seu terminal supervisor para atendê-lo, por meio do sistema eletrônico de negociação da BM&F;
- b) na eventualidade de o terminal supervisor do WebTrading BM&F (WTr) da Corretora estar sem comunicação com o sistema eletrônico de negociação da BM&F, a Corretora poderá utilizar os terminais de acesso ao sistema eletrônico de negociação, conforme, na ocasião, dispostos pela BM&F; e
- c) se o sistema eletrônico de negociação da BM&F estiver indisponível, esta poderá permitir a realização de operações pela Corretora no pregão de viva voz, dentro das condições estabelecidas pela BM&F.

Aplicam-se às operações realizadas nas situações de contingência previstas as regras existentes para a realização de operações no sistema eletrônico de negociação e no pregão de viva voz mantidos pela BM&F, conforme o caso, além das específicas para tais situações de contingência, notadamente no que se referem às ordens.

4.2 Responsabilidades do cliente em relação a seu equipamento e acesso via internet

O cliente é integralmente responsável pelo custo e pela manutenção de equipamento apropriado, de sistema operacional e de softwares adequados, que não devem limitar-se aos necessários para a configuração mínima, inclusive para incluir aqueles destinados à proteção contra vírus e invasões, de acesso à internet, de provedor e de configurações exigidas.

A BM&F não se responsabiliza por problemas decorrentes das falhas que não estejam contempladas pelos mecanismos de contingência previstos no artigo 45 do Regulamento do WTr, nem de falhas de acesso à internet, do provedor adotado pelo cliente, dos serviços de telecomunicações e/ou de qualquer outro evento que impeça a

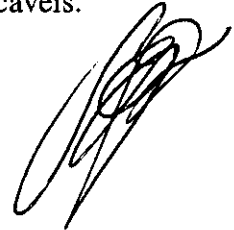
negociação do cliente no WTr, tampouco por casos fortuitos ou de força maior, na forma da lei.

A BM&F não se responsabiliza por eventuais incompatibilidades técnicas do equipamento e/ou dos softwares utilizados pelo cliente, tampouco por sua procedência.

A BM&F não se responsabiliza por perdas, danos ou insucessos do cliente, inclusive perante terceiros, decorrentes da realização de negócios no WTr.

4.3 Tratamento de infrações

As infrações às disposições do Regulamento do WTr, às demais normas da BM&F e à regulamentação aplicável, bem como o uso de práticas não-equitativas e a ocorrência de quaisquer modalidades de fraude ou de manipulação por parte dos participantes, sujeitam o infrator às penalidades previstas na legislação específica, nos Estatutos Sociais da BM&F e nas normas complementares aplicáveis.





Anexo III ao Ofício Circular 136/2004-DG

WEBTRADING BM&F (WTr) ASPECTOS CONCEITUAIS

1. Introdução

Este trabalho tem a finalidade de mostrar, de forma abrangente, os principais aspectos relacionados ao WebTrading BM&F (WTr), sistema de negociação via internet desenvolvido pela Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F). Porém, é importante esclarecer que este documento constitui mera apresentação do WebTrading BM&F (WTr), descrevendo suas características e funcionalidades, que podem ser alteradas a qualquer momento pela BM&F mediante ofícios e comunicados, independentemente da atualização deste texto, não representando, portanto, um manual de operações. São apresentados desde os propósitos iniciais que resultaram na implementação do projeto até o detalhamento do processo de liquidação nos dois modelos de pré-margem disponíveis, passando pela implementação técnica do sistema de negociação, pelos tipos de participantes e pelos formatos de negociação permitidos. Visando exclusivamente facilitar a leitura, foram omitidos aspectos considerados demasiadamente técnicos, como aqueles relacionados à infra-estrutura de tecnologia empregada. Esses assuntos são tratados de maneira apropriada em outros documentos divulgados pela BM&F.

Este trabalho está assim dividido: na seção 2, discutem-se os objetivos do projeto WTr, bem como as premissas que nortearam seu desenvolvimento. Na seção seguinte, é exibida a estrutura de sistemas envolvida no processo de negociação WTr, notadamente no que diz respeito às alternativas existentes para implementação do sistema de negociação (WTr Site e WTr API). Também nessa seção, são tratados os sites administrativos oferecidos para o gerenciamento do WTr nos diversos níveis envolvidos (Corretora, Membro de Compensação e BM&F). Na seção 4, analisam-se as principais características relativas à negociação no WTr, como cadastramento de participantes, contratos habilitados à negociação, tipos de ofertas aceitas, limites para negociação, custos e mecanismos de contingência no caso de falhas no sistema eletrônico de negociação. A seção 4 igualmente traz duas classes especiais de participantes: os Arbitradores, cuja principal função é atuar como provedores de liquidez, e os Operadores Especiais da BM&F, que também atuam como Arbitradores. A seção 5 aborda os aspectos conceituais associados ao modelo de pré-margem adotado e seu relacionamento com o modelo de administração de risco implementado. Finalmente, nas seções 6 e 7, são detalhados os dois modelos de pré-margem: pré-margem na BM&F e pré-margem na Corretora.

2. Objetivos do Projeto

O WTr é o sistema desenvolvido pela BM&F para negociação de contratos derivativos¹ por intermédio da rede mundial de computadores – internet. Esse tipo de sistema, em que o próprio cliente coloca suas ofertas utilizando uma estação de trabalho conectada

¹ É importante observar que a plataforma WTr é bastante flexível com relação aos tipos de ativos aceitos para negociação, não se limitando, portanto, a contratos derivativos.

à internet, é bastante popular em vários mercados derivativos internacionais. Sua principal característica é a capacidade de oferecer serviços a uma ampla base de participantes com custos operacionais relativamente baixos. Logo, o objetivo primeiro do projeto WTr é possibilitar aumento substancial no número de clientes atendidos pelas Corretoras associadas à BM&F. São identificados como potenciais usuários do WTr os pequenos investidores.

As premissas empregadas ao longo do desenvolvimento do projeto foram:

1. baixo custo operacional no que tange ao recebimento e à execução de ordens e de procedimentos de *back office*;
2. controle de risco em tempo real, com redução substancial do risco das Corretoras em relação a seus clientes; e
3. negociação de produtos de fácil compreensão pelo público-alvo.

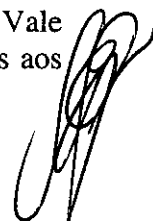
O fato de o próprio participante incluir suas ofertas no sistema de negociação proporciona baixo custo operacional ao WTr, por não implicar aumento nas estruturas de recebimento e execução de ordens telefônicas mantidas pelas Corretoras. Adicionalmente, no modelo de pré-margem na BM&F, a Clearing de Derivativos, junto com o Banco BM&F, presta serviço que torna extremamente simples, para as Corretoras, os procedimentos de liquidação e de gerenciamento de garantias. A utilização do modelo de pré-margem também permite a adoção de modelo de administração de risco bastante robusto, em que a inclusão de ofertas somente é aceita na hipótese de o seu risco já se encontrar coberto por garantias previamente depositadas.

Quanto à última premissa, isto é, negociação de produtos de fácil compreensão, serão transacionados no WTr, em um primeiro momento, apenas minicontratos futuros. Dentre as vantagens desses minicontratos, destaca-se o fato de serem derivativos lineares, possuem marcação diária a mercado e terem tamanho reduzido. As características básicas desses contratos são discutidas na seção 4.

3. Plataforma de Negociação WTr

A plataforma de negociação WTr é formada por um conjunto de sistemas e aplicativos que permite implementar ambiente completo de negociação via internet, composto de sistemas de negociação, de acompanhamento e controle, e administrativos. No caso dos sistemas de negociação, estes podem ser implementados de duas formas distintas: serviço de site "mutualizado" (WTr Site) ou ferramenta API (WTr API). Esses sistemas fornecem os meios de acesso ao Global Trading System (GTS), que é uma das plataformas eletrônicas de negociação mantidas pela BM&F.

Os sistemas de acompanhamento e controle e os administrativos, por sua vez, oferecem um conjunto de funcionalidades que apóiam as atividades do dia-a-dia da negociação via internet, como habilitação de participantes, determinação de limites operacionais e simulações de cálculo de margem. Esses sistemas, a exemplo do que ocorre com outros sistemas administrativos oferecidos pela BM&F, são acessados, pelas Corretoras e pelos Membros de Compensação, por intermédio da Rede Extranet BM&F. Vale observar que, neste trabalho, são tratados apenas os aspectos conceituais relativos aos



sistemas e aplicativos que compõem o WTr. Questões técnicas e modos de utilização são discutidos em documentos específicos publicados pela BM&F.

Esta seção está organizada da seguinte maneira: na subseção 3.1, são detalhadas as duas ferramentas disponíveis para implementação do sistema de negociação – WTr Site e WTr API, respectivamente. Adicionalmente, discorre-se sobre versão especial do WTr Site, denominada WTr Site Operadores Especiais. Na subseção 3.2, examina-se o Terminal Supervisor WTr, que oferece um grupo de funções de acompanhamento de mercado e de controle de operações. Nas subseções 3.4, 3.5 e 3.6, trata-se dos Sites Administrativos para cada um dos níveis de gestão envolvidos (Corretora, Membro de Compensação e BM&F).

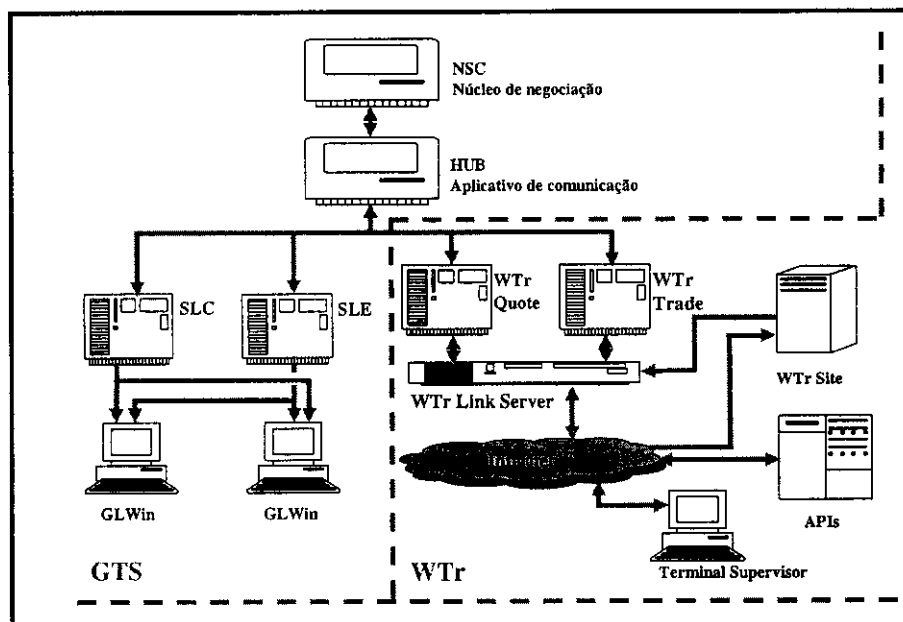
3.1 WTr Site, WTr Site Operadores Especiais e WTr API

O WTr Site viabiliza a negociação via internet pelo site da própria Corretora hospedado na BM&F. Esse site possui estrutura e funcionalidades padronizadas, possibilitando, contudo, configurar a identidade visual da Corretora (logotipos, cores etc.). Também admite a criação de menus dinâmicos e links adicionais. Essa ferramenta tem o intuito de atender às Corretoras que não possuem ou que não queiram utilizar seu próprio site de negociação. Versão especial do WTr Site, chamada WTr Site Operadores Especiais, é fornecida pela BM&F aos Operadores Especiais, para que estes possam acessar o sistema de negociação WTr. Em geral, cada Operador Especial BM&F possui seu próprio site de negociação, cujo acesso é aberto a um único usuário – o próprio Operador Especial.

O WTr API permite a conexão entre sistemas de negociação via internet proprietários e o WTr, propiciando um conjunto de interfaces associadas aos mecanismos de negociação, divulgação de informações e livro de ofertas. Com isso, o WTr API possibilita à Corretora montar um site de negociação com características próprias, indo ao encontro, portanto, daquelas que já possuem sistemas próprios de negociação via internet. O controle de acessos dos participantes, nesse caso, é feito pela própria Corretora. A figura 1 descreve, simplificada, a comunicação entre os componentes de negociação do WTr e o GTS.



Figura 1 – Diagrama Simplificado da Integração WTr-GTS



3.2 Terminal Supervisor

O Terminal Supervisor é um sistema fornecido às Corretoras para acompanhamento de mercado e controle de operações realizadas por seus clientes. Ele exibe características profissionais de operação, dispensando o uso de browsers para visualização de telas. Além de acompanhar e, se necessário, cancelar ofertas de seus clientes efetuadas no ambiente WTr, a Corretora pode utilizar o Terminal Supervisor para inclusão de ofertas em nome de seus clientes, na hipótese de estes terem dificuldade de acessar à internet. Os critérios de utilização do Terminal Supervisor como mecanismo de contingência no caso de falha de acesso à internet são mostrados na seção 4.

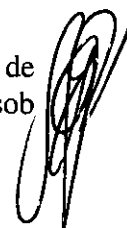
3.3 Site Administrativo da Corretora

O Site Administrativo da Corretora engloba um conjunto de funcionalidades necessárias à administração das atividades relativas à negociação no WTr. Esse site, a exemplo de outros sites administrativos oferecidos pela BM&F, é acessado por intermédio da Rede Extranet BM&F. As principais funcionalidades disponíveis nesse site são:

- configuração de participantes;
- gerenciamento de limites;
- administração de risco; e
- acompanhamento da negociação.

3.4 Site Administrativo do Membro de Compensação

O Site Administrativo do Membro de Compensação possui apenas funções de administração de risco, em que são determinados limites para as Corretoras sob



sua responsabilidade. Esse site, a exemplo de outros sites administrativos oferecidos pela BM&F, é acessado por intermédio da Rede Extranet BM&F. Suas funcionalidades são:

- limite quantitativo por Corretora; e
- limite financeiro por Corretora.

3.5 Site Administrativo BM&F

O Site Administrativo BM&F proporciona um conjunto de funcionalidades necessárias à administração, pela Clearing de Derivativos, das atividades relativas à negociação no WTr. As principais funcionalidades nesse site, cujo acesso é restrito aos funcionários da Clearing de Derivativos, são:

- configurações gerais;
- configuração de contratos;
- configuração de instituições;
- administração de risco; e
- gerenciamento de limites.

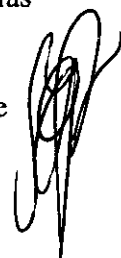
4. Negociação

Nesta seção, são discutidos os aspectos relacionados à negociação no WTr, estando organizada da seguinte forma: na subseção 4.1, são mostrados os procedimentos para cadastramento de participantes no WTr. Em seguida, exibem-se as principais características dos minicontratos negociados no WTr. Nas seções 4.3, 4.4 e 4.5, analisam-se, respectivamente, os formatos de negociação, os limites existentes para negociação e os procedimentos de leilão. Na seqüência, são apresentados os mecanismos de contingência adotados nas hipóteses de problemas de acesso à internet e de falha no sistema eletrônico de negociação. A metodologia de cálculo dos custos de negociação é descrita na seção 4.7. Nas seções 4.8 e 4.9, discorre-se sobre duas classes de participantes especiais: Arbitradores e Operadores Especiais BM&F.

4.1 Cadastramento de Participantes

Os participantes que desejarem negociar no WTr e que ainda não sejam clientes de Corretora BM&F devem efetuar seu cadastro por intermédio do site da própria Corretora, preenchendo ficha cadastral e demais documentos e indicando os dados bancários necessários para a transferência de recursos para negociação. São também parte integrante e obrigatória dessa primeira fase de cadastramento a leitura e a aceitação dos documentos pertinentes disponibilizados (como Estatutos Sociais da BM&F, Regulamento do WTr e Regulamento da Clearing de Derivativos BM&F). Em seguida, o participante deve imprimir a ficha cadastral e os demais documentos, assinar nos lugares indicados e, juntamente com as cópias dos documentos necessários, enviá-los à Corretora. Os documentos cujas cópias são necessárias para cada classe de participante são:

- (i) Pessoas físicas: Cédula de Identidade, CPF e comprovante de residência; e



- (ii) Pessoas jurídicas: atos societários registrados em órgão competente, CNPJ, Cédula de Identidade de seus representantes e cartão de assinaturas.

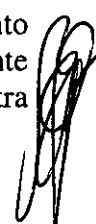
As Corretoras que optarem pela utilização do WTr Site poderão empregar o Sistema de Pré-Cadastro WTr para implementação dessa primeira fase do cadastramento de participantes. Além de fornecer os subsídios necessários para o pré-cadastramento do participante via internet, o Sistema de Pré-Cadastro WTr, finalizada a primeira fase do cadastramento, gera uma entrada de cadastro pendente de aprovação no Sistema de Cadastro de Participantes BM&F (CP). Dessa forma, após o recebimento e a verificação dos documentos enviados pelo participante, a Corretora deve, no Sistema de Cadastro de Participantes BM&F (CP), mudar a condição da entrada de cadastro do participante de “pendente” para “em análise”, quando devem ser preenchidas informações adicionais para a inclusão de conta. Não existindo inconformidades ou inconsistências, a Corretora pode mudar a condição da entrada de cadastro do participante de “em análise” para “aprovado”. A partir de então, o participante tem cadastro efetivo na BM&F, devendo a Corretora utilizar o serviço de geração de *login* do sistema para completar o processo de cadastramento do participante no WTr. Nesse momento, são enviados ao participante dois e-mails para a conta de e-mail originalmente informada durante o processo de pré-cadastramento: um contendo seu *login* no WTr e outro contendo sua senha de acesso.

