



30 de outubro de 2006  
120/2006-DG

## OFÍCIO CIRCULAR

Membros de Compensação, Corretoras Associadas e Operadores Especiais

**Ref.: Lançamento dos Contratos de Opções de Compra e de Venda com Ajuste sobre Dólar Comercial.**

O mercado de opções representa um dos principais focos de atenção dos investidores financeiros e não-financeiros, em especial dos internacionais. Diante da elevada flexibilidade que oferece, é possível estruturar amplo leque de operações de *hedge*, que podem definir não apenas preço específico para o produto, como também regiões de atuação desse *hedge*.

Esse cenário de possibilidades de atuação deveria gerar enorme potencial de crescimento para as operações com opções, espelhando-se sobre outros instrumentos com o mesmo ativo-objeto, como contratos futuro, a termo ou de *swap*. Esse desenvolvimento e seus reflexos sobre outros derivativos, no entanto, não foram observados no mercado brasileiro.

Ciente da importância de manter disponíveis para o mercado financeiro brasileiro os instrumentos mais modernos encontrados no mundo, a BM&F desenhou o mercado de opções com ajuste, também denominado *futures-style options*.

Essa modalidade viabiliza a solução para alguns problemas que vinham sendo enfrentados pelos investidores brasileiros, como os de ordem tributária e o grande volume de margem de garantia necessário para cobrir o risco de fluxo de caixa nas operações de arbitragem entre futuro e opção.

O início das negociações dos Contratos de Opção de Compra e de Opção de Venda com Ajuste sobre Taxa de Câmbio de Reais por Dólar dos Estados Unidos da América ocorrerá no dia **24/11/2006**.

**Bolsa de Mercadorias & Futuros**

Praça Antonio Prado, 48 01010-901 São Paulo, SP  
Telefone (11) 3119-2000 Fax (11) 3107-9911  
www.bmf.com.br bmf@bmf.com.br



Considerando tratar-se de novo instrumento de negociação, serão, a princípio, autorizados os contratos de opção sobre a taxa de câmbio de dólar. Porém, à medida que for observada a necessidade de ampliação do escopo dessa modalidade operacional, a Bolsa autorizará outros ativos subjacentes.

Para os contratos de opções com ajuste sobre dólar, serão autorizados os vencimentos caracterizados como os três primeiros vencimentos e os meses que se caracterizarem como cabeça de trimestre. Inicialmente, a BM&F autorizará a abertura dos três primeiros vencimentos e dos meses de cabeça de trimestre que estiverem mais próximos dos prazos de seis meses, um ano e dois anos.

As séries em cada vencimento serão abertas conforme pedido dos participantes, sendo respeitado o intervalo mínimo de R\$50,00/US\$1.000,00.

Com relação aos contratos de opções de compra e de venda sobre taxa de câmbio atualmente existentes, informamos que estes permanecerão disponíveis à negociação e que suas séries e seus vencimentos continuarão autorizados normalmente, atendendo à demanda dos participantes.

A mecânica operacional da opção com ajuste é muito semelhante àquela empregada no contrato futuro. Diariamente, será apurado o valor do prêmio de ajuste de cada série com posição em aberto e calculadas as diferenças entre o valor de cada operação e o prêmio de ajuste, para as operações realizadas no dia, e/ou entre o prêmio de ajuste do dia e o prêmio de ajuste do dia anterior, para as operações realizadas em data anterior ao dia de cálculo do ajuste.

Portanto, o comprador da opção (o titular) não pagará antecipadamente o valor do prêmio negociado ao vendedor da opção (o lançador) nem o lançador pagará o valor intrínseco da opção na data de exercício. Durante a vida do contrato, toda movimentação financeira que será feita entre titular e lançador decorrerá exclusivamente dos ajustes diários.

Na data de vencimento do contrato, será apurado o valor do último ajuste diário e processado o exercício da opção. O exercício será comandado pela BM&F, ou seja, será sempre automático, embora seja admitida ao titular a solicitação de bloqueio.



### **Margem de Garantia**

Considerando que o contrato de opção com ajuste determina movimentação financeira diária, tanto comprador quanto vendedor deverão depositar margem de garantia, conforme ocorre nos contratos futuros. A metodologia para apuração do valor da margem de garantia está descrita no Ofício Circular 103/2006-DG, de 20/09/2006. A aplicação dessa metodologia garantirá maior eficiência, principalmente para as operações que envolverem posição de risco simétrico, como combinação de diferentes séries ou de uma posição em opção com risco simétrico com uma posição no mercado futuro.