As Corretoras que optarem pela utilização do WTr API devem utilizar seus próprios sistemas de cadastramento via internet para proceder ao cadastramento de participantes, sendo o cadastramento no Sistema de Cadastro de Participantes BM&F (CP) realizado de forma semelhante àquele empregado para os participantes que negociam contratos-padrão. Especialmente no que diz respeito à geração do *login* e da senha do participante, estes são de responsabilidade exclusiva da Corretora.

Os participantes que já forem clientes de Corretora devem providenciar o complemento de sua ficha cadastral e o aditamento a seu contrato de intermediação, enviando-os à Corretora. Após receber esses documentos, a Corretora deve complementar os dados cadastrais do participante no Sistema de Cadastro de Participantes BM&F (CP) e utilizar o procedimento de “vínculo de conta” para habilitar sua negociação no WTr.

4.1.1 Cadastramento de Conta Associada à Conta Corrente de Depósito para Investimento (CCI)

De modo geral, a conta criada empregando-se os procedimentos descritos na subseção anterior está associada à Conta Corrente de Depósito (CCD) do participante. Nesse caso, a hipótese implícita é de que todos os ajustes relativos à negociação WTr serão liquidados por intermédio da CCD do participante, ou seja, que sua conta margem integrará o rol de ativos de sua CCD. A Corretora pode, entretanto, solicitar à BM&F a abertura de segunda conta associada à Conta Corrente de Depósito para Investimento (CCI) do participante. Nessa situação, passam a existir para o participante duas contas margem: uma que integra o rol de ativos de sua CCD e outra



que integra o rol de ativos de sua CCI. É importante observar que só podem ser negociados por intermédio dessa segunda conta contratos que não estão sujeitos à incidência de CPMF e que os valores depositados em cada uma dessas contas margem não se comunicam. Por conseguinte, não existe transferência automática de valores entre essas contas no caso de insuficiência de recursos em uma delas.

4.2 Minicontratos WTr

Os minicontratos WTr, ou simplesmente contratos WTr, são contratos futuros de tamanho reduzido com negociação exclusiva no WTr, salvo em situações de contingência, conforme descrito na subseção 4.6. Esses contratos possuem características operacionais bastante semelhantes às dos contratos futuros negociados no mercado-padrão, diferindo, de maneira geral, apenas em tamanho. O emprego de contratos de tamanho reduzido diminui o valor de liquidação em reais dos ajustes por contrato em aberto, resultando em valores de margem de garantia proporcionalmente menores. Esse aspecto é extremamente importante em função do público que se deseja atingir. Os preços de ajustes dos contratos WTr, para fins de cálculo dos valores a pagar e a receber em $D+1$, são idênticos àqueles definidos para os contratos-padrão equivalentes.

4.3 Negociação WTr

Conforme mencionado anteriormente, no WTr o próprio participante insere suas ofertas, utilizando um sistema de negociação via internet. O acesso ao sistema para a entrada de ofertas é concedido após o participante informar corretamente seu *login* e sua senha pessoal. Depois disso, o participante passa a ter acesso às informações de mercado necessárias à negociação no WTr (cotações, *books* de ofertas etc.) e pode proceder à inclusão de ofertas.

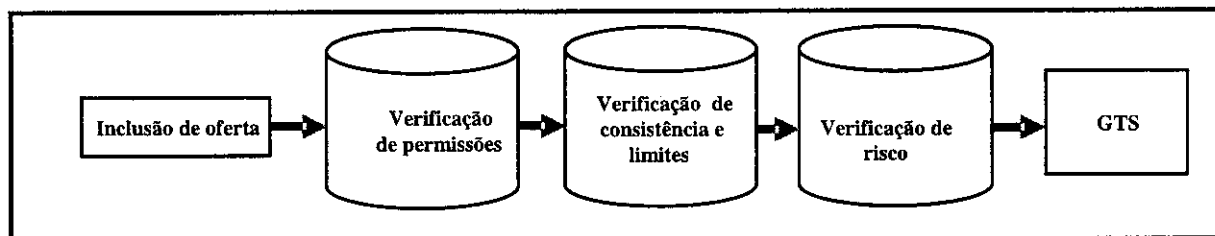
A única forma de negociação permitida² nesse sistema é o ingresso de ofertas com preço e quantidade identificados, válidas apenas para a sessão de negociação na qual foram incluídas. Todas as ofertas são firmes e, enquanto não tiverem sido transformadas em negócio, podem ser alteradas ou excluídas pelo participante, valendo observar que, no caso de alteração de preço ou quantidade, há perda de precedência no *book* de ofertas. Adicionalmente, ressalta-se que se aplicam às ofertas enviadas por intermédio do WTr as mesmas regras de melhor preço, fechamento parcial de negócio e precedência empregadas pelo GTS.

Antes de ser considerada aceita pelo sistema de negociação (GTS), a oferta é submetida a um conjunto de verificações, com a finalidade de garantir conformidade com os critérios de permissões, parâmetros e limites de negociação, assim como à avaliação de risco. Mesmo após essas validações, a oferta ainda é submetida a todas as avaliações constantes no núcleo de negociação do sistema. A figura 2 apresenta, resumidamente, o fluxo de validação de uma nova oferta no WTr.

² Oportunamente, outras formas de negociação poderão ser incorporadas ao WTr.



Figura 2 – Fluxo de Validação de Nova Oferta no WTr



Os três grupos de verificações envolvem as seguintes validações:

- (i) verificação de permissões:
 - a) acesso ao mercado;
 - b) acesso ao contrato;
 - c) acesso ao canal de negociação;
- (ii) verificação de consistência e limites:
 - d) variação mínima de apreçoação;
 - e) lote-padrão;
 - f) tamanho mínimo de lote;
 - g) tamanho máximo de lote;
 - h) limite quantitativo;
 - i) limite de oscilação;
 - j) limite dinâmico de preço (túnel de negociação); e
- (iii) verificação do risco:
 - k) adequação do saldo da conta margem.

4.4 Limites de Negociação

Nesta subseção, detalha-se o funcionamento dos limites de negociação verificados no momento da inclusão de oferta no WTr. Em geral, esses limites atuam sobre a quantidade máxima de contratos comprados ou vendidos e sobre os preços das ofertas *vis-à-vis* das condições de mercado vigentes no momento de sua inclusão. Esses limites têm como objetivo não somente minimizar a possibilidade de erros operacionais (como falhas de digitação), como também, em certos casos, limitar a exposição do participante.

4.4.1 Limite Máximo de Contratos por Oferta e Limite Quantitativo

O limite máximo de contratos por oferta indica a quantidade máxima de contratos que um participante pode associar a cada oferta. Esse limite é estabelecido pela BM&F e é válido para cada oferta de determinado contrato. Logo, o limite máximo de contratos atua sobre as ofertas, mas não limita o número máximo de contratos em aberto que um participante pode possuir. Com esse intuito, é definido um limite quantitativo que especifica o número máximo de contratos comprados ou vendidos que um participante pode possuir a qualquer momento. O limite quantitativo do participante para um contrato *i* é dado pelo mínimo entre o limite fixado

pela BM&F, o limite estabelecido para a Corretora por seu Membro de Compensação e o limite determinado para o participante por sua Corretora. Assim, para um contrato i , o limite quantitativo do participante é dado por:

$$LimQuant_i = \text{Mín}(LimQuant_{BM\&F,i}; LimQuant_{MC,i}; LimQuant_{Corr,i}) \quad (4.1)$$

onde:

- $LimQuant_{BM\&F,i}$ = limite estabelecido pela BM&F para o contrato i ;
 $LimQuant_{MC,i}$ = limite estabelecido para a Corretora por seu MC para o contrato i ;
 $LimQuant_{Corr,i}$ = limite estabelecido para o participante por sua Corretora para o contrato i .

Como esse limite é verificado no momento de inclusão da oferta pelo participante, deve-se analisar se a nova oferta, caso venha a ser transformada em negócio, implica violação do limite quantitativo. Considerando-se um conjunto de ofertas de compra e de venda pendentes em um contrato i e o número de contratos em aberto do cliente nesse mesmo contrato, a expressão a seguir deve sempre ser verdadeira:

$$\text{Máx Abs } Q_{Saldo,i} + \sum_{m=1}^{nopen dc} QPC_{i,m} ; \text{Abs } Q_{Saldo,i} - \sum_{n=1}^{nopen dv} QPV_{i,n} \leq LimQuant_i \quad (4.2)$$

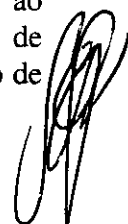
onde:

- $Q_{Saldo,i}$ = saldo atual do contrato i : $Q_{Saldo,i} > 0$ = saldo comprado; $Q_{Saldo,i} < 0$ = saldo vendido;
 $QPC_{i,m}$ = quantidade da m -ésima oferta de compra do cliente no contrato i ;
 $QPV_{i,n}$ = quantidade da n -ésima oferta de venda do cliente no contrato i .

Portanto, para que a inclusão ou a alteração de uma oferta seja considerada válida no que diz respeito à adequação do limite quantitativo do participante, a equação (4.2) deve permanecer verdadeira após a inclusão ou a alteração da oferta. Caso contrário, a inclusão (ou a alteração) é recusada por falta de limite quantitativo.

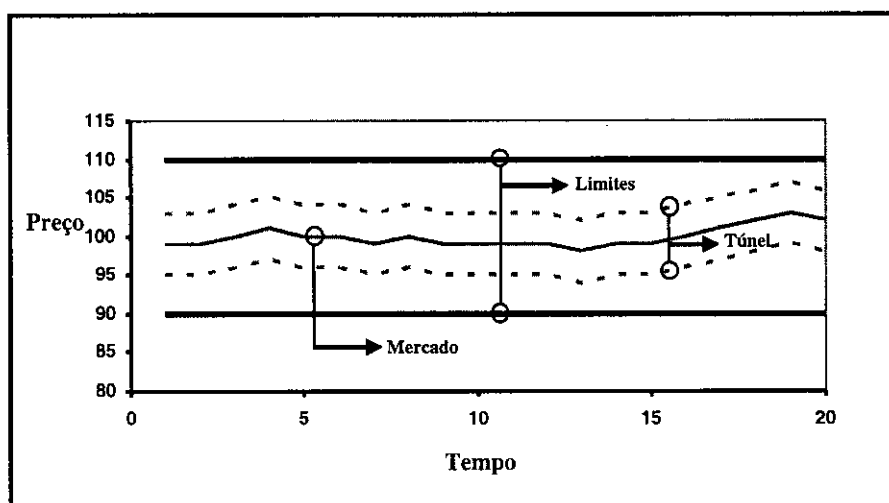
4.4.2 Limites de Preços e Túnel de Negociação

Os limites de preço máximo e mínimo por oferta determinam uma região de preços considerada aceitável, exclusivamente para fins de negociação, pela BM&F. De modo geral, esses preços-limite não são alterados ao longo do dia, determinando um intervalo estático de preços. O túnel de preços, por sua vez, é atualizado de forma dinâmica a cada novo preço de



referência, permitindo a utilização de intervalos de preços mais estreitos. Com isso, a inclusão ou a alteração de uma oferta somente é aceita na hipótese de não serem violados os limites estabelecidos pelos limites de preço e pelo túnel de negociação. A figura 3 ilustra o relacionamento entre os limites de preços, o preço de referência a cada momento e o túnel de negociação.

Figura 3 – Limites de Preço e Túnel de Negociação



4.5 Procedimentos de Leilão

Um negócio originado a partir de ofertas enviadas pelo WTr pode ser levado a leilão caso o Departamento de Pregão Eletrônico da BM&F o julgue necessário, à luz dos procedimentos adotados pela Bolsa para negociação eletrônica. Nessa hipótese, todas as ofertas pendentes do contrato em leilão são canceladas e os participantes do WTr são notificados, nas consultas ao sistema de negociação, do novo estado do contrato. Em seguida, o Departamento de Pregão Eletrônico solicita às Corretoras responsáveis que orientem seus clientes para que incluam novamente as ofertas que deram origem ao leilão.

Após a inclusão das ofertas que deram origem ao leilão, os demais participantes podem incluir ofertas de interferência, isto é, ofertas com preços melhores do que aqueles que deram origem ao leilão e com quantidade de contratos igual ou superior. A duração do leilão é determinada pelo Departamento de Pregão Eletrônico, podendo ser estendida, caso necessário. Durante esse período, o sistema de negociação (GTS) não fecha negócios envolvendo o contrato em leilão, concedendo, portanto, tempo hábil para a inclusão de ofertas melhores. Vale observar que, durante o leilão, não é permitido o cancelamento de ofertas. Após o término do período de leilão, a oferta que lhe deu origem é fechada contra a melhor oferta de interferência, sendo as demais ofertas de interferência transformadas em ofertas normais. A partir desse momento, a negociação segue seu curso normal.



4.6 Mecanismos de Contingência

Não obstante o emprego das mais modernas técnicas de desenvolvimento de aplicações críticas nos sistemas que compõem a plataforma WTr e do uso de sites de contingência, podem ocorrer falhas de comunicação e de sistemas. Esse aspecto é particularmente verdadeiro no que tange àqueles sistemas e canais de comunicação fora da supervisão direta da BM&F, como a conexão do participante com seu provedor de acesso à internet. Por conseguinte, são definidos mecanismos de contingência para cada um dos cenários de falha nos sistemas e canais de comunicação que compõem a plataforma WTr. Esses mecanismos de contingência têm o propósito de garantir aos participantes acesso aos sistemas de negociação da BM&F mesmo na hipótese de falha de um ou mais sistemas e/ou canais de comunicação.

É importante notar que a utilização dos mecanismos de contingência, especialmente do Terminal Supervisor, deve ser sempre comunicada ao Departamento de Pregão Eletrônico da BM&F. Esse Departamento manterá registro de todas as situações de contingência ocorridas, visando, dentre outros aspectos, identificar aqueles participantes que não apresentem condições mínimas para negociação via internet. Nesse caso, a BM&F poderá solicitar à Corretora por ele responsável que liquide suas posições em contratos WTr e suspenda sua negociação no WTr até que a situação do participante seja regularizada.

Os mecanismos de contingência definidos para cada hipótese de falha de sistema e/ou canal de comunicação são detalhados a seguir.

4.6.1 Falha de Comunicação do Participante com a Internet

Nesse cenário, o participante encontra-se impedido de acessar o site de negociação de sua Corretora por falha em seu canal de comunicação (acesso ao provedor internet) ou em seu equipamento computacional. Nessa hipótese, o participante deve entrar em contato com sua Corretora e informá-la de sua condição. A Corretora poderá, caso solicitada, utilizar o Terminal Supervisor para colocar ofertas em nome do participante, garantindo assim seu acesso ao sistema de negociação.

4.6.2 Falha de Comunicação da Corretora com a Internet

Se houver impossibilidade de acesso da Corretora à internet, existirão duas hipóteses:

- (i) a Corretora utiliza o WTr API; e
- (ii) a Corretora utiliza o WTr Site.

Na primeira hipótese, os clientes da Corretora perdem o acesso ao sistema de negociação, uma vez que a API utiliza o canal de comunicação da Corretora com a internet. Adicionalmente, e pelo mesmo motivo, a Corretora estará impossibilitada de utilizar o Terminal Supervisor para incluir ofertas em nome de seus clientes. Nesse caso, a Corretora deverá



utilizar o Terminal Supervisor do White Room BM&F³ para garantir o acesso de seus clientes ao sistema de negociação.

Na segunda hipótese, os clientes da Corretora não perdem o acesso ao sistema de negociação, posto que este se encontra hospedado na BM&F, sendo, por conseguinte, independente da estrutura de acesso à internet da Corretora. A Corretora, todavia, fica impossibilitada de utilizar o Terminal Supervisor, já que este emprega o canal de comunicação da Corretora com a internet. Se for necessário utilizar o Terminal Supervisor, a Corretora deverá utilizar os recursos oferecidos no White Room BM&F.

4.6.3 Falha de Comunicação da BM&F com a Internet ou no Ambiente WTr

Na hipótese de falha no canal de comunicação da BM&F com a internet, os serviços WTr Site, WTr API e Terminal Supervisor ficam indisponíveis para as Corretoras e seus clientes. Esses serviços também podem, eventualmente, tornar-se indisponíveis por outros motivos, como problemas de infra-estrutura. Nesses casos, as Corretoras poderão utilizar os terminais GL Win para incluir ofertas de contratos WTr diretamente no GTS.

4.6.4 Falha no Ambiente de Negociação Eletrônica (GTS)

Caso o sistema de negociação eletrônica (GTS) fique indisponível devido a problemas de natureza técnica, o Diretor de Pregão da BM&F autorizará a negociação de contratos WTr diretamente no pregão de viva voz da BM&F. Nessa ocasião, será concedido prazo para que as Corretoras adaptem suas estruturas de negociação às novas condições impostas pelo cenário de contingência.

4.6.5 Falha nos Sistemas Administrativos (Rede Extranet BM&F)

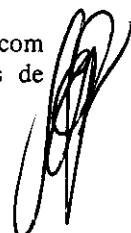
No caso de falha de acesso à Rede Extranet BM&F, hipótese em que ficam indisponíveis os sistemas administrativos do WTr, as Corretoras devem utilizar a estrutura do White Room BM&F para acessar as funções administrativas do WTr. Esse procedimento é idêntico ao empregado quando de falha nos demais sistemas oferecidos por intermédio da Rede Extranet BM&F.

4.7 Custos de Negociação

Em consonância com a premissa de se oferecer produto de fácil entendimento ao público-alvo do WTr, optou-se pela adoção de política de custos de negociação fixos por contrato. Esses custos fixos são decompostos em três parcelas:

- (i) receita da Corretora;

³ O White Room BM&F é um espaço físico mantido pela BM&F, dotado de parque computacional com acesso aos principais sistemas da BM&F, que pode ser utilizado pelas Corretoras em situações de contingência.



- (ii) receita do MC; e
(iii) emolumentos da BM&F.

Adicionalmente, um percentual dos emolumentos é destinado à composição de cotas do FIF da Corretora. Como esta pode especificar corretagem superior à parcela do custo fixo inicial a ela alocada, o custo fixo final por contrato será estabelecido como o máximo entre o valor de referência definido pela BM&F e o custo estabelecido pela Corretora⁴, sendo a ela facultado atribuir custos fixos diferenciados por cliente.

Os emolumentos e a receita do MC são definidos com base em um percentual do valor de referência, com a parcela correspondente à corretagem compondo o restante do custo fixo cobrado por contrato. As fórmulas a seguir mostram, para um contrato genérico i , como esses valores são dados:

$$Emolumentos_{i,normal} = Trunca(ValorRef_i \times Perc_{BM\&F} \times Perc_{SE} \times Perc_{Arb}; 4) \quad (4.3)$$

$$Emolumentos_{i,DT} = Trunca(ValorRef_i \times Perc_{BM\&F} \times Perc_{SE} \times Perc_{Arb} \times Perc_{DT}; 4) \quad (4.4)$$

$$MC_{i,normal} = Trunca(ValorRef_i \times Perc_{MC} \times Perc_{SE} \times Perc_{Arb}; 4) \quad (4.5)$$

$$MC_{i,DT} = Trunca(ValorRef_i \times Perc_{MC} \times Perc_{SE} \times Perc_{Arb} \times Perc_{DT}; 4) \quad (4.6)$$

$$Corretagem_{i,normal} = Trunca(Máx(CustoCli_i; ValorRef_i) \times Perc_{SE} \times Perc_{Arb}; 4) - MC_{i,normal} - Emolumentos_{i,normal} \quad (4.7)$$

$$Corretagem_{i,DT} = Trunca(Máx(CustoCli_i; ValorRef_i) \times Perc_{SE} \times Perc_{Arb} \times Perc_{DT}; 4) - MC_{i,DT} - Emolumentos_{i,DT} \quad (4.8)$$

onde:

$Emolumentos_{i,normal}$ = valor dos emolumentos por contrato i para operações normais;

$ValorRef_i$ = valor de referência por contrato i , estabelecido pela BM&F;

$Perc_{BM\&F}$ = percentual do custo de referência que determina o valor dos emolumentos;

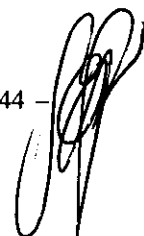
$Perc_{SE}$ = percentual igual a 75% para os Sócios Efetivos da BM&F e a 100% para os demais participantes;

$Perc_{Arb}$ = percentual igual a 50% para os participantes cadastrados como Arbitradores e a 100% para os demais participantes;

$Emolumentos_{i,DT}$ = valor dos emolumentos por contrato i para operações *day trade*;

$Perc_{DT}$ = percentual igual a 50% para as operações *day trade* e a 100% para as demais operações;

⁴ Esses valores são cadastrados no Sistema de Cadastro de Participantes BM&F (CP), opção CP.C.44 – cadastro de participantes/novas taxas.



| | | |
|-------------------------|---|---|
| $MC_{i,normal}$ | = | valor da receita do MC por contrato i para as operações normais; |
| $Perc_{MC}$ | = | percentual do custo de referência que determina o valor da receita do MC; |
| $MC_{i,DT}$ | = | valor da receita do MC por contrato i para operações <i>day trade</i> ; |
| $Corretagem_{i,normal}$ | = | valor da corretagem por contrato i para operações normais; |
| $Custo_{Cli_i}$ | = | custo fixo por contrato i , estabelecido pela Corretora; |
| $Corretagem_{i,DT}$ | = | valor da corretagem por contrato i para operações <i>day trade</i> . |

A função $Trunca(X,n)$ empregada nas fórmulas acima trunca o número X em sua n -ésima casa decimal. Os valores das variáveis $Perc_{Arb}$ e $Perc_{DT}$ podem ser modificados pela BM&F mediante comunicação prévia ao mercado. Para o caso mais geral em que existem vários negócios de compra e de venda envolvendo o contrato i em uma data t , o custo total e as parcelas são dados por:

$$TotalCusto_{i,t} = TotalEm_N_{i,t} + TotalMC_N_{i,t} + TotalCor_N_{i,t} + TotalEm_DT_{i,t} + TotalMC_DT_{i,t} + TotalCor_DT_{i,t} \quad (4.9)$$

$$TotalEm_N_{i,t} = Máx\left(Trunca\left(Emolumentos_{i,normal,t} \times QN_{i,t}; 2\right); 0,01\right) \quad (4.10)$$

$$TotalEm_DT_{i,t} = Máx\left(Trunca\left(Emolumentos_{i,DT,t} \times QDT_{i,t}; 2\right); 0,01\right) \quad (4.11)$$

$$TotalMC_N_{i,t} = Máx\left(Trunca\left(CustoMC_{i,normal,t} \times QN_{i,t}; 2\right); 0,01\right) \quad (4.12)$$

$$TotalMC_DT_{i,t} = Máx\left(Trunca\left(CustoMC_{i,DT,t} \times QDT_{i,t}; 2\right); 0,01\right) \quad (4.13)$$

$$TotalCor_N_{i,t} = Máx\left(Trunca\left(Corretagem_{i,normal,t} \times QN_{i,t}\right); 0,01\right) \quad (4.14)$$

$$TotalCor_DT_{i,t} = Máx\left(Trunca\left(Corretagem_{i,DT,t} \times QDT_{i,t}\right); 0,01\right) \quad (4.15)$$

$$QN_{i,t} = Abs(QC_{i,t} - QV_{i,t}) \quad (4.16)$$

$$QDT_{i,t} = 2 \times Mín(QC_{i,t}; QV_{i,t}) \quad (4.17)$$

onde:

| | | |
|---------------------|---|---|
| $TotalCusto_{i,t}$ | = | valor total do custo referente ao contrato i na data t ; |
| $TotalEm_N_{i,t}$ | = | valor total dos emolumentos referentes ao contrato i na data t para as operações normais; |
| $TotalMC_N_{i,t}$ | = | valor total da receita do MC referente ao contrato i na data t para as operações normais; |
| $TotalCor_N_{i,t}$ | = | valor total da corretagem referente ao contrato i na data t para as operações normais; |
| $TotalEm_DT_{i,t}$ | = | valor total dos emolumentos referentes ao contrato i na data t para as operações <i>day trade</i> ; |



| | | |
|----------------------|---|---|
| $TotalMC_DT_{i,t}$ | = | valor total da receita do MC referente ao contrato i na data t para as operações <i>day trade</i> ; |
| $TotalCor_DT_{i,t}$ | = | valor total da corretagem referente ao contrato i na data t para as operações <i>day trade</i> ; |
| $QN_{i,t}$ | = | quantidade de contatos i negociados na data t não envolvidos em operações <i>day trade</i> ; |
| $QDT_{i,t}$ | = | quantidade de contatos i negociados na data t envolvidos em operações <i>day trade</i> ; |
| $QC_{i,t}$ | = | quantidade de contatos i comprados na data t ; |
| $QV_{i,t}$ | = | quantidade de contatos i vendidos na data t . |

Os custos calculados de acordo com as fórmulas acima são devidos no dia útil seguinte ao de realização das operações. É importante ressaltar que os custos são incidentes sobre todos os negócios realizados no WTr e sobre a liquidação dos contratos.

4.8 Arbitradores

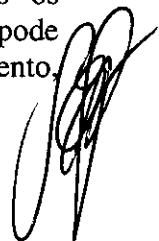
Os participantes Arbitradores têm como objetivo prover os contratos negociados no WTr de liquidez, favorecendo a dinâmica de negociação e o processo de formação de preços. Em geral, espera-se que esses participantes arbitrem, dentro da mesma sessão de negociação, eventuais diferenças entre os preços praticados no mercado-padrão e no WTr, assegurando a ausência de diferenças relevantes de preços entre eles ao longo das sessões de negociação. Os Arbitradores são indicados por suas Corretoras e devem atender a uma série de requisitos da BM&F para que sejam habilitados a negociar como Arbitradores.

Os participantes cadastrados como Arbitradores terão os seguintes benefícios:

- (i) redução nos custos operacionais relativos às operações com contratos WTr;
- (ii) modelo de liquidação idêntico ao dos contratos-padrão, não sendo necessário o pré-depósito de recursos para negociação;
- (iii) apuração do valor da margem de garantia de acordo com os critérios estabelecidos para os contratos-padrão; e
- (iv) redução no valor da margem requerida para posições opostas entre contratos WTr e contratos-padrão de mesmas características.

O percentual de redução nos custos relativos às operações com contratos é determinado pela BM&F. Destaca-se que as ofertas inseridas pelos Arbitradores estarão sujeitas ao mesmo conjunto de verificações e limites descritos na subseção 4.3.

Os Arbitradores terão seu desempenho avaliado periodicamente, de acordo com os critérios de avaliação de desempenho da BM&F. Os participantes que forem reprovados nas avaliações periódicas terão sua condição de Arbitradores revogada, passando a negociar como participantes normais e perdendo os benefícios listados anteriormente. Sem prejuízo do acima exposto, a BM&F pode revogar a condição de Arbitrador de um participante a qualquer momento, inclusive em atendimento à solicitação da Corretora por ele responsável.



4.9 Operadores Especiais

Nos termos da subseção 3.1, os Operadores Especiais da BM&F podem negociar contratos WTr usando a ferramenta desenvolvida especialmente com essa finalidade, denominada WTr Site Operadores Especiais. Adicionalmente, os Operadores Especiais BM&F são considerados Arbitradores natos, não lhes sendo exigidos os requisitos mencionados na subseção anterior para a obtenção da condição de Arbitradores. Portanto, os Operadores Especiais BM&F gozam de todos os benefícios associados aos participantes Arbitradores descritos na subseção anterior. Também não se aplica aos Operadores Especiais a parcela dos custos de negociação relativa à corretagem.

A compensação e a liquidação dos contratos negociados no WTr pelo Operador Especial BM&F são realizadas por intermédio do mesmo Membro de Compensação utilizado para a compensação e a liquidação dos contratos-padrão.

5. Modelo de Pré-Margem

A negociação no WTr emprega o conceito de pré-margem, em que todas as operações dos participantes, desde o momento da inclusão da oferta, já têm seu risco adequadamente coberto por um valor de margem previamente depositado⁵. Esse mecanismo é bastante similar ao de *margin account* utilizado no mercado internacional e reduz substancialmente o risco das Corretoras com seus clientes, uma vez que estes podem realizar negócios somente dentro dos limites de risco impostos pelo total de recursos previamente depositados. É relevante observar, no entanto, que, a exemplo do que ocorre nos demais mercados cuja liquidação é feita por intermédio da Clearing de Derivativos BM&F, a Corretora e seu Membro de Compensação continuam responsáveis pelo cliente e por suas operações até que sejam liquidadas.

Esta seção está subdividida da seguinte maneira: na subseção 5.1, formaliza-se o conceito de conta margem, sendo identificados os lançamentos que afetam o saldo dessa conta e os bloqueios de valores originados do Sistema de Risco WTr. Em seguida, na subseção 5.2, detalha-se o modelo de risco desse sistema e como ele limita a exposição ao risco do participante de acordo com seu saldo depositado na conta margem.

5.1 Conta Margem

O principal componente do modelo de pré-margem é a conta margem do participante, em que são controlados os depósitos prévios de recursos para negociação e creditados e debitados ajustes e custos de negociação. Os lançamentos financeiros que modificam o saldo da conta margem do participante estão descritos na tabela 1.



⁵ A única exceção, nesse caso, são os Arbitradores.

Tabela 1 – Lançamentos Financeiros na Conta Margem

| Lançamento | Descrição |
|-----------------------|---|
| Depósito | Depósito de recursos na conta margem |
| Retirada | Retirada de recursos da conta margem |
| Liquidação de ajustes | Crédito ou débito de ajustes relativos ao pregão anterior |
| Liquidação de custos | Débito de custos de negociação |

Além desses lançamentos financeiros, o Sistema de Risco WTr bloqueia parte do saldo da conta margem do participante de acordo com risco de sua posição. Os bloqueios realizados pelo Sistema de Risco WTr estão relacionados na tabela 2.

Tabela 2 – Bloqueios na Conta Margem

| Bloqueio | Descrição |
|-------------------|--|
| Margem | Bloqueio de recursos para cobertura da margem de garantia |
| Liquidação futura | Bloqueio de recursos para cobertura da estimativa dos ajustes negativos relativos ao pregão corrente |
| Outros | Outros bloqueios |

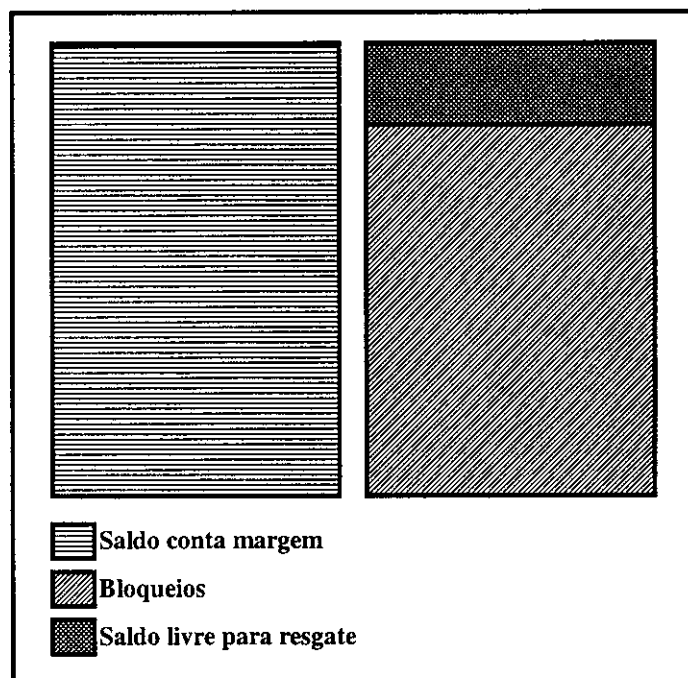
O saldo livre para resgate da conta margem do participante é dado pela seguinte fórmula:

$$\text{Resgate} = \text{Máx}(\text{Saldo} - \text{Bloqueios}; 0) \quad (5.1)$$

A representação gráfica disso está na figura 4.



Figura 4 – Bloqueios na Conta Margem



5.2 Administração de Risco no Modelo de Pré-Margem

Conforme mencionado no início desta seção, o saldo depositado na conta margem do participante deve ser capaz de cobrir adequadamente o risco de suas operações. Para os mercados futuros, esse risco corresponde aos ajustes negativos potenciais decorrentes da marcação a mercado de suas posições. Desse modo, o valor do saldo da conta margem do participante deve ser tal que comporte os valores estimados de liquidação – corrente e potencial futuro – referentes a esses ajustes. Visto que as operações no WTr nascem devidamente identificadas e cobertas, elas não integram a base de cálculo do Sistema de Risco Intradiário da Clearing de Derivativos. Ademais, consoante a seção 3, a plataforma WTr possui ferramentas específicas para monitoração de risco em tempo real. Contudo, as operações com contratos WTr efetuadas por Arbitradores integram a base de cálculo do Sistema de Risco Intradiário da Clearing de Derivativos, já que esses participantes empregam modelo operacional idêntico ao dos contratos-padrão.

A seguir, descreve-se como o modelo de administração de risco implementado pelo Sistema de Risco WTr garante que a adequação do saldo da conta margem do participante seja verdadeira na maior parte do tempo, bem como as medidas prudenciais de administração de risco tomadas caso essa premissa seja violada.

5.2.1 Modelo Geral do Sistema de Risco WTr

O Sistema de Risco WTr emprega, para fins de monitoração e limitação do risco dos participantes do WTr, os conceitos de margem inicial e de margem de manutenção. A margem inicial corresponde a um valor bloqueado na conta margem do participante para a cobertura de eventuais

perdas futuras advindas de movimentos adversos de mercado. Para fins de comparação, esse valor corresponde, nos outros mercados derivativos operados pela BM&F, à margem requerida do participante. O valor da margem inicial é determinado com base em valor fixo em reais, por contrato em aberto, estabelecido pela BM&F. Na hipótese de existência de ofertas ainda não transformadas em negócios, o Sistema de Risco WTr determina o maior valor de margem inicial possível, dado o conjunto de ofertas e os saldos de contratos em aberto do participante, sendo igualmente incorporadas as eventuais perdas associadas à marcação a mercado dessas ofertas. As fórmulas utilizadas na determinação do valor da margem inicial estão descritas no anexo 1.

Para que um participante seja considerado adequadamente coberto, o valor de sua margem inicial deve ser menor que o saldo ajustado de sua conta margem. O saldo ajustado da conta margem, ou simplesmente saldo ajustado, é o valor calculado pelo Sistema de Risco WTr com base no saldo da conta margem do participante de forma a refletir seus valores pendentes de liquidação, definitivos e provisórios. Assim, o Sistema de Risco WTr monitora, em tempo quase-real e a cada inclusão de oferta, a seguinte relação entre os valores do saldo ajustado da conta margem do participante e de sua margem inicial:

$$\text{SaldoAjustado}_{D+0} \geq \text{MargemIni} \quad (5.2)$$

onde:

$\text{SaldoAjustado}_{D+0}$ = saldo ajustado do participante;

MargemIni = valor da margem inicial do participante.