### **Aspectos Tributários**

Para a opção com ajuste, a liquidação será realizada na mesma conta dos contratos futuros, ou seja, na conta corrente. A base de cálculo do valor da CPMF será, como no contrato futuro, o somatório de todos os ajustes desde a data de abertura da posição até a data de encerramento. Para efeito de tributação de PIS/COFINS, conforme previsto na Lei 11.196, de 21/11/2005, o contrato é um derivativo com ajustes periódicos, sendo tributado de maneira semelhante ao futuro.

### **Taxas da Bolsa (Taxa de Emolumentos e Taxa de Registro)**

Cinquenta por cento do valor das taxas de emolumentos e de registro do Contrato Futuro de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial fora do período de rolagem, tanto para as operações normais quanto para as *day trade*. Como acontece em outros contratos de opção, não haverá incidência de taxa de permanência sobre esses contratos.

### **Principais Características dos Contratos de Opções de Compra e de Venda com Ajuste sobre Taxa de Câmbio de Reais por Dólar**

#### **1. Objeto de Negociação**

A taxa de câmbio de reais por dólar dos Estados Unidos da América, cotação de venda, para entrega pronta, contratada nos termos da Resolução 3.265/2005 do Conselho Monetário Nacional.

#### **2. Cotação**

Prêmio da opção, expresso em reais por US\$1.000,00, com até três casas decimais.



120/2006-DG

.4.

3. **Código de Negociação**  
DLA.
4. **Tamanho do Contrato**  
US\$50.000,00.
5. **Preço de Exercício**  
Será estabelecido pela BM&F e expresso em reais por US\$1.000,00.
6. **Meses de Vencimento Autorizados à Negociação**  
Primeiros três meses de vencimento e os meses seguintes que se caracterizarem como de início de trimestre.
7. **Data de Vencimento**  
Primeiro dia útil (dia de pregão) do mês de vencimento do contrato.
8. **Último Dia de Negociação**  
Dia útil (dia de pregão) anterior à data de vencimento do contrato.
9. **Local e Horário de Negociação**  
Exclusivamente no pregão eletrônico – Global Trading System (GTS) –, das 09:00 às 16:00, seguindo o horário de negociação do futuro de dólar.
10. **Call de Fechamento**  
O horário será estabelecido posteriormente pela BM&F por Ofício Circular específico.
11. **Limite Diário de Oscilação**  
Conforme metodologia de cálculo estabelecida pela BM&F.
12. **Limite de Posição em Aberto**  
O mesmo fixado para o contrato futuro de dólar.
13. **Prêmio de Ajuste**  
Será apurado diariamente pela BM&F para cada uma das séries com posição em aberto.

**Bolsa de Mercadorias & Futuros**

Praça Antonio Prado, 48 01010-901 São Paulo, SP  
Telefone (11) 3119-2000 Fax (11) 3107-9911  
www.bmf.com.br bmf@bmf.com.br

**14. Liquidação Financeira do Contrato**

Na data de vencimento, as posições em aberto, após o último ajuste, serão liquidadas pela BM&F mediante o registro de operações de natureza inversa à da posição.

**15. Margem de Garantia**

A margem de garantia será exigida de todos os comitentes com posição em aberto, cujo valor será calculado diariamente pela BM&F, de acordo com o critério de apuração de margem de garantia descrito no Ofício Circular 103/2006-DG, de 20/09/2006.

**16. Custos Operacionais**

50% do valor das taxas de emolumento e de registro do Contrato Futuro de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial fora do período de rolagem, tanto para operações normais quanto para *day trade*.

Encontram-se anexas as especificações do Contrato de Opção de Compra com Ajuste sobre Taxa de Câmbio de Reais por Dólar dos Estados Unidos da América e do Contrato de Opção de Venda com Ajuste sobre Taxa de Câmbio de Reais por Dólar dos Estados Unidos da América.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com as Diretorias de Produtos Financeiros e Ambientais (Álvaro e Vânia), da Câmara de Derivativos (Cícero, António Marcos e Radislau) e de Pregão (Branco, Edson e José Humberto).