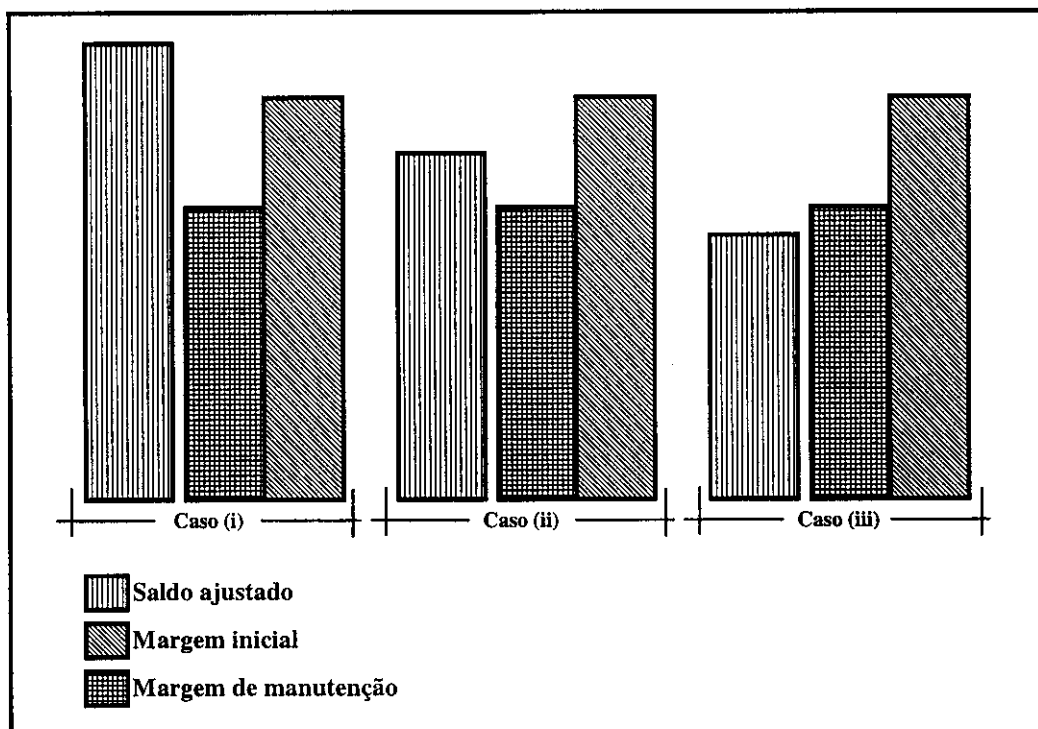
Adicionalmente, define-se como margem de manutenção uma fração da margem inicial. Essa diferenciação entre margem inicial e margem de manutenção cria três situações possíveis:

- (i) o saldo ajustado do participante supera o valor de sua margem inicial e o valor de sua margem de manutenção;
- (ii) o saldo ajustado do participante é inferior ao valor de sua margem inicial, mas supera o valor de sua margem de manutenção; ou
- (iii) o saldo ajustado do participante é inferior ao valor de sua margem inicial e ao valor de sua margem de manutenção.

Graficamente, tem-se a representação mostrada na figura 5.


 A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and flourishes, located in the bottom right corner of the page.

Figura 5 – Possíveis Cenários para Saldo Ajustado, Margem Inicial e Margem de Manutenção



No primeiro cenário (i), o participante encontra-se adequadamente coberto, uma vez que seu saldo ajustado cobre integralmente o valor de sua margem inicial. Os cenários (ii) e (iii) implicarão a adoção de um conjunto de medidas prudenciais de administração de risco adequado para cada caso⁶. Na circunstância específica do cenário (iii) – valor do saldo ajustado do participante insuficiente para cobrir o valor de sua margem de manutenção –, será exigida a recomposição imediata do saldo da conta margem. Em consequência, a existência de dois níveis de risco, determinados pela margem inicial e pela margem de manutenção, permite a adoção de medidas prudenciais de administração de risco intermediárias, minimizando o número de recomposições necessárias.

5.2.2 Cálculo do Saldo Ajustado da Conta Margem

Conforme exposto anteriormente, o saldo ajustado do participante corresponde ao saldo de sua conta margem ajustado para refletir os valores pendentes de liquidação, definitivos e provisórios. Os valores pendentes de liquidação definitivos correspondem aos ajustes relativos ao pregão anterior ($D-1$), aos custos e às solicitações de resgate que ainda não foram debitados ou creditados na conta margem do participante. Os valores de liquidação provisórios são estabelecidos com base na marcação

⁶ Essas medidas prudenciais de administração de risco serão detalhadas no item 5.2.5.



a mercado da carteira de abertura ($D+0$) acrescida dos negócios realizados até o momento, ou seja, correspondem à estimativa dos valores a serem liquidados no dia seguinte. Esses valores estimados de liquidação são considerados, para fins de administração de risco, exposições de crédito. Logo, o saldo ajustado do participante é calculado de acordo com a fórmula a seguir:

$$\text{SaldoAjustado}_{D+0} = \text{SaldoDep}_{D+0} - \text{Resgate} - \text{ExpCorr}_{D+0} - \text{ExpCorr}_{D+1} \quad (5.3)$$

onde:

- SaldoDep_{D+0} = saldo da conta margem do participante;
- Resgate = pedido de resgate efetuado pelo participante e ainda não-liquidado;
- ExpCorr_{D+0} = exposição de crédito corrente para $D+0$, que corresponde aos ajustes e aos custos relativos a $D-1$ que ainda não foram debitados ou creditados na conta margem do participante;
- ExpCorr_{D+1} = exposição de crédito corrente para $D+1$, que corresponde à marcação a mercado da carteira de abertura acrescida dos negócios realizados em $D+0$.

A exposição corrente para $D+1$ do participante, representada por ExpCorr_{D+1} , é demonstrada com base em dois resultados:

- (i) resultado de negociação; e
- (ii) resultado de marcação a mercado.

O resultado de negociação equivale ao resultado financeiro associado ao encerramento, parcial ou total, pelo participante, do saldo em determinado contrato. O resultado de marcação a mercado equivale à marcação a mercado do saldo corrente do participante, comprado ou vendido, sendo esse resultado função direta do preço de ajuste corrente dos contratos negociados. As fórmulas que indicam o valor da exposição corrente para $D+1$ estão detalhadas no anexo 1.

Por fim, define-se como saldo livre para negociação de um participante a diferença entre seu saldo ajustado e sua margem inicial, segundo a fórmula a seguir:

$$\text{SaldoLivre} = \text{SaldoAjustado}_{D+0} - \text{MargemIni} \quad (5.4)$$

5.2.3 Determinação do Nível de Utilização do Saldo Ajustado da Conta Margem

Para fins de administração de risco das posições de um participante, consideram-se os seguintes indicadores do nível de utilização do saldo ajustado da conta margem:


 A large, stylized handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page.

PS_{MIni} = nível de utilização associado à margem inicial; e
 PS_{MMan} = nível de utilização associado à margem de manutenção.

O primeiro indicador designa o percentual do saldo ajustado do participante que está alocado para fins de cobertura da margem inicial requerida, ao passo que o segundo fornece a mesma informação relativa à margem de manutenção. Esses indicadores são estabelecidos de acordo com as fórmulas a seguir:

$$PS_{MIni} = 100 \times \frac{\text{MargemIni}}{\text{Máx}(\text{SaldoAjustado}; 0,1)} \quad (5.5)$$

$$PS_{MMan} = 100 \times \frac{\text{MargemMan}}{\text{Máx}(\text{SaldoAjustado}, 0,1)} \quad (5.6)$$

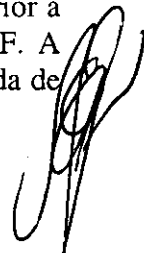
O principal propósito desses indicadores é fornecer uma medida de risco que torne comparáveis vários participantes com diferentes exposições ao risco.

5.2.4 Critérios para Inclusão e Alteração de Ofertas no WTr

A inclusão de oferta pelo participante é considerada válida pelo sistema de administração de risco do WTr nas seguintes hipóteses:

- (i) caso o saldo livre da conta margem do participante seja maior que zero após a inclusão da nova oferta e
 - a) a perda associada à marcação a mercado da oferta não exceda $k_{LimMmM}\%$ do valor da margem inicial relativa à oferta; ou
- (ii) caso o saldo livre da conta margem do participante seja menor que zero após a inclusão da nova oferta e
 - a) a perda associada à marcação a mercado da oferta não exceda $k_{LimMmM}\%$ do valor de sua margem inicial;
 - b) o valor da margem inicial do participante após a inclusão da nova oferta não sofra alteração; e
 - c) o nível de utilização da margem de manutenção (PS_{MMan}) não exceda $k_{MáxRev}\%$.

A primeira hipótese leva em conta a aceitação da oferta em condições normais, ao passo que a segunda permite que a inserção de ofertas para redução de risco, quando o saldo livre da conta margem do participante for menor que zero. Neste último caso, a inclusão da oferta somente será aceita caso o nível de utilização da margem de manutenção seja inferior a $k_{MáxRev}\%$. Os parâmetros k_{LimMmM} e $k_{MáxRev}$ são definidos pela BM&F. A alteração de ofertas é tratada como exclusão da oferta original seguida de inclusão de nova oferta.



5.2.5 Medidas de Administração de Risco para Cada Nível de Utilização do Saldo Ajustado da Conta Margem e Recomposição do Saldo da Conta Margem

Para cada nível de utilização do saldo ajustado da conta margem do participante, conforme definido no item 5.2.1, são determinadas medidas de administração de risco com o intuito de restaurar o nível de cobertura de risco estabelecido pela BM&F. As medidas de administração de risco associadas a cada nível de utilização do saldo ajustado da conta margem estão descritas a seguir:

- (i) $PS_{Mni} > 100\%$: o saldo ajustado da conta margem é insuficiente para a cobertura da margem inicial, implicando saldo livre negativo;
 - a) ao atingir esse nível, todas ofertas do participante ainda não transformadas em negócios são canceladas no momento em que o saldo livre se torna negativo;
 - b) são aceitas, a partir desse momento, apenas ofertas que resultem na redução do risco do participante, segundo critério estabelecido no item 5.2.4, subitem (ii); ou
- (ii) $PS_{MMan} > 100\%$: o saldo ajustado da conta margem é insuficiente para a cobertura da margem de manutenção e o saldo livre é negativo;
 - a) são aceitas apenas ofertas que resultem na redução do risco do participante, segundo critério estabelecido no item 5.2.4, subitem (ii), e o participante deve recompor o saldo da conta margem para que o saldo livre se torne maior ou igual a zero;
 - b) o valor mínimo de recomposição é dado por:

$$Recomposição = -SaldoLivre \quad (5.7)$$
 - c) o não-atendimento da recomposição dentro do prazo estabelecido pela BM&F resultará na liquidação compulsória das posições do participante.

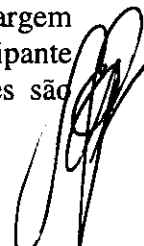
5.2.6 Retirada de Recursos da Conta Margem

A retirada de recursos da conta margem do participante é aceita pelo Sistema de Risco WTr na seguinte hipótese:

- o saldo livre na conta margem do participante, após a inclusão da solicitação de retirada, é maior ou igual a:

$$\frac{k_{Ret}}{100} \times MargemIni \quad (5.8)$$

O parâmetro k_{Ret} é estabelecido pela BM&F e determina que, existindo posições em aberto e/ou ofertas pendentes, o saldo livre da conta margem não poderá ser inferior a $k_{Ret}\%$ do valor da margem inicial do participante caso seja solicitada uma retirada. É importante salientar que estes são



critérios para aceitação de pedidos de resgate associados exclusivamente ao Sistema de Risco WTr. A solicitação de resgate poderá ser rejeitada caso o participante apresente cobertura considerada inadequada nos demais mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos BM&F. Esses casos serão detalhados nas seções que tratam dos modelos de pré-margem na BM&F e na Corretora.

6. Modelo de Pré-Margem na BM&F

No modelo de pré-margem na BM&F, o saldo na conta margem do participante é estabelecido com base no total de recursos transferidos à BM&F por meio de sua Corretora. A Clearing de Derivativos, por intermédio do Banco BM&F, aplica esses recursos em seu nome, sendo controlada, gerencialmente, a quantidade de cotas detidas por Corretora concernentes a essa aplicação.

A movimentação financeira – liquidação de ajustes, custos, depósitos e resgates – por meio do serviço de liquidação prestado pela BM&F, visto que os recursos para a liquidação já estão pré-depositados.

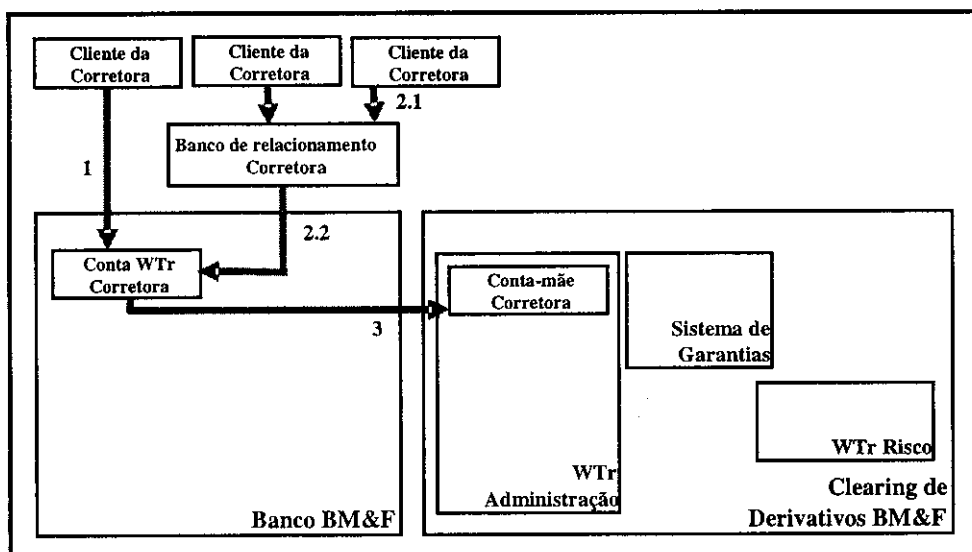
Esta seção está assim dividida: na subseção 6.1, apresentam-se os aspectos relacionados ao depósito de recursos e à alocação de valores nas contas margem dos participantes no modelo de pré-margem na BM&F. Em seguida, mostra-se como são aplicados e administrados esses recursos. Na subseção 6.3, de forma bastante detalhada, discutem-se os procedimentos de liquidação de ajustes e custos. A retirada de recursos é tratada na subseção 6.4 e o procedimento de recomposição do saldo da conta margem, na subseção 6.5.

6.1 Depósitos de Recursos e Alocação nas Contas Margem dos Participantes

Cada Corretora possui, no modelo de pré-margem na BM&F, conta corrente no Banco BM&F destinada exclusivamente à movimentação dos recursos associados à negociação no WTr. Logo, os depósitos de recursos para negociação no WTr podem ser efetuados diretamente pelos clientes das Corretoras nessa conta ou, alternativamente, a Corretora pode receber esses depósitos de clientes em seus bancos de relacionamento e transferir a totalidade dos recursos para sua conta no Banco BM&F. Esses recursos, depois de depositados nas contas do Banco BM&F para negociação no WTr, são automaticamente bloqueados. Nesse momento, o módulo administrativo do WTr registra o valor depositado dentro da conta-mãe da Corretora para a negociação WTr. Essa conta-mãe é intermediária dentro do módulo administrativo do WTr por onde transitam os valores de e para as contas margem dos clientes da Corretora. A figura 6 ilustra essas movimentações.



Figura 6 – Depósito de Recursos no Modelo de Pré-Margem na BM&F

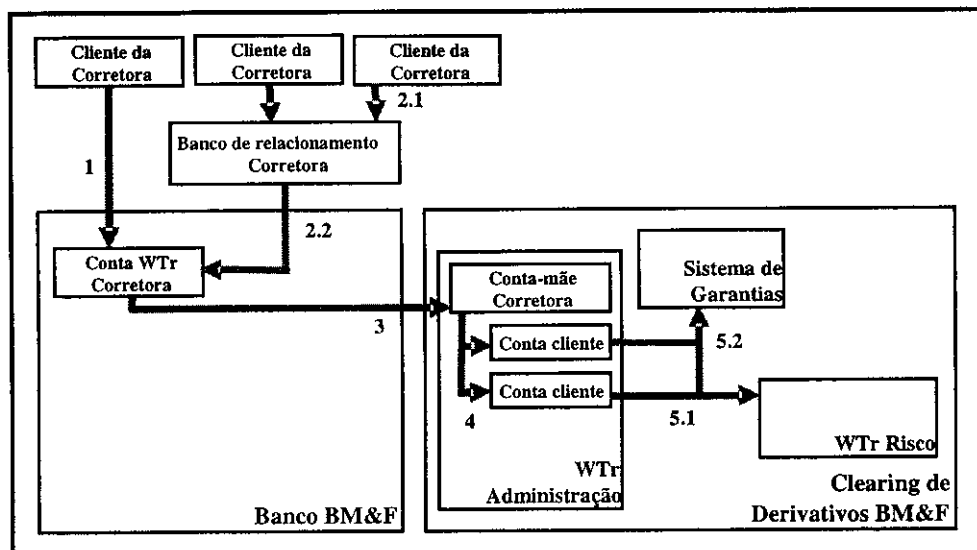


1. Cliente da Corretora deposita recursos diretamente na conta WTr da Corretora no Banco BM&F.
2. Alternativamente, cliente da Corretora transfere recursos para a conta da Corretora em seu banco de relacionamento (2.1) e esta os transfere para sua conta WTr no Banco BM&F (2.2).
3. Os recursos depositados são bloqueados na conta WTr da Corretora no Banco BM&F e é registrado o depósito na conta-mãe da Corretora, no módulo administrativo do WTr.

Uma vez registrado o depósito na conta-mãe da Corretora, esta deve alocar os recursos entre as contas margem de seus clientes. No momento da alocação, o Sistema de Risco WTr atualiza o saldo ajustado dos participantes para refletir os novos saldos nas contas margem, permitindo a realização de operações até os limites impostos pelos novos saldos. A alocação de recursos na conta margem dos participantes das Corretoras também afeta seus totais de garantias depositadas com a finalidade WTr registradas no Sistema de Garantias da Clearing de Derivativos BM&F. Esses valores não se misturam com os demais ativos depositados para cobertura de margem de garantia de outros mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos. Com isso, eventuais sobras de garantias depositadas com a finalidade WTr não podem ser utilizadas na cobertura de margem de garantia de outros mercados e vice-versa. A figura 7 mostra essas movimentações.



Figura 7 – Depósito de Recursos no Modelo de Pré-Margem na BM&F (continuação)



4. Corretora transfere valores de sua conta-mãe para as contas margem de seus clientes.
5. Sistema de Risco WTr é informado dos novos saldos das contas margem e recalcula os valores dos saldos ajustados (5.1). O Sistema de Garantias da Clearing de Derivativos atualiza os saldos de garantias WTr de acordo com os valores alocados (5.2).

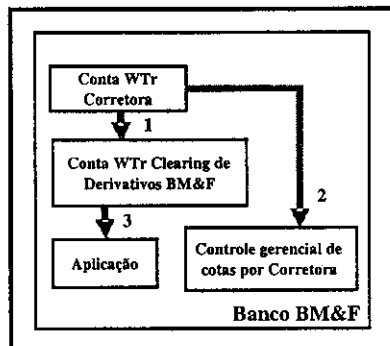
6.2 Aplicação dos Recursos

Os recursos bloqueados nas contas das Corretoras no Banco BM&F são, em horário determinado pelo Banco BM&F⁷, transferidos para a conta WTr da Clearing de Derivativos, a fim de que sejam aplicados em seu nome. O Banco BM&F, porém, realiza acompanhamento gerencial por Corretora a fim de, periodicamente, repassar a rentabilidade dessa aplicação⁸ para as Corretoras. Desse modo, imediatamente antes da aplicação dos recursos pelo Banco BM&F, são registradas, em seu Sistema de Controle de Cotistas, as aplicações referentes a cada uma das Corretoras que efetuou depósitos na data. Após esse procedimento, os recursos são aplicados pelo Banco BM&F. Aqueles valores que forem depositados após o horário-limite para aplicação permanecerão bloqueados nas contas das Corretoras e serão aplicados no dia seguinte. A figura 8 exhibe essas movimentações.

⁷ Inicialmente, esse horário será as 16:00. Para mais detalhes, veja o anexo 2.

⁸ Por exemplo, cotas de FIF com perfil adequado, isto é, possuindo alta liquidez e baixíssimo risco.

Figura 8 – Aplicação dos Recursos



1. Recursos são transferidos da conta WTr das Corretoras para a conta WTr da Clearing de Derivativos.
2. Sistema de Controle de Cotistas do Banco BM&F é informado das aplicações por Corretora.
3. Recursos na WTr da Clearing de Derivativos BM&F são aplicados em nome da Clearing de Derivativos.

6.3 Liquidação de Ajustes e Custos

Conforme mencionado no início desta seção, a liquidação financeira ocorre, no modelo de pré-margem na BM&F, por intermédio de serviço de liquidação prestado pela BM&F, considerando os recursos para liquidação de ajustes e custos já se encontram depositados junto à Clearing de Derivativos. Esse processo tem início com o cálculo, pelo Sistema de Liquidação da Clearing de Derivativos, dos valores a pagar e a receber, por participante, pertinentes aos ajustes e aos custos relativos à negociação no WTr. Esses valores são informados pelo Sistema de Liquidação, na abertura do dia, ao Sistema de Garantias da Clearing de Derivativos e ao módulo administrativo do WTr. No Sistema de Garantias, são registradas as reduções nas garantias WTr dos participantes liquidamente devedores de ajustes e custos, posto que a liquidação é efetuada utilizando-se ativos depositados em garantia. No módulo administrativo do WTr, são efetuados, por participante, os seguintes procedimentos para cada tipo de lançamento:

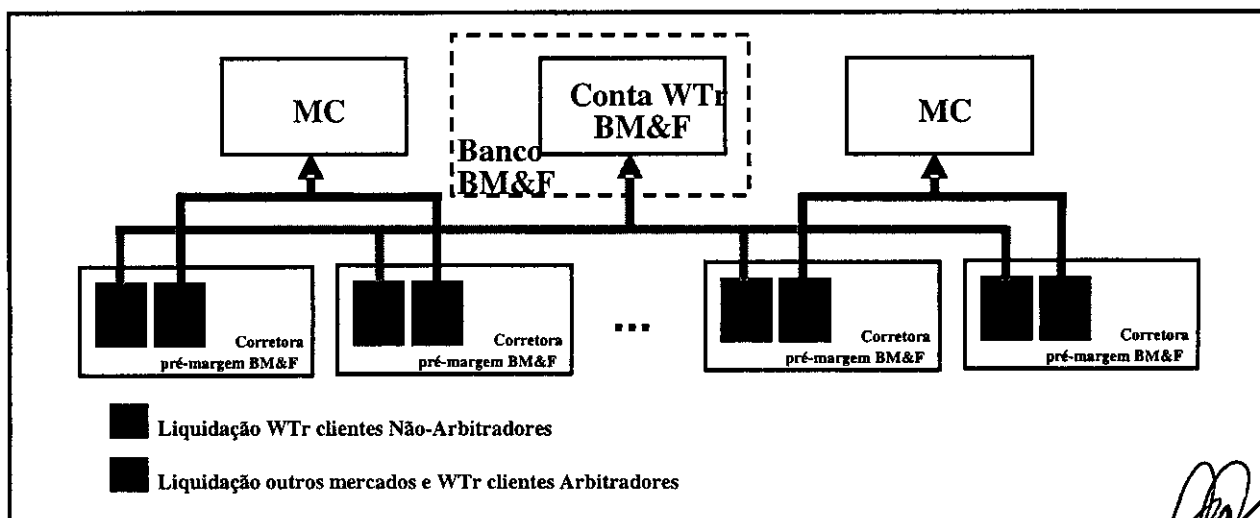
- (i) lançamentos a débito (ajustes e custos):
 - a) é efetuado lançamento provisório a débito na conta margem do participante;
 - b) o saldo da conta margem do participante é atualizado para refletir o lançamento efetuado;
 - c) é informado ao Sistema de Risco WTr o novo valor de saldo da conta margem do participante para que seja atualizado o valor de seu saldo ajustado; e
- (ii) lançamentos a crédito (ajustes):
 - a) é efetuado lançamento provisório a crédito na conta margem do participante;

- b) o saldo da conta margem do participante, ao contrário do caso anterior, não é atualizado nesse momento, visto vez que o crédito somente será efetuado após a janela de liquidação da Clearing de Derivativos;
- c) é informado ao Sistema de Risco WTr o valor do lançamento provisório efetuado na conta margem do participante para que seja atualizado o valor de seu saldo ajustado.

Depois de calculados, os valores de liquidação por participante são consolidados com o propósito de determinar o valor de liquidação de cada Corretora. Esses valores são apurados separadamente dos valores calculados para os demais mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos, não havendo compensação, no modelo de pré-margem na BM&F, entre os valores de liquidação associados ao WTr e os demais valores de liquidação relativos aos outros mercados. Os valores de liquidação associados ao WTr, nesse modelo, são compensados e liquidados por intermédio da conta WTr da Clearing de Derivativos no Banco BM&F.

No caso dos clientes Arbitradores das Corretoras que empregam o modelo de pré-margem na BM&F, a liquidação é processada da mesma forma que nos demais mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos. Assim, a liquidação ocorre da maneira usual, ou seja, os valores de liquidação associados ao WTr são compensados com os demais valores de liquidação relativos aos outros mercados e liquidados na janela de liquidação da Clearing de Derivativos por intermédio do Membro de Compensação-padrão da Corretora. O diagrama da figura 9 ilustra, simplificadamente, como são determinados os valores de liquidação por Corretora e como estes são compensados para estabelecer o valor a ser liquidado por intermédio da conta WTr da Clearing de Derivativos no Banco BM&F.

Figura 9 – Determinação dos Valores de Liquidação Compensados



Antes da janela de liquidação da Clearing, o Banco BM&F registra os regates das cotas das Corretoras liquidamente devedoras no Sistema de Controle de Cotistas, realizando crédito de recursos, seguido de bloqueio, na conta WTr dessas Corretoras e débito na conta WTr da Clearing de Derivativos no mesmo montante. Na seqüência, caso o valor a ser liquidado por meio da conta WTr da Clearing de Derivativos seja negativo, é efetuado resgate⁹ da aplicação, seguido de transferência dos recursos para a conta da Clearing de Derivativos no Banco BM&F. Depois, as Corretoras liquidamente devedoras têm suas contas WTr debitadas no total de seu valor a pagar, sendo creditada a conta WTr da Clearing de Derivativos. Em geral, esses débitos nas Corretoras corresponderão aos créditos inicialmente feitos em função do resgate das cotas para liquidação de ajustes e custos. No horário fixado para transferência de recursos para a conta de liquidação da Clearing de Derivativos no STR¹⁰, caso o valor a ser liquidado por intermédio da conta WTr da Clearing de Derivativos seja negativo, os recursos são transferidos da conta da Clearing no Banco BM&F para sua conta no STR.

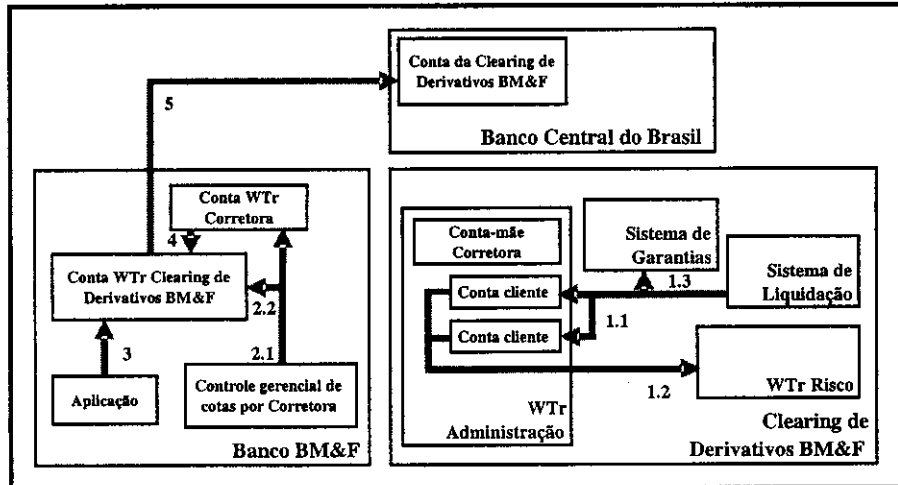
A figura 10 apresenta as movimentações descritas desde o início desta subseção até a presente etapa.



⁹ Para determinação do valor a ser resgatado da aplicação, são considerados não apenas os valores de liquidação de ajustes e custos, mas também os saldos depositados em cada uma das contas das Corretoras e as respectivas solicitações de resgates. Com isso, busca-se minimizar os volumes de recursos a serem sacados.

¹⁰ Sistema de Transferência de Reservas do Banco Central do Brasil.

Figura 10 – Liquidação de Ajustes e Custos Até o Início da Janela de Liquidação



1. Sistema de Liquidação calcula os valores a pagar e a receber dos participantes WTr que negociam em Corretoras que utilizam o modelo de pré-margem na BM&F. O módulo administrativo do WTr efetua lançamentos de liquidação nas contas margem dos participantes (1.1), e informa os novos valores ao Sistema de Risco WTr, que atualiza os seu saldos ajustados dos participantes (1.2). Adicionalmente, o saldo em garantias WTr é atualizado no Sistema de Garantias (1.3).
2. Banco BM&F registra resgates de cotas das Corretoras liquidamente devedoras de ajustes e custos, creditando os valores, com bloqueio, nas respectivas contas WTr (2.1). Estes valores são debitados da conta WTr da Clearing de Derivativos (2.2).
3. Banco BM&F resgata aplicação caso o valor compensado a ser liquidado por intermédio da conta WTr da Clearing de Derivativos seja negativo (veja a nota de rodapé 9), transferindo os recursos para esta conta.
4. Banco BM&F transfere recursos para liquidação de ajustes e custos das contas WTr das Corretoras para a conta WTr da Clearing de Derivativos.
5. Banco BM&F transfere recursos da conta WTr da Clearing de Derivativos BM&F para a conta de liquidação da Clearing de Derivativos no STR.

Após a janela de liquidação da Clearing de Derivativos, caso o valor a ser liquidado por intermédio de sua conta WTr seja positivo, os recursos associados aos pagamentos de ajustes são transferidos de sua conta de liquidação no STR para sua conta no Banco BM&F. Também nesse momento são transferidas as parcelas dos custos de negociação do WTr devidas aos Membros de Compensação e às Corretoras.

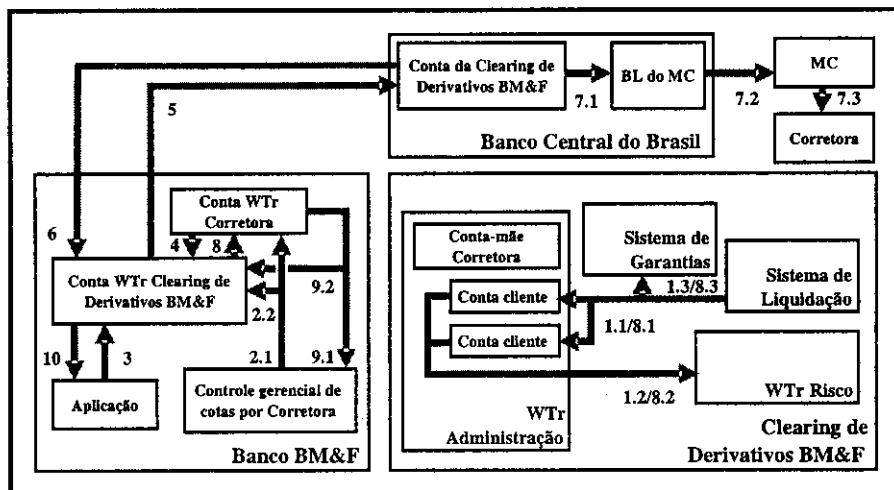
Em seguida, o Banco BM&F debita a conta WTr da Clearing de Derivativos e credita, com bloqueio, os valores referentes aos ajustes nas contas WTr das Corretoras liquidamente credoras. De modo simultâneo, são atualizados o Sistema de Garantias da Clearing de Derivativos e o módulo administrativo do WTr. No Sistema de Garantias, são registrados os acréscimos de garantias WTr dos participantes liquidamente credores de ajustes e custos, tendo em vista que esses recursos passam a compor seu total de garantias depositadas com a finalidade WTr. No módulo administrativo do WTr, são transformados em definitivos os lançamentos provisórios realizados no início do dia, conforme segue:

- (i) lançamentos a débito (ajustes e custos):
 - a) o lançamento provisório é transformado em lançamento definitivo;
 - b) o saldo da conta margem do participante é atualizado apenas na hipótese de diferença entre o valor do lançamento provisório e o valor do lançamento definitivo;
 - c) é informada ao Sistema de Risco WTr a eventual alteração no valor do saldo da conta margem do participante para que seja atualizado o valor de seu saldo ajustado; e
- (ii) lançamentos a crédito (ajustes):
 - a) o lançamento provisório é transformado em lançamento definitivo;
 - b) o saldo da conta margem do participante é atualizado com o valor definitivo do lançamento;
 - c) é informado ao Sistema de Risco WTr o valor definitivo do lançamento efetuado na conta margem do participante para que seja atualizado o valor de seu saldo ajustado.

A aplicação dos valores creditados nas contas WTr das Corretoras ocorre mediante a transferência de recursos dessas contas para a conta WTr da Clearing, e dessa conta para a aplicação. Na figura 11, exibe-se o funcionamento da liquidação de ajustes e custos após a janela de liquidação da Clearing de Derivativos.



Figura 11 – Liquidação de Ajustes e Custos Após o Término da Janela de Liquidação



6. Caso o valor a ser liquidado por intermédio da conta WTr da Clearing de Derivativos seja positivo, a Clearing transfere recursos do STR para sua conta WTr no Banco BM&F.
7. Clearing de Derivativos transfere valores associados aos custos a serem pagos aos Membros de Compensação e às Corretoras por intermédio dos Bancos Liquidantes dos Membros de Compensação (7.1), (7.2) e (7.3);
8. O módulo administrativo do WTr transforma em definitivos os lançamentos provisórios de liquidação realizados antes da janela de liquidação (8.1) e informa o Sistema de Risco WTr dos novos valores. Sistema de Risco WTr atualiza os saldos ajustados dos participantes (8.2). Adicionalmente, o saldo em garantias WTr é atualizado no Sistema de Garantias (8.3).
9. Banco BM&F registra aquisição de cotas das Corretoras liquidamente credoras de ajustes e custos, debitando os valores nas respectivas contas WTr (9.1). Esses valores são creditados na conta WTr da Clearing de Derivativos (9.2).
10. Banco BM&F debita conta WTr da Clearing de Derivativos e aplica recursos.