Atenciosamente,



Edemir Pinto  
Diretor Geral

# Contrato de Opção de Compra com Ajuste sobre Taxa de Câmbio de Reais por Dólar dos Estados Unidos da América - Especificações -

## 1. Definições

- Contrato (especificações): termos e regras sob os quais as operações serão realizadas e liquidadas.  
Contrato negociado: um lote (unidade de negociação) negociado sob os termos e as regras destas especificações.  
Série: conjunto de características do contrato de opção que determina data de vencimento e preço de exercício.  
PTAX: taxa de câmbio de reais por dólar dos Estados Unidos da América, cotação de venda, negociada no mercado de câmbio, para entrega pronta, contratada nos termos da Resolução 3.265/2005, do Conselho Monetário Nacional (CMN), apurada e divulgada pelo Banco Central do Brasil (Bacen), por intermédio do Sisbacen, transação PTAX800, opção "5", cotação de fechamento, para liquidação em dois dias, a ser utilizada com, no máximo, seis casas decimais, também divulgada pelo Bacen com a denominação de Fechamento PTAX, conforme Comunicado 10.742 do Bacen, de 17 de fevereiro de 2003.  
Compra de um contrato: operação pela qual o participante é titular de um direito no exercício da opção.  
Venda de um contrato: operação pela qual o participante é lançador e tem uma obrigação, se for exercida a opção.  
Prêmio de ajuste (PA): prêmio de fechamento, expresso em reais por US\$1.000,00 (mil dólares dos Estados Unidos da América), apurado e/ou arbitrado diariamente pela BM&F, a seu critério, para cada um dos vencimentos e das séries autorizados, para efeito de atualização do valor das posições em aberto e de apuração do valor dos ajustes diários e de liquidação das operações *day trade*.

## 2. Objeto de negociação

A taxa de câmbio de reais por dólar dos Estados Unidos da América, para entrega pronta, contratada nos termos da Resolução 3.265/2005, do CMN.

## 3. Cotação

Prêmio da opção, em 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

Conforme estabelecida pela BM&F.

Para o primeiro vencimento em aberto, não haverá limite de oscilação nos três últimos dias de negociação. A BM&F 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)

US\$50.000,00 (cinquenta mil dólares dos Estados Unidos da América).

## 7. Preço de exercício

O preço de exercício, expresso em reais por US\$1.000,00, será estabelecido e divulgado pela BM&F.

## 8. Meses de vencimento

Todos os meses.

## 9. Séries

Para cada mês de vencimento autorizado, serão abertas séries, com códigos de negociação e preços de exercício estabelecidos e divulgados pela BM&F.

## 10. Número de vencimentos em aberto

Conforme autorização da BM&F.

## 11. Data de vencimento

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

## 12. Último dia de negociação

Dia útil (dia de pregão) anterior à data de vencimento.



**13. Day trade**

São admitidas operações *day trade* (compra e venda, no mesmo dia de pregão, da mesma quantidade de contratos da mesma série), 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 14.

**14. Ajuste diário do prêmio da opção**

Diferentemente das opções em que não há ajuste diário, as operações realizadas neste contrato não geram movimentação financeira do prêmio negociado. Assim, todo o fluxo financeiro resume-se à movimentação dos ajustes diários.

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

O ajuste diário será calculado até a data de vencimento, inclusive, de acordo com as seguintes fórmulas:

a) ajuste das operações realizadas no dia

$$AD_t = (A_t - O) \times M \times n$$

b) ajuste das posições em aberto no dia anterior

$$AD_t = [A_t - A_{t-1}] \times M \times n$$

onde:

$AD_t$  = valor do ajuste diário em reais referente à data "t";

$PA_t$  = prêmio de ajuste da opção na data "t" para o vencimento e a série respectivos;

$PO$  = prêmio da operação na data "t";

$M$  = multiplicador do contrato, estabelecido pela BM&F;

$n$  = número de contratos;

$PA_{t-1}$  = prêmio de ajuste da opção no dia anterior à data "t" para o vencimento e a série respectivos.

c) ajuste das posições em aberto na data de vencimento

$$PA_v = \max[(PA_{t-1} \times 1.05) - PE; 0]$$

$$AD_v = [PA_v - PA_{t-1}] \times M \times n$$

onde:

$AD_v$  = valor do ajuste diário em reais referente à data de vencimento da opção;

$PTAX_{t-1}$  = PTAX, conforme descrita no item 1, referente ao dia anterior à data de vencimento, independentemente de haver ou não pregão na BM&F;

$PE$  = preço de exercício da série;

$PA_v$  = prêmio de ajuste da opção na data de vencimento.