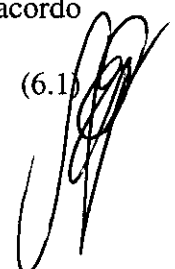
6.4 Retirada de Recursos

No modelo de pré-margem na BM&F, o participante solicita a retirada de recursos diretamente à Corretora. Esta, por sua vez, utiliza o módulo administrativo do WTr para solicitar a transferência de valores da conta margem do participante para sua conta-mãe e desta para sua conta no Banco BM&F. Para que a transferência de valores da conta margem do participante para a conta-mãe da Corretora seja aceita, os seguintes critérios devem ser atendidos:

- (i) o valor a ser resgatado deve estar disponível na conta margem do participante;
- (ii) o pedido de resgate deve ser considerado válido pelo Sistema de Risco WTr, conforme descrito no item 5.2.6;
- (iii) o participante não pode ser devedor de margem e/ou de ajustes nos outros mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos, de acordo com a fórmula a seguir:

$$MD_p - MR_p - LIQN_p \geq 0 \tag{6.1}$$

onde:



- MD_P = valor da margem depositada para cobertura das posições não-WTr;
- MR_P = valor da margem requerida para cobertura das posições não-WTr;
- $LIQN_P$ = valor de liquidação devedor, pendente de liquidação na data, associado às posições não-WTr.

Na hipótese de os critérios acima não serem atendidos, a Clearing de Derivativos poderá efetuar resgate parcial.

Aprovada a transferência, os valores são acrescidos ao saldo da conta-mãe da corretora, sendo atualizados o saldo da conta margem do participante, seu saldo ajustado no Sistema de Risco WTr e seu saldo em garantias WTr depositadas no Sistema de Garantias da Clearing de Derivativos. Na seqüência, a Corretora solicita a transferência de recursos de sua conta-mãe no WTr para sua conta no Banco BM&F. No Banco BM&F, essas solicitações são registradas no Sistema de Controle de Cotistas sob a forma de resgates e, nos horários determinados¹¹, são atendidos os totais consolidados¹² de retiradas, com o respectivo crédito na conta WTr da Clearing de Derivativos no Banco BM&F. Caso um pedido de resgate seja solicitado após o último horário especificado, ele será atendido no primeiro horário de atendimento do dia seguinte.

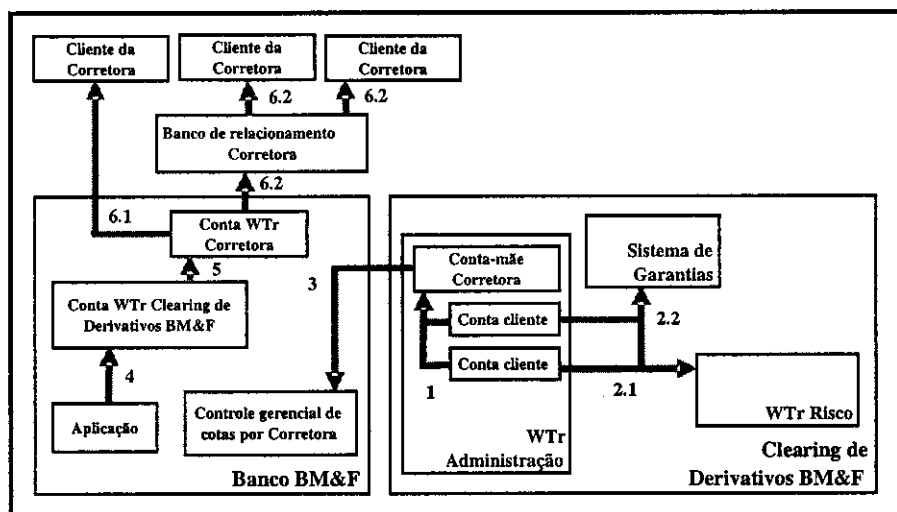
Uma vez creditada a conta WTr da Clearing de Derivativos, são realizadas transferências dessa conta para as contas no Banco BM&F das Corretoras que solicitaram resgates. Esses recursos podem ser transferidos por TED diretamente para as contas dos clientes das Corretoras em outros bancos ou, alternativamente, para os bancos de relacionamento das Corretoras e destes para as contas dos clientes. Caso a Corretora não transfira esses recursos, eles permanecerão depositados em sua conta no Banco BM&F sem que haja, todavia, aplicação desses valores. A figura 12 descreve o processo de retirada de recursos.



¹¹ Veja o anexo2.

¹² Novamente, é importante observar que, por motivo de eficiência, são consideradas, para fins de resgate da aplicação, todas as movimentações de recursos solicitadas até o momento do resgate, inclusive aquelas relacionadas à liquidação.

Figura 12 – Retirada de Recursos



1. Corretora solicita transferência de valores da conta margem do participante para sua conta-mãe.
2. Caso a transferência seja aprovada, são atualizados o saldo da conta margem do participante, com a respectiva atualização de seu saldo ajustado no Sistema de Risco WTr (2.1), e seu saldo depositado em garantias WTr (2.2).
3. Corretora solicita transferência de recursos de sua conta-mãe para sua conta WTr no Banco BM&F. Nesse momento é debitado o saldo da conta-mãe da Corretora e registrada solicitação de resgate no Sistema de Controle de Cotistas.
4. Nos horários fixados pelo Banco BM&F, são efetuados resgates consolidados da aplicação, com crédito na conta WTr da Clearing.
5. Banco BM&F transfere valores associados aos pedidos de resgate da conta WTr da Clearing para as contas WTr das Corretoras.
6. Corretoras transferem, por intermédio de TED, recursos diretamente às contas de seus clientes em outros bancos (6.1) ou para suas contas em seus bancos de relacionamento e destas para as contas de seus clientes (6.2).

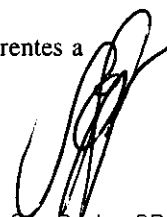
6.5 Recomposição do Saldo da conta margem

Na hipótese de um participante não atender à recomposição compulsória do saldo da conta margem dentro do horário estipulado pela BM&F, o valor de sua recomposição é debitado de sua Corretora via Mapa Complementar¹³, compondo o valor compensado de liquidação de seu Membro de Compensação-padrão. Nesse momento, a recomposição é considerada atendida. O fluxo de liquidação da recomposição obedece ao mesmo modelo mostrado na subseção 6.3.

7. Modelo de Pré-Margem na Corretora

No modelo de pré-margem na Corretora, o saldo da conta margem do participante é determinado com base no total de recursos transferidos pelo cliente para a Corretora para negociação WTr. Nesse modelo, são transferidos para a BM&F apenas os valores referentes à margem requerida (margem inicial), aos ajustes devedores e aos custos. O valor da margem requerida é calculado com base no valor da margem inicial do

¹³ O Mapa Complementar é um sistema que permite a inclusão de valores a crédito ou a débito referentes a ajustes nos valores de liquidação determinados pela Clearing de Derivativos.



participante no final do dia de negociação, devendo ser atendida no dia seguinte apenas em ativos aceitos como margem para o WTr. Os ajustes são liquidados normalmente na janela de liquidação da Clearing de Derivativos, ou seja, não existe, no modelo de pré-margem na Corretora, o serviço de liquidação prestado pela BM&F.

Esta seção está dividida da seguinte forma: na subseção 7.1, são exibidos os aspectos relacionados ao depósito de recursos e à alocação de valores nas contas margem dos participantes no modelo de pré-margem na Corretora. Na subseção 7.2, divulgam-se os procedimentos de liquidação de ajustes e custos, cujo modelo é, em essência, idêntico ao empregado na liquidação dos contratos-padrão. Na subseção seguinte, discorre-se sobre os procedimentos de depósitos e retiradas de garantias da Clearing de Derivativos. Por fim, a subseção 7.4 mostra o conceito de limite financeiro no modelo de pré-margem na Corretora e a subseção 7.5, o procedimento de recomposição do saldo da conta margem.

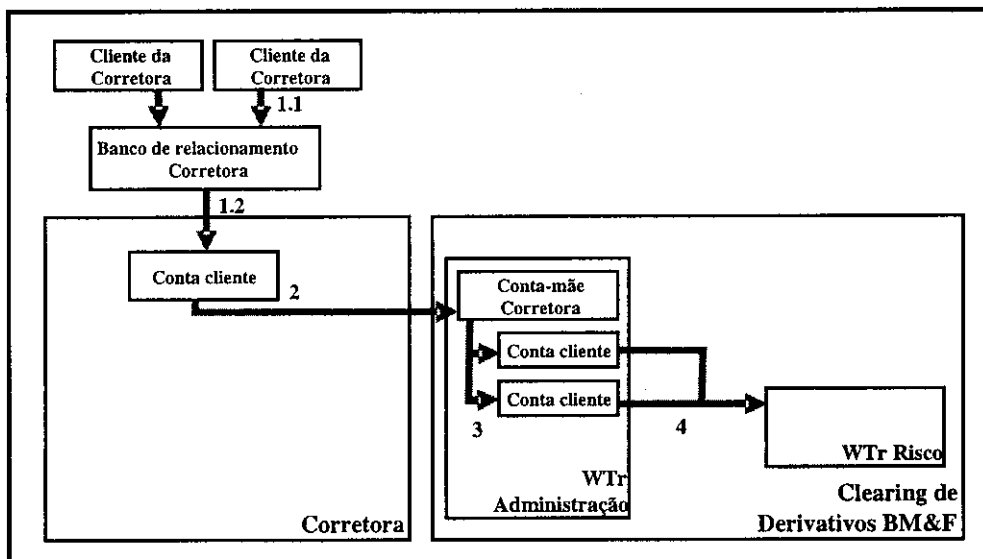
7.1 Depósitos de Recursos e Alocação nas Contas Margem dos Participantes

No modelo de pré-margem na Corretora, a conta margem de cada participante é controlada por sua Corretora, ou seja, as movimentações de recursos concernentes à conta margem do participante devem ser informadas à Clearing por intermédio do módulo administrativo do WTr. Conseqüentemente, e de maneira análoga ao modelo de pré-margem na BM&F, a Corretora deve utilizar o saldo disponível em sua conta-mãe para efetuar as alocações¹⁴ de recursos entre as contas margem de seus clientes. Diferentemente do modelo de pré-margem na BM&F, no entanto, o valor do saldo na conta-mãe é informado pela própria Corretora, não representando, por conseguinte, recursos depositados junto à Clearing de Derivativos. No momento da alocação, o Sistema de Risco WTr atualiza o saldo ajustado dos participantes para refletir os novos saldos nas contas margem, possibilitando assim que a realização de operações até os limites impostos pelos novos saldos. A figura 13 demonstra essas movimentações.



¹⁴ Aspecto importante associado à alocação de recursos na conta margem no modelo de pré-margem na Corretora é que ela pode ser recusada por conta de violação do limite financeiro. O funcionamento desse limite está detalhado na subseção 7.4.

Figura 13 – Depósito de Recursos no Modelo de Pré-Margem na Corretora



1. Cliente da Corretora transfere recursos para a conta da Corretora em seu banco de relacionamento (1.1) e esta transfere/registra os recursos na conta do cliente na Corretora.
2. Corretora registra depósitos em sua conta-mãe, no módulo administrativo do WTr, de acordo com os depósitos efetuados por seus clientes para negociação WTr.
3. Corretora transfere valores de sua conta-mãe para as contas margem de seus clientes.
4. Sistema de Risco WTr é informado dos novos saldos das contas margem e recalcula os valores dos saldos ajustados.

Os recursos que porventura não tenham sido transferidos para a Clearing de Derivativos podem ser retirados da conta margem do participante por intermédio de simples transferência de sua conta margem para a conta-mãe da Corretora. Essa transferência somente é possível, contudo, se forem atendidas as regras do Sistema de Risco WTr (veja o item 5.2.6).

7.2 Liquidação de Ajustes e Custos

O modelo de liquidação financeira dos ajustes e dos custos relativos à negociação no WTr é, no modelo de pré-margem na Corretora, bastante semelhante ao modelo empregado nos demais mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos. Logo, os ajustes e os custos dos participantes que operam no WTr por meio de Corretoras que utilizam o modelo de pré-margem na Corretora são incorporados ao valor compensado de liquidação das Corretoras e de seus Membros de Compensação. A única diferença com relação aos demais mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos diz respeito à forma como são cobrados e repassados os custos de negociação. No modelo de pré-margem na Corretora, de forma análoga ao modelo de pré-margem na BM&F, os custos são cobrados em sua totalidade (corretagem, emolumentos e receita do MC), sendo repassados para as Corretoras e os Membros de Compensação após o encerramento da janela de liquidação da Clearing de Derivativos.

Os lançamentos – débitos e créditos – referentes à liquidação de ajustes e custos do WTr são efetuados automaticamente nas contas margem dos participantes, garantindo o correto cômputo de seus saldos ajustados. Para tanto, no início do dia, o módulo administrativo do WTr realiza, por participante, os seguintes procedimentos para cada tipo de lançamento:

- (i) lançamentos a débito (ajustes e custos):
 - a) é efetuado lançamento definitivo a débito na conta margem do participante;
 - b) o saldo da conta margem do participante é atualizado para refletir o lançamento efetuado;
 - c) é informado ao Sistema de Risco WTr o novo valor de saldo da conta margem do participante para que seja atualizado o valor de seu saldo ajustado; e
- (ii) lançamentos a crédito (ajustes):
 - a) é efetuado lançamento definitivo a crédito na conta margem do participante;
 - b) o saldo da conta margem do participante é atualizado para refletir o lançamento efetuado;
 - c) é informado ao Sistema de Risco WTr o novo valor de saldo da conta margem do participante para que seja atualizado o valor de seu saldo ajustado.

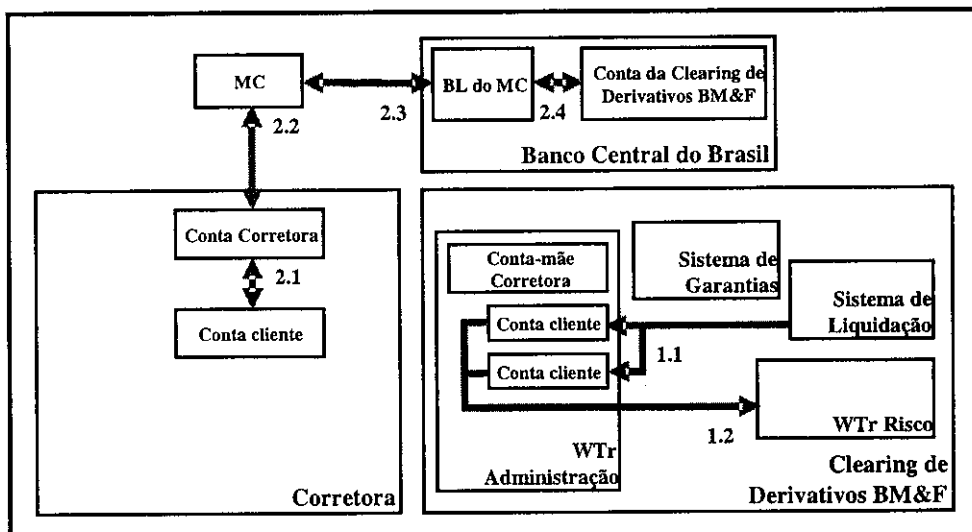
Os lançamentos automáticos a crédito podem ser inibidos pela Corretora, a fim de não haver incremento no saldo da conta margem de seus clientes sempre que estes receberem ajustes positivos. Essa facilidade viabiliza a implementação de modelo operacional em que a Corretora sempre credita diretamente a seus clientes os ajustes positivos recebidos ou, alternativamente, credita nas contas margem de seus clientes apenas uma fração desses ajustes.

Os lançamentos a débito, a exemplo do que ocorre no modelo de pré-margem na BM&F, não podem ser inibidos e somente podem ser cobertos com novos depósitos na conta margem dos participantes.

A figura 14 descreve o processo de liquidação de ajustes e custos no modelo de pré-margem na Corretora. Vale notar que, para maior clareza, o fluxo de liquidação da Clearing de Derivativos foi representado resumidamente. Para mais detalhes, sugere-se a leitura do Manual de Procedimentos Operacionais da Clearing de Derivativos BM&F.



Figura 14 – Liquidação de Ajustes e Custos no Modelo de Pré-Margem na Corretora



1. Módulo administrativo do WTr efetua lançamentos de liquidação nas contas margem dos participantes (1.1) e informa Sistema de Risco WTr dos novos valores. Sistema de Risco WTr atualiza os saldos ajustados dos participantes (1.2).
2. Processamento usual da liquidação na Clearing de Derivativos, com as respectivas transferências entre clientes e Corretoras (2.1), Corretoras e Membros de Compensação (2.2), Membros de Compensação e Bancos Liquidantes (2.3) e Bancos Liquidantes e Clearing de Derivativos (2.4).

7.3 Depósito e Retirada de Garantias

Consoante o início desta seção, o modelo de atendimento de margem de garantia empregado pelo modelo de pré-margem na Corretora é muito semelhante ao modelo empregado nos demais mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos. Desse modo, o valor da margem requerida do participante é calculado com base no valor de sua margem inicial ao final do dia de negociação, devendo ser atendida no dia seguinte apenas em ativos aceitos como margem para o WTr. Esses ativos não se misturam com os demais ativos depositados para cobertura da margem de garantia dos outros mercados. Portanto, eventuais sobras de garantias depositadas com a finalidade WTr não podem ser automaticamente realocadas para a cobertura de margem de garantia de outros mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos BM&F e vice-versa. Contudo, para o modelo de pré-margem na Corretora, o Sistema de Garantias da Clearing de Derivativos permite que essas realocações sejam, de forma bastante simples, comandadas pela Corretora.

Os procedimentos e os horários-limites para depósito de garantias obedecem às regras estabelecidas pela Clearing de Derivativos para cada classe de ativos (dinheiro, títulos públicos, ações etc.).

A solicitação de retirada de garantias, a exemplo do que ocorre nos demais mercados liquidados por intermédio da Clearing de Derivativos, é feita diretamente pela Corretora, observando-se às regras definidas para cada classe de

ativo depositado. Para que a solicitação de retirada de garantias seja aceita, os seguintes critérios devem ser atendidos:

- (i) o participante não pode, em virtude da realização do resgate, tornar-se devedor de margem e/ou de ajustes no WTr, de acordo com a fórmula a seguir:

$$MD_w - MR_w - LIQN_w \geq RE_w \quad (7.1)$$

onde:

- MD_w = valor da margem depositada para cobertura das posições WTr;
 MR_w = valor da margem requerida para cobertura das posições WTr;
 $LIQN_w$ = valor de liquidação devedor, pendente de liquidação na data, associado às posições WTr;
 RE_w = valor do resgate de garantias WTr;

- (ii) o participante não pode ser devedor de margem e/ou de ajustes nos outros mercados liquidados pela Clearing de Derivativos, de acordo com a fórmula a seguir:

$$MD_p - MR_p - LIQN_p \geq 0 \quad (7.2)$$

onde:

- MD_p = valor da margem depositada para cobertura das posições não-WTr;
 MR_p = valor da margem requerida para cobertura das posições não-WTr;
 $LIQN_p$ = valor de liquidação devedor, pendente de liquidação na data, associado às posições não-WTr; e

- (iii) a retirada de garantias não pode implicar violação do limite financeiro do participante.

Na hipótese de os critérios (i) e/ou (ii) não serem atendidos, a Clearing de Derivativos poderá efetuar resgate parcial.

7.4 Limite Financeiro da Conta Margem

O limite financeiro da conta margem, empregado exclusivamente no modelo de pré-margem na Corretora, indica a parcela máxima do saldo da conta margem do participante que pode estar depositada junto à Corretora. Em geral, o limite financeiro da conta margem, para determinado participante, estabelece que:

$$SaldoDep_{D+0,Cli} - MD_{W,Cli} \leq LimFin_{Cli} \quad (7.3)$$

onde:

- $SaldoDep_{D+0,Cli}$ = saldo da conta margem do participante;
 $MD_{W,Cli}$ = saldo de garantias do participante depositadas para cobertura de operações WTr;
 $LimFin_{Cli}$ = valor do limite financeiro da conta margem por participante.



Assim, para que o saldo na conta margem do participante seja maior que $LimFin_{Cli}$, é necessário que o valor que excede esse limite esteja depositado como garantias para cobertura de operações WTr junto à Clearing de Derivativos. O limite financeiro por participante é dado pelo mínimo entre o limite determinado pela BM&F e o limite determinado pelo Membro de Compensação da Corretora, conforme segue:

$$LimFin_{Cli} = M\acute{m}(LimFin_{Cli,BM\&F}; LimFin_{Cli,MC}) \quad (7.4)$$

onde:

$LimFin_{Cli,BM\&F}$ = limite estabelecido pela BM&F;

$LimFin_{Cli,MC}$ = limite estabelecido pela MC para a Corretora.

Além do limite financeiro por participante, é definido limite financeiro global para cada Corretora que emprega o modelo de pré-margem na Corretora. Esse limite define o valor máximo do somatório das parcelas dos saldos das contas margem dos participantes da Corretora que não estão depositados junto à Clearing de Derivativos. Logo, tem-se que:

$$\sum_{i=1}^{ncli} (SaldoDep_{D+0,i} - MD_{W,i}) \leq LimFin_{Corr} \quad (7.5)$$

O limite financeiro por Corretora é dado pelo mínimo entre o valor determinado pela BM&F e o valor determinado pelo Membro de Compensação da Corretora, ou seja:

$$LimFin_{Corr} = M\acute{m}(LimFin_{Corr,BM\&F}; LimFin_{Corr,MC}) \quad (7.6)$$

onde:

$LimFin_{Corr,BM\&F}$ = limite estabelecido pela BM&F;

$LimFin_{Corr,MC}$ = limite estabelecido pela MC para a Corretora.

7.5 Recomposição do Saldo da Conta Margem

De maneira análoga ao modelo de pré-margem na BM&F, na hipótese de um participante não atender à recomposição compulsória de seu saldo da conta margem dentro do horário estipulado, o valor de sua recomposição será debitado, via Mapa Complementar, de sua Corretora, compondo o valor compensado de liquidação de seu Membro de Compensação-padrão. A principal diferença quanto ao modelo de pré-margem na BM&F, porém, é que, no modelo de pré-margem na Corretora, a recomposição pode ser satisfeita com recursos depositados na Corretora, evitando-se o procedimento de débito do Membro de Compensação. Ressalta-se que esse procedimento é válido apenas na hipótese de não haver violação do limite financeiro da Corretora ou do participante.

Anexo 1
Fórmulas de Cálculo do Sistema de Risco WTr

A) Cálculo da Exposição Corrente para D+1

A exposição de crédito corrente para D+1 de um participante para determinado contrato i é calculada de acordo com a seguinte expressão:

$$ExpCorr_{D+1,i} = - \text{Mín } ResNeg_i; \frac{k_{neg,i}}{100} \times ResNeg_i + \text{Mín } ResMtMSaldo_i; \frac{k_{saldo,i}}{100} \times ResMtMSaldo_i \quad (A-1.1)$$

onde:

- $ResNeg_i$ = resultado de negociação do participante associado ao contrato i ;
 $ResMtMSaldo_i$ = resultado de marcação a mercado do participante associado ao contrato i ;
 $k_{neg,i}$ = percentual dos ganhos associados à negociação do participante, considerado no cômputo da exposição corrente para D+1, no contrato i ;
 $k_{saldo,i}$ = percentual dos ganhos associados à marcação a mercado do participante, considerado no cômputo da exposição corrente para D+1, no contrato i .

Os resultados de negociação e de marcação a mercado do cliente relacionados ao contrato i são dados, respectivamente, por:

$$ResNeg_i = Q_{resneg,i} \times (PMV_i - PMC_i) \times M_i \times C_i \quad (A-1.2)$$

$$ResMtMSaldo_i = \text{Máx}(Q_{resMtMSaldo,i}; 0) \times (PA_{D+0,i} - PMC_i) \times M_i \times C_i + \text{Mín}(Q_{resMtMSaldo,i}; 0) \times (PA_{D+0,i} - PMV_i) \times M_i \times C_i \quad (A-1.3)$$

$$PMC_i = \frac{1}{Q_{compra,i}} \times \left(Q_{Ini_{compra,i}} \times PA_{D-1,i} + \sum_{m=1}^{nopc} (Q_{c,i,m} \times PO_{c,i,m}) \right) \quad (A-1.4)$$

$$PMV_i = \frac{1}{Q_{venda,i}} \times \left(Q_{Ini_{venda,i}} \times PA_{D-1,i} + \sum_{n=1}^{nopv} (Q_{v,i,n} \times PO_{v,i,n}) \right) \quad (A-1.5)$$

$$Q_{compra,i} = Q_{Ini_{compra,i}} + Q_{Op_{compra,i}} \quad (A-1.6)$$

$$Q_{venda,i} = Q_{Ini_{venda,i}} + Q_{Op_{venda,i}} \quad (A-1.7)$$



$$Q_{resMtMsaldo,i} = Q_{compra,i} - Q_{venda,i} \quad (A-1.8)$$

$$Q_{resneg,i} = \text{Mín}(Q_{compra,i}; Q_{venda,i}) \quad (A-1.9)$$

onde:

- $Q_{resneg,i}$ = quantidade empregada no cálculo do resultado de negociação do contrato i ;
- PMV_i = preço médio das vendas do contrato i ;
- PMC_i = preço médio das compras do contrato i ;
- M_i = multiplicador do contrato i ;
- C_i = fator de correção e/ou taxa de conversão do contrato i ;
- $Q_{resMtMsaldo,i}$ = saldo atual do contrato i empregado no cálculo do resultado de marcação a mercado: $Q_{resMtMsaldo,i} > 0$ = saldo comprado; $Q_{resMtMsaldo,i} < 0$ = saldo vendido;
- $PA_{D+0,i}$ = preço de ajuste corrente do contrato i ;
- $Q_{compra,i}$ = quantidade comprada do contrato i ;
- $Q_{Ini_{compra,i}}$ = quantidade inicial (abertura) comprada do contrato i ;
- $PA_{D-1,i}$ = preço de ajuste corrigido de $D-1$ do contrato i ;
- $Q_{c,i,m}$ = quantidade negociada da m -ésima compra efetuada em $D+0$ do contrato i pelo participante;
- $PO_{c,i,m}$ = preço negociado da m -ésima compra efetuada em $D+0$ do contrato i pelo participante;
- $Q_{venda,i}$ = quantidade vendida do contrato i ;
- $Q_{Ini_{venda,i}}$ = quantidade inicial (abertura) vendida do contrato i ;
- $Q_{v,i,m}$ = quantidade negociada da n -ésima venda efetuada em $D+0$ do contrato i pelo participante;
- $PO_{v,i,m}$ = preço negociado da n -ésima venda efetuada em $D+0$ do contrato i pelo participante;
- $QOP_{compra,i}$ = quantidade comprada do contrato i em $D+0$;
- $QOP_{venda,i}$ = quantidade vendida do contrato i em $D+0$.

A exposição de crédito corrente para $D+1$ de um participante, considerando-se toda a sua carteira de contratos, é computada consoante a fórmula a seguir:

$$ExpCorr_{D+1} = \sum_{i=1}^{ncontratos} (Max(ExpCorr_{D+1,i}; 0)) + \frac{k_{compEC1}}{100} \times \sum_{i=1}^{ncontratos} (Min(ExpCorr_{D+1,i}; 0)) \quad (A-1.10)$$

onde:

- $ExpCorr_{D+1,i}$ = exposição de crédito corrente para $D+1$ do cliente no contrato i ;
- $K_{compEC1}$ = percentual dos ganhos associados à exposição de crédito corrente para $D+1$ no contrato i do cliente considerado no cômputo total da exposição de crédito corrente para $D+1$.



B) Cálculo da Margem Inicial e da Margem de Manutenção

A margem inicial e a margem de manutenção de um cliente considerando-se toda a sua carteira de contratos e suas ofertas são computadas de acordo com as fórmulas a seguir:

MargemIni

$$= \underset{i=1}{\overset{n\text{contratos}}{\text{Máx}}} \left(\underset{m=1}{\overset{nopendc}{\text{Abs } Q_{resMtMsaldo,i} + QPC_{i,m} \times MargemIni_i}} + \underset{m=1}{\overset{nopendc}{MtMCompraPend(QPC_{i,m}; PPC_{i,m})}} \right);$$

$$\underset{n=1}{\overset{nopendv}{\text{Abs } Q_{resMtMsaldo,i} - QPV_{i,n} \times MargemIni_i}} + \underset{n=1}{\overset{nopendv}{MtMVendaPend(QPV_{i,n}; PPV_{i,n})}}$$

(A-1.11)

MargemMan

$$= \underset{i=1}{\overset{n\text{contratos}}{\text{Máx}}} \left(\underset{m=1}{\overset{nopendc}{\text{Abs } Q_{resMtMsaldo,i} + QPC_{i,m} \times MargemMan_i}} + \underset{m=1}{\overset{nopendc}{MtMCompraPend(QPC_{i,m}; PPC_{i,m})}} \right);$$

$$\underset{n=1}{\overset{nopendv}{\text{Abs } Q_{resMtMsaldo,i} - QPV_{i,n} \times MargemMan_i}} + \underset{n=1}{\overset{nopendv}{MtMVendaPend(QPV_{i,n}; PPV_{i,n})}}$$

(A-1.12)

$$MtMCompraPend(QPC_{i,m}; PPC_{i,m}) = \text{Máx}((PPC_{i,m} - PA_{D+0,i}); 0) \times M_i \times C_i \times QPC_{i,m} \quad (A-1.13)$$

$$MtMVendaPend(QPV_{i,n}; PPV_{i,n}) = \text{Máx}((PA_{D+0,i} - PPV_{i,n}); 0) \times M_i \times C_i \times QPV_{i,n} \quad (A-1.14)$$

onde:

- $Q_{resMtMsaldo,i}$ = saldo atual do contrato *i* (veja o item A deste anexo): $Q_{resMtMsaldo,i} > 0$ = saldo comprado; $Q_{resMtMsaldo,i} < 0$ = saldo vendido;
- $QPC_{i,m}$ = quantidade da *m*-ésima oferta de compra do participante no contrato *i*;
- $MargemIni_i$ = valor da margem inicial unitária do contrato *i*;
- $PPC_{i,m}$ = preço da *m*-ésima oferta de compra do participante no contrato *i*;
- $QPV_{i,n}$ = quantidade da *n*-ésima oferta de venda do participante no contrato *i*;
- $PPV_{i,n}$ = preço da *n*-ésima oferta de venda do participante no contrato *i*;
- $MargemMan_i$ = valor da margem de manutenção unitária do contrato *i*;
- $PA_{D+0,i}$ = preço de ajuste corrente do contrato *i*;
- M_i = multiplicador do contrato *i*;
- C_i = fator de correção e/ou taxa de conversão do contrato *i*.



Anexo 2
Grade de Horários do Banco BM&F¹⁵

| Processo | Horário |
|---|----------------|
| Geração do mapa provisório | 07:00 |
| Solicitação de resgate da aplicação | 11:30 |
| Geração do mapa definitivo | 12:30 |
| Liquidação de ajuste devedor | 13:30 |
| Solicitação de resgate da aplicação | 14:15 |
| Pagamento de ajuste negativo à janela normal da Clearing de Derivativos | 14:50 |
| Pagamento ajuste positivo janela normal da Clearing de Derivativos | 15:25 |
| Liquidação de ajuste positivo | 15:30 |
| Aplicação dos recursos | 15:45 |



¹⁵ Esses horários são apenas indicativos, podendo ser alterados a qualquer momento pelo Banco BM&F.

Contrato Futuro Mini de Boi Gordo - Especificações -

1. Definições

Contrato (especificações): termos e regras sob os quais as operações serão realizadas e liquidadas.

Preço de ajuste (PA): preço de fechamento, expresso em reais por arroba, apurado e/ou arbitrado diariamente pela BM&F, a seu critério, para cada um dos vencimentos autorizados, para efeito de atualização do valor das posições em aberto e apuração do valor de ajustes diários e de liquidação das operações *day trade*.

IBG: Indicador de Preço Disponível do Boi Gordo utilizado pela Bolsa para a liquidação do Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais, referente à data *t* e expresso em reais por arroba líquida.

Índice de preço de liquidação (PL): média do Indicador de Preço Disponível do Boi Gordo utilizado pela Bolsa para a liquidação do Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais, apurada nos cinco últimos dias úteis do mês de vencimento do contrato.

Arroba líquida: peso líquido de 15 quilogramas líquidos.

2. Objeto de negociação

Boi gordo acabado para abate.

Tipo: bovinos machos, castrados, bem acabados (carcaça convexa), em pasto ou confinamento.

Peso: vivo individual entre o mínimo de 450 quilos e o máximo de 550 quilos, verificado na balança do local de entrega.

Idade máxima: 42 meses.

3. Cotação

Reais por arroba líquida, com duas casas decimais.

4. Variação mínima de apregoação

R\$0,01 (um centavo de real) por arroba líquida.

5. Oscilação máxima diária

Mesma regra estabelecida para o Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais.

Para o primeiro vencimento, não haverá limite de oscilação nos três últimos pregões anteriores ao vencimento.

A Bolsa poderá alterar o limite de oscilação de preços de qualquer vencimento a qualquer tempo, mesmo no decurso do pregão, mediante comunicação ao mercado com 30 minutos de antecedência.

6. Unidade de negociação (tamanho do contrato)

33 arrobas líquidas.

7. Meses de vencimento

Todos os meses, conforme autorização da BM&F.

8. Número de vencimentos em aberto

O mesmo autorizado para o Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais.

9. Data de vencimento e último dia de negociação

Último dia útil do mês de vencimento.

10. Dia útil

Considera-se dia útil, para efeito deste contrato, o dia em que há pregão na BM&F. Entretanto, para efeito de liquidação financeira, a que se referem os itens 11, 12, 13 e 16, considerar-se-á dia útil o dia que, além de haver pregão na BM&F, não for feriado na praça de Nova Iorque, EUA.

11. Day trade

São admitidas operações *day trade* (compra e venda, no mesmo dia de pregão, da mesma quantidade de contratos para o mesmo vencimento), que se liquidarão automaticamente, desde que realizadas em nome do mesmo cliente, por intermédio da mesma Corretora associada e sob a responsabilidade do mesmo Membro de Compensação, ou realizadas pelo mesmo Operador Especial, sob a responsabilidade do mesmo Membro de Compensação. A liquidação financeira dessas operações será realizada no dia útil subsequente, sendo os valores apurados de acordo com o item 12(a).

12. Ajuste diário

As posições em aberto ao final de cada pregão serão ajustadas com base no preço de ajuste do dia, determinado segundo regras estabelecidas pela Bolsa, com movimentação financeira no dia útil subsequente.

O ajuste diário será calculado de acordo com as seguintes fórmulas:

a) ajuste das operações realizadas no dia

$$AD = (PA_t - PO) \times 33 \times n$$

b) ajuste das posições em aberto no dia anterior

$$AD = (PA_t - PA_{t-1}) \times 33 \times n$$

onde:

AD = valor do ajuste diário;

PA_t = preço de ajuste do pregão do dia, verificado no Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais de mesmo vencimento;

PO = preço da operação;

n = número de contratos;

PA_{t-1} = preço de ajuste do pregão imediatamente anterior, verificado no Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais de mesmo vencimento.

O valor do ajuste diário, calculado conforme demonstrado acima, se positivo, será creditado ao comprador e debitado ao vendedor. Caso o cálculo acima apresente valor negativo, será debitado ao comprador e creditado ao vendedor.

O ajuste diário das posições em aberto será realizado até a data de vencimento.