O valor do ajuste diário ( $AD_t$ ) e ( $AD_v$ ), 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.

**15. Exercício**

A opção é do estilo europeu, ou seja, somente poderá ser exercida na data de vencimento.

O exercício será automático, ou seja, será comandado e processado pela BM&F sempre que não houver solicitação de não-exercício pelo titular (bloqueio de exercício).

Não sendo possível observar a taxa de câmbio subjacente, aplicam-se as condições especiais descritas no item 20.

**16. Hedgers**

Instituições financeiras e investidores institucionais.

**17. Margem de garantia**

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

**18. Ativos aceitos como margem**

Dinheiro, ouro e, mediante autorização prévia da Bolsa, títulos públicos federais, títulos privados, cartas de fiança, ações e cotas de fundos fechados de investimentos em ações.

**19. Custos operacionais**

• **Taxas da Bolsa**

Taxas de emolumentos e de registro, apuradas conforme cálculo estabelecido pela BM&F.

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

Os Sócios Efetivos e os investidores institucionais pagarão no máximo 75% dos custos operacionais.

**20. Condições especiais**

Se, durante a vida do contrato, fatos alheios à vontade da Bolsa alterarem as condições nele previstas, a Bolsa poderá, a seu critério, encerrar as posições em aberto por um valor por ela arbitrado ou determinar uma regra que restabeleça as condições iniciais de negociação.

**21. Normas complementares**

Fazem parte integrante deste contrato, no que couber, a legislação em vigor, 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, de medidas governamentais ou de qualquer outro fato, que impactem a formação, a forma de apuração ou a divulgação da taxa de câmbio subjacente, 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 120/2006-DG, DE 30/10/2006

**Bolsa de Mercadorias & Futuros**

# Contrato de Opção de Venda com Ajuste sobre Taxa de Câmbio de Reais por Dólar dos Estados Unidos da América - Especificações -

## 1. Definições

- Contrato (especificações): termos e regras sob os quais as operações serão realizadas e liquidadas.
- Contrato negociado: um lote (unidade de negociação) negociado sob os termos e as regras destas especificações.
- Série: conjunto de características do contrato de opção que determina data de vencimento e preço de exercício.
- PTAX: taxa de câmbio de reais por dólar dos Estados Unidos da América, cotação de venda, negociada no mercado de câmbio, para entrega pronta, contratada nos termos da Resolução 3.265/2005, do Conselho Monetário Nacional (CMN), apurada e divulgada pelo Banco Central do Brasil (Bacen), por intermédio do Sisbacen, transação PTAX800, opção "5", cotação de fechamento, para liquidação em dois dias, a ser utilizada com, no máximo, seis casas decimais, também divulgada pelo Bacen com a denominação de Fechamento PTAX, conforme Comunicado 10.742 do Bacen, de 17 de fevereiro de 2003.
- Compra de um contrato: operação pela qual o participante é titular de um direito no exercício da opção.
- Venda de um contrato: operação pela qual o participante é lançador e tem uma obrigação, se for exercida a opção.
- Prêmio de ajuste (PA): prêmio de fechamento, expresso em reais por US\$1.000,00 (mil dólares dos Estados Unidos da América), apurado e/ou arbitrado diariamente pela BM&F, a seu critério, para cada um dos vencimentos e das séries autorizados, para efeito de atualização do valor das posições em aberto e de apuração do valor dos ajustes diários e de liquidação das operações *day trade*.

## 2. Objeto de negociação

A taxa de câmbio de reais por dólar dos Estados Unidos da América, para entrega pronta, contratada nos termos da Resolução 3.265/2005, do CMN.

## 3. Cotação

Prêmio da opção, em reais por US\$1.000,00, com até três casas decimais.

## 4. Variação mínima de apreçoação

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

## 5. Oscilação máxima diária

Conforme estabelecida pela BM&F.

Para o primeiro vencimento em aberto, não haverá limite de oscilação nos três últimos dias de negociação. A BM&F 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)

US\$50.000,00 (cinquenta mil dólares dos Estados Unidos da América).

## 7. Preço de exercício

O preço de exercício, expresso em reais por US\$1.000,00, será estabelecido e divulgado pela BM&F.