13. Condições de liquidação no vencimento

Na data de vencimento, as posições em aberto, após o último ajuste, serão liquidadas de forma exclusivamente financeiramente pela Bolsa, mediante o registro de operação de natureza inversa (compra ou venda) à da posição, na mesma quantidade de contratos, pelo valor do índice de preço de liquidação.

O valor de liquidação de cada contrato será apurado de acordo com a seguinte fórmula:

$$VL = PL \times 33$$

onde:

VL = valor de liquidação por contrato;

PL = índice de preço de liquidação, conforme definido no item 1, referente à data de vencimento, para o mesmo mês de vencimento do contrato, e calculado de acordo segundo a fórmula:

$$PL = \frac{\sum_{t=0}^4 IBG_{v-t}}{5}$$

• Condições especiais

Se, por qualquer motivo, não for possível apurar o índice de preço de liquidação do Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais na data de vencimento, a BM&F poderá, a seu critério:

- utilizar o valor do último preço de ajuste disponível para o mesmo vencimento do Contrato Futuro de Boi Gordo Denominado em Reais; ou
- utilizar, como preço de ajuste, um valor por ela arbitrado se julgar o último preço de ajuste disponível inadequado para a realização da liquidação do contrato.

14. Margem de garantia

Será exigida margem de garantia de todos os comitentes com posição em aberto, cujo valor será atualizado diariamente pela Bolsa, de acordo com critérios de apuração de margem para contratos futuros.

15. Ativos aceitos como margem

Dinheiro e outros ativos, mediante autorização prévia da Bolsa.

16. Custos operacionais

Valor fixo por contrato, estabelecido pela Bolsa.

Os custos operacionais são devidos no dia útil seguinte ao de realização da operação.

Os Sócios Efetivos pagarão no máximo 75% dos custos operacionais.

17. Forma de pagamento e recebimento dos valores relativos à liquidação financeira

A liquidação financeira das operações *day trade*, dos ajustes diários, das liquidações financeiras relativas à liquidação por índice de preços, do depósito de margem em dinheiro e dos custos operacionais será realizada observando-se o seguinte:

- para os clientes não-residentes: em dólares dos Estados Unidos da América, na praça de Nova Iorque, EUA, por meio do Banco Liquidante das operações da BM&F no Exterior, por ela indicado. A conversão dos valores respectivos de liquidação financeira, quando for o caso, será feita pela Taxa de Câmbio Referencial BM&F, descrita no Anexo III Ofício Circular 058/2002-DG, de 19 de abril de 2002, conforme a natureza do valor a ser liquidado, a saber:
 - na liquidação de operações *day trade*: a taxa de Câmbio Referencial BM&F do dia da operação;
 - na liquidação de ajuste diário: a Taxa de Câmbio Referencial BM&F do dia a que o ajuste se refere;

- c) na liquidação financeira relativa à liquidação por índice de preços: a Taxa de Câmbio Referencial BM&F do último dia de negociação;
- d) na liquidação dos custos operacionais: a Taxa de Câmbio Referencial BM&F do dia da operação;
- ii. para os clientes residentes: em reais, de acordo com os procedimentos normais dos demais contratos da BM&F não autorizados à negociação pelos investidores estrangeiros, observado o disposto no item 10.

18. Normas complementares

Fazem parte integrante deste contrato, no que couber, a legislação em vigor e as normas e os procedimentos da BM&F, definidos em seus Estatutos Sociais, Regulamento de Operações e Ofícios Circulares, observadas, adicionalmente, as regras específicas das autoridades governamentais que possam afetar os termos nele contidos.

Na hipótese de situações não previstas neste contrato, bem como de medidas governamentais ou de qualquer outro fato, que impactem a formação, a maneira de apuração ou a divulgação de sua variável, ou que impliquem, inclusive, sua descontinuidade, a BM&F tomará as medidas que julgar necessárias, a seu critério, visando a liquidação do contrato ou sua continuidade em bases equivalentes.



OFÍCIO CIRCULAR 136/2004-DG, DE 19/11/2004

Bolsa de Mercadorias & Futuros

Contrato Futuro Mini de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial - Especificações -

1. Definições

Contrato (especificações): termos e regras sob os quais as operações serão realizadas e liquidadas.

Preço de ajuste (PA): preço de fechamento, expresso em reais por US\$1.000,00, apurado e/ou arbitrado diariamente pela BM&F, a seu critério, para cada um dos vencimentos autorizados, para efeito de atualização do valor das posições em aberto e apuração do valor de ajustes diários e de liquidação das operações *day trade*.

PTAX: taxa de câmbio de reais por dólar dos Estados Unidos da América, negociada no segmento de taxas livremente pactuadas, para entrega pronta, contratada nos termos da Resolução 1.690/1990, do Conselho Monetário Nacional, apurada pelo Banco Central do Brasil (Bacen), por intermédio do Sisbacen, transação PTAX800, opção "5", cotação de venda de fechamento, para liquidação em dois dias, a ser utilizada com, no máximo, seis casas decimais, e divulgada pelo Bacen com a denominação "fechamento PTAX", conforme Comunicado 10.714, de 17 de fevereiro de 2003.

2. Objeto de negociação

A taxa de câmbio PTAX.

3. Cotação

Reais por US\$1.000,00, com até três casas decimais.

4. Variação mínima de apregoação

R\$0,001 por US\$1.000,00.

5. Oscilação máxima diária

Mesma regra estabelecida para o Contrato Futuro de Ibovespa.

Para o primeiro vencimento, não haverá limite de oscilação nos três últimos pregões anteriores ao vencimento. A Bolsa poderá alterar o limite de oscilação de preços de qualquer vencimento a qualquer tempo, mesmo no decurso do pregão, mediante comunicação ao mercado com 30 minutos de antecedência.

6. Unidade de negociação

US\$5.000,00.

7. Meses de vencimento

Todos os meses.

8. Número de vencimentos em abertos

No máximo 24 vencimentos, conforme autorização da BM&F.

9. Último dia de negociação

Último dia útil (dia de pregão) do mês anterior ao mês de vencimento do contrato.

10. Data de vencimento

Primeiro dia útil (dia de pregão) do mês de vencimento do contrato.

11. Day trade

São admitidas operações *day trade* (compra e venda, no mesmo dia de pregão, da mesma quantidade de contratos para o mesmo vencimento), que se liquidarão automaticamente, desde que realizadas em nome do mesmo cliente, por intermédio da mesma Corretora associada e sob a responsabilidade do mesmo Membro de Compensação ou realizadas pelo mesmo Operador Especial, sob a responsabilidade do mesmo Membro de Compensação. A liquidação financeira dessas operações será realizada no dia útil subsequente, sendo os valores apurados de acordo com o item 12(a).

12. Ajuste diário

As posições em aberto ao final de cada pregão serão ajustadas com base no preço de ajuste do dia, determinado segundo regras estabelecidas pela Bolsa, com movimentação financeira no dia útil subsequente.

O ajuste diário será calculado de acordo com as seguintes fórmulas:

a) ajuste das operações realizadas no dia

$$AD = (PA_t - PO) \times M \times n$$

b) ajuste das posições em aberto no dia anterior

$$AD = (PA_t - PA_{t-1}) \times M \times n$$

onde:

AD = valor do ajuste diário;

PA_t = preço de ajuste do pregão dia, verificado no Contrato Futuro de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial de mesmo vencimento;

- PO = preço da operação;
M = multiplicador do contrato, estabelecido em 5;
N = número de contratos;
PA_{t-1} = preço de ajuste do pregão imediatamente anterior, verificado no Contrato Futuro de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial de mesmo vencimento.

O valor do ajuste diário, calculado conforme demonstrado acima, se positivo, será creditado ao comprador e debitado ao vendedor. Caso o cálculo acima apresente valor negativo, será debitado ao comprador e creditado ao vendedor.

O ajuste diário das posições em aberto será realizado até a data de vencimento.

13. Condições de liquidação no vencimento

Na data de vencimento, as posições em aberto, após o último ajuste, serão liquidadas financeiramente pela Bolsa, mediante o registro de operação de natureza inversa (compra ou venda) à da posição, na mesma quantidade de contratos, pelo valor de liquidação, apurado de acordo com a seguinte fórmula:

$$VL = (TC \times 1.000) \times M$$

onde:

- VL = valor de liquidação por contrato;
TC = taxa de câmbio PTAX;
M = conforme definido no item 12(b).

Os resultados financeiros da liquidação serão movimentados no mesmo dia, ou seja, na data de vencimento.

• Condições especiais

Se, por qualquer motivo, o Bacen não divulgar a taxa de câmbio correspondente ao último dia do mês imediatamente anterior ao mês de vencimento deste contrato, a BM&F poderá, a seu critério:

- prorrogar a liquidação do contrato até a divulgação oficial; ou
- utilizar como valor de liquidação o preço de ajuste do último dia de negociação ou um valor por ela arbitrado, caso entenda não ser representativo o referido preço.

Em ambos os casos, a BM&F poderá corrigir o valor de liquidação por um custo de oportunidade, por ela arbitrado, desde a data de vencimento até o dia de sua efetiva liquidação financeira.

Ainda, se o Bacen suspender a divulgação diária da taxa de câmbio objeto deste contrato ou em caso de força maior, que comprometa o livre funcionamento do mercado físico, a BM&F encerrará a negociação deste contrato, liquidando as posições em aberto com base no preço de ajuste do último pregão ou por um valor por ela arbitrado, a seu critério.

A BM&F poderá ainda, em qualquer caso, arbitrar um preço para liquidação deste contrato se, a seu critério, julgar não serem representativos tanto a cotação divulgada pelo Bacen quanto o último preço de ajuste disponível.

14. Hedgers

Instituições autorizadas pelo Bacen a operar no mercado de câmbio comercial e outras pessoas jurídicas, cuja atividade básica esteja relacionada com as transações, regulamentadas pelo Bacen, nesse mercado.

15. Margem de garantia

Será exigida margem de garantia de todos os comitentes com posição em aberto, cujo valor será atualizado diariamente pela Bolsa, de acordo com critérios de apuração de margem para contratos futuros.

16. Ativos aceitos como margem

Dinheiro e outros ativos, mediante autorização prévia da Bolsa.

17. Custos operacionais

Valor fixo por contrato, estabelecido pela Bolsa.

Os custos operacionais são devidos no dia útil seguinte ao de realização da operação.

Os Sócios Efetivos pagarão no máximo 75% dos custos operacionais.

18. Normas complementares

Fazem parte integrante deste contrato, no que couber, a legislação em vigor e as normas e os procedimentos da BM&F, definidos em seus Estatutos Sociais, Regulamento de Operações e Ofícios Circulares, observadas, adicionalmente, as regras específicas das autoridades governamentais que possam afetar os termos nele contidos.

Na hipótese de situações não previstas neste contrato, bem como de medidas governamentais ou de qualquer outro fato, que impactem a formação, a maneira de apuração ou a divulgação de sua variável, ou que impliquem, inclusive, sua descontinuidade, a BM&F tomará as medidas que julgar necessárias, a seu critério, visando a liquidação do contrato ou sua continuidade em bases equivalentes.

OFÍCIO CIRCULAR 136/2004-DG, DE 19/11/2004

Bolsa de Mercadorias & Futuros

Contrato Futuro Mini de Ibovespa - Especificações -

1. Definições

Contrato (especificações): termos e regras sob os quais as operações serão realizadas e liquidadas.

Preço de ajuste (PA): preço de fechamento, expresso em pontos de índice, apurado e/ou arbitrado diariamente pela BM&F, a seu critério, para cada um dos vencimentos autorizados, para efeito de atualização do valor das posições em aberto e apuração do valor de ajustes diários e de liquidação das operações *day trade*.

Ibovespa: índice de ações da Bolsa de Valores de São Paulo – Índice Bovespa.

Ibovespa de liquidação (P): média do Ibovespa a vista, apurada segundo as regras estabelecidas pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), durante o período por ela especificado, e utilizada na liquidação do Contrato Futuro de Ibovespa.

2. Objeto de negociação

O Ibovespa.

3. Cotação

Pontos de índice, sendo cada ponto equivalente ao valor em reais estabelecido pela BM&F.

4. Variação mínima de apreçoção

5 pontos.

5. Oscilação máxima diária

Mesma regra estabelecida para o Contrato Futuro de Ibovespa.

Para o primeiro vencimento, não haverá limite de oscilação nos três últimos pregões anteriores ao vencimento. A Bolsa poderá alterar o limite de oscilação de preços de qualquer vencimento a qualquer tempo, mesmo no decurso do pregão, mediante comunicação ao mercado com 30 minutos de antecedência.

6. Unidade de negociação (tamanho do contrato)

R\$0,30 por ponto de índice.

7. Meses de vencimento

Meses pares, conforme autorização da BM&F.

8. Número de vencimentos em aberto

O mesmo autorizado para o Contrato Futuro de Ibovespa.

9. Data de vencimento e último dia de negociação

Quarta-feira mais próxima do dia 15 do mês de vencimento. Se nesse dia for feriado ou não houver pregão na BM&F, a data de vencimento será no dia útil subsequente.

10. Day trade

São admitidas operações *day trade* (compra e venda, no mesmo dia de pregão, da mesma quantidade de contratos para o mesmo vencimento), que se liquidarão automaticamente, desde que realizadas em nome do mesmo cliente, por intermédio da mesma Corretora associada e sob a responsabilidade do mesmo Membro de Compensação ou realizadas pelo mesmo Operador Especial, sob a responsabilidade do mesmo Membro de Compensação. A liquidação financeira dessas operações será realizada no dia útil subsequente, sendo os valores apurados de acordo com o item 11(a).

11. Ajuste diário

As posições em aberto ao final de cada pregão serão ajustadas com base no preço de ajuste do dia, determinado segundo regras estabelecidas pela Bolsa, com movimentação financeira no dia útil subsequente.

O ajuste diário será calculado de acordo com as seguintes fórmulas:

a) ajuste das operações realizadas no dia

$$AD = (PA_t - PO) \times M \times n$$

b) ajuste das posições em aberto no dia anterior

$$AD = (PA_t - PA_{t-1}) \times M \times n$$

onde:

AD = valor do ajuste diário;

PA_t = preço de ajuste do pregão do dia, verificado no Contrato Futuro de Ibovespa de mesmo vencimento;

PO = preço (em pontos) da operação;

M = valor em reais de cada ponto de índice, estabelecido pela BM&F;

n = número de contratos;

PA_{t-1} = preço de ajuste do pregão imediatamente anterior, verificado no Contrato Futuro de Ibovespa de mesmo vencimento.

O valor do ajuste diário, calculado conforme demonstrado acima, se positivo, será creditado ao comprador e debitado ao vendedor. Caso o cálculo acima apresente valor negativo, será debitado ao comprador e creditado ao vendedor.

O ajuste diário das posições em aberto será realizado até a data de vencimento.

12. Condições de liquidação no vencimento

Na data de vencimento, as posições em aberto, após o último ajuste, serão liquidadas financeiramente pela Bolsa, mediante o registro de operação de natureza inversa (compra ou venda) à da posição, na mesma quantidade de contratos, pelo valor do Ibovespa de liquidação, divulgado pela Bolsa de Valores de São Paulo.

O valor de liquidação de cada contrato será apurado de acordo com a seguinte fórmula:

$$VL = P \times M$$

onde:

VL = valor de liquidação por contrato;

P = Ibovespa de liquidação;

M = valor em reais de cada ponto de índice, estabelecido pela BM&F.

• Condições especiais

Se, por qualquer motivo, não for possível apurar o valor do Ibovespa de liquidação, a BM&F poderá, a seu critério:

a) prorrogar a liquidação do contrato até a divulgação oficial; ou

b) utilizar, como valor de ajuste, um valor por ela arbitrado.

No primeiro caso, a BM&F poderá corrigir o valor de liquidação por um custo de oportunidade, por ela arbitrado, desde a data do ajuste diário até a data de sua liquidação financeira efetiva.

Ainda, se a Bovespa suspender a divulgação do Ibovespa de liquidação, objeto deste contrato, ou em caso de força maior que comprometa o livre funcionamento do mercado físico, a Bolsa encerrará a negociação deste contrato, liquidando as posições em aberto com base no último Ibovespa de liquidação disponível ou por um valor por ela arbitrado, a seu critério.

13. Margem de garantia

Será exigida margem de garantia de todos os comitentes com posição em aberto, cujo valor será atualizado diariamente pela Bolsa, de acordo com critérios de apuração de margem para contratos futuros.

14. Ativos aceitos como margem

Dinheiro e outros ativos, mediante autorização prévia da Bolsa.

15. Custos operacionais

Valor fixo por contrato, estabelecido pela Bolsa.

Os custos operacionais são devidos no dia útil seguinte ao de realização da operação.

Os Sócios Efetivos pagarão, no máximo, 75% dos custos operacionais.

16. Normas complementares

Fazem parte integrante deste contrato, no que couber, a legislação em vigor e as normas e os procedimentos da BM&F, definidos em seus Estatutos Sociais, Regulamento de Operações e Ofícios Circulares, observadas, adicionalmente, as regras específicas das autoridades governamentais que possam afetar os termos nele contidos. Na hipótese de situações não previstas neste contrato, bem como de medidas governamentais ou de qualquer outro fato, que impactem a formação, a maneira de apuração ou a divulgação de sua variável, ou que impliquem, inclusive, sua descontinuidade, a BM&F tomará as medidas que julgar necessárias, a seu critério, visando a liquidação do contrato ou sua continuidade em bases equivalentes.

17. Observações

Considerando-se que a carteira teórica do Ibovespa é atualizada quadrimestralmente pela Bolsa de Valores de São Paulo, a BM&F ressalta o fato de que poderá ocorrer mudança em sua composição durante o período de vigência de um contrato futuro nela baseado.

OFÍCIO CIRCULAR 136/2004-DG, DE 19/11/2004

Bolsa de Mercadorias & Futuros