## 8. Meses de vencimento

Todos os meses.

## 9. Séries

Para cada mês de vencimento autorizado, serão abertas séries, com códigos de negociação e preços de exercício estabelecidos e divulgados pela BM&F.

## 10. Número de vencimentos em aberto

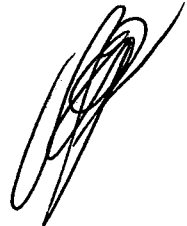
Conforme autorização da BM&F.

## 11. Data de vencimento

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

## 12. Último dia de negociação

Dia útil (dia de pregão) anterior à data de vencimento.



**13. Day trade**

São admitidas operações *day trade* (compra e venda, no mesmo dia de pregão, da mesma quantidade de contratos da mesma série), 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 14.

**14. Ajuste diário do prêmio da opção**

Diferentemente das opções em que não há ajuste diário, as operações realizadas neste contrato não geram movimentação financeira do prêmio negociado. Assim, todo o fluxo financeiro resume-se à movimentação dos ajustes diários.

As posições em aberto, ao final de cada pregão, serão ajustadas com base no prêmio de ajuste do dia, determinado segundo regras estabelecidas pela Bolsa, com movimentação financeira no dia útil subsequente. O ajuste diário será calculado até a data de vencimento, inclusive, de acordo com as seguintes fórmulas:

a) ajuste das operações realizadas no dia

$$AD_t = (A_t - O) \times M \times n$$

b) ajuste das posições em aberto no dia anterior

$$AD_t = [A_t - A_{t-1}] \times M \times n$$

onde:

$AD_t$  = valor do ajuste diário em reais referente à data "t";

$PA_t$  = prêmio de ajuste da opção na data "t" para o vencimento e a série respectivos;

$PO$  = prêmio da operação na data "t";

$M$  = multiplicador do contrato, estabelecido pela BM&F;

$n$  = número de contratos;

$PA_{t-1}$  = prêmio de ajuste da opção no dia anterior à data "t" para o vencimento e a série respectivos.

c) ajuste das posições em aberto na data de vencimento

$$PA_v = \max[PE - (PA_{t-1} \times 1.05); 0]$$

$$AD_v = [PA_v - PA_{t-1}] \times M \times n$$

onde:

$AD_v$  = valor do ajuste diário em reais referente à data de vencimento da opção;

$PE$  = preço de exercício da série;

$PTAX_{t-1}$  =  $PTAX$ , conforme descrita no item 1, referente ao dia anterior à data de vencimento, independentemente de haver ou não pregão na BM&F;

$PA_v$  = prêmio de ajuste da opção na data de vencimento.

O valor do ajuste diário ( $AD_t$ ) e ( $AD_v$ ), 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.

**15. Exercício**

A opção é do estilo europeu, ou seja, somente poderá ser exercida na data de vencimento.

O exercício será automático, ou seja, será comandado e processado pela BM&F sempre que não houver solicitação de não-exercício pelo titular (bloqueio de exercício).

Não sendo possível observar a taxa de câmbio subjacente, aplicam-se as condições especiais descritas no item 20.

**16. Hedgers**

Instituições financeiras e investidores institucionais.

**17. Margem de garantia**

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

**18. Ativos aceitos como margem**

Dinheiro, ouro e, mediante autorização prévia da Bolsa, títulos públicos federais, títulos privados, cartas de fiança, ações e cotas de fundos fechados de investimentos em ações.

**19. Custos operacionais**

• **Taxas da Bolsa**

Taxas de emolumentos e de registro, apuradas conforme cálculo estabelecido pela BM&F.

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

Os Sócios Efetivos e os investidores institucionais pagarão no máximo 75% dos custos operacionais.

**20. Condições especiais**

Se, durante a vida do contrato, fatos alheios à vontade da Bolsa alterarem as condições nele previstas, a Bolsa poderá, a seu critério, encerrar as posições em aberto por um valor por ela arbitrado ou determinar uma regra que restabeleça as condições iniciais de negociação.

**21. Normas complementares**

Fazem parte integrante deste contrato, no que couber, a legislação em vigor, 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, de medidas governamentais ou de qualquer outro fato, que impactem a formação, a forma de apuração ou a divulgação da taxa de câmbio subjacente, 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 120/2006-DG, DE 30/10/2006

**Bolsa de Mercadorias & Futuros**