



30 de novembro de 2011

007/2011-DN

**OFÍCIO CIRCULAR**

Participantes dos Mercados da BM&FBOVESPA (BVMF) – Segmento BOVESPA

**Ref.: Processo de Concorrência para Seleção de Formador de Mercado para Opções sobre Ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3) – Etapa 4.**

A BM&FBOVESPA realizou consulta pública das regras de seleção, credenciamento e atuação do formador de mercado para opções sobre ações e sobre o índice Ibovespa e, verificadas as sugestões e observações dos participantes do mercado, submeteu-as à análise da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que aprovou o Programa de Concorrência para seleção de formador de mercado para opções sobre ações e sobre o índice Ibovespa, entendendo possível a participação inclusive de instituições residentes no Exterior, observando-se a regulamentação pertinente.

Diante do exposto, a BM&FBOVESPA torna pública a realização do processo de concorrência para seleção de formadores de mercado para opções sobre ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), todas negociadas no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa, referente à Etapa 4 do Programa de Concorrência para seleção de formadores de mercado para opções sobre ações e opções sobre o Ibovespa.

Inicia-se nesta data o prazo para entrega das propostas das instituições interessadas em participar desse processo de concorrência, o qual definirá as que serão credenciadas pela BM&FBOVESPA para o exercício da atividade de



007/2011-DN

.2.

formador de mercado para opções sobre as ações e índice indicados acima. A data de término do prazo é **30/01/2012**.

As regras relativas ao processo de concorrência de seleção de formador de mercado para opções sobre ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3) – Etapa 4, bem como as regras de sua atuação constam do Edital de Concorrência anexo a este Ofício Circular, que contempla inclusive os seguintes documentos:

- i. Anexo I ao Edital de Concorrência – Modelo de Proposta;
- ii. Anexo II ao Edital de Concorrência – Contrato Específico para o Exercício da Atividade de Formador de Mercado para Opções sobre ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3)]; e
- iii. Anexo ao Contrato Específico para o Exercício da Atividade de Formador de Mercado para Opções sobre ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3)] – Definições, Modelagem e Exemplos de Cálculo das Obrigações do Formador de Mercado nas Ofertas de Compra e Venda.

### **Programa de Concorrência para Seleção de Formadores de Mercado para Opções sobre Ações e o Ibovespa**

O programa de concorrência foi desenvolvido para selecionar formadores de mercado para opções sobre ações de dez empresas e sobre o Ibovespa, em 4 (quatro) etapas:

**Etapa 1 – Abril 2011:** opções sobre ações da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. (OGXP3) e da Itaú Unibanco Holding S.A. (ITUB4). Concluído com sucesso em 12/07/2011.

**Etapa 2 – Julho 2011:** opções sobre ações da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BVMF3), da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas (USIM5) e do Ibovespa (IBOV). Concluído com sucesso em 11/10/2011.



007/2011-DN

.3.

**Etapa 3 – Setembro 2011:** opções sobre ações de Banco Bradesco S.A. (BBDC4), Gerdau S.A. (GGBR4) e Banco do Brasil S.A. (BBAS3). Anúncio dos vencedores do 3º Processo de Concorrência a ser realizado em 14/12/2011.

**Etapa 4 – Novembro 2011:** opções sobre ações da Cia. Siderúrgica Nacional (CSNA3), da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3).

As ações subjacentes das opções objeto da concorrência foram selecionadas por ordem decrescente de liquidez no mercado a vista com base no ano de 2010. Foram excluídas as ações da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e Vale S.A., em razão do já elevado nível de liquidez de suas opções, bem como da Itaúsa Investimentos Itaú S.A., por pertencer ao mesmo grupo econômico que a Itaú Unibanco Holding S.A., cujas opções já foram contempladas na Etapa 1 do programa de concorrência.

Neste processo de concorrência, serão selecionadas 3 (três) instituições para a realização da atividade de formador de mercado para cada opção sobre ações e sobre o Ibovespa.

Ressaltamos que, em qualquer hipótese, o credenciamento do formador de mercado para opções sobre ações dependerá do efetivo atendimento às regras estabelecidas pela BM&FBOVESPA.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Diretoria de Renda Variável, pelos telefones (11) 2565-6329 e (11) 2565-6435 ou pelo e-mail [fmopcoes@bvmf.com.br](mailto:fmopcoes@bvmf.com.br).

Atenciosamente,

Marcelo Maziero  
Diretor Executivo de Produtos e  
Clientes

Cícero Augusto Vieira Neto  
Diretor Executivo de Operações,  
Clearing e Depositária

**EDITAL DE CONCORRÊNCIA – ETAPA 4 – SUMÁRIO**

**Data e horário da sessão de abertura:** 13/02/12 às 10h00

**Local:** Edifício-sede da BM&FBOVESPA – Praça Antonio Prado, 48, 3º andar, Auditório 2, Centro, São Paulo, SP.

**Objetos:** Seleção de (i) 03 (três) Instituições para a realização da atividade de formador de mercado para opções sobre ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3); (ii) 03 (três) Instituições para a realização de atividade de formador de mercado para opções sobre ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e (iii) 03 (três) Instituições para a realização da atividade de formador de mercado para opções sobre ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), todas negociadas no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa.

**Documentação:** A documentação que comprove: (i) a qualificação da Instituição participante desta Concorrência; (ii) a qualificação da sociedade corretora de títulos e valores mobiliários e/ou sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários autorizada a acessar os mercados administrados pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa e (iii) os requisitos indicados no item 2.1 deste Edital. A documentação supracitada deverá ser colocada em um envelope que deve ser identificado com os dizeres “Processo de Concorrência Formador de Mercado para Opções sobre Ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso] – DOCUMENTAÇÃO NECESSÁRIA”.

**Proposta:** Elaborada, conforme modelo do Anexo I, em 02 (duas) vias originais e colocada em outro envelope identificado com os dizeres “Processo de Concorrência Formador de Mercado para Opções sobre Ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso] – PROPOSTA”. Caso haja a intenção de participar dos três objetos desta Concorrência, deverão ser encaminhados três envelopes, indicando, em cada um deles, a qual objeto do processo de concorrência se refere.

**Protocolo:** Os 03 (três) ou 04 (quatro) envelopes, conforme o caso, devem estar lacrados e ser enviados à Diretoria de Auditoria da BM&FBOVESPA – Rua XV de Novembro, 275, 8º andar, São Paulo, SP, CEP 01013-001, até às 18h00, do dia 30/01/2012. Período de recebimento: das 10h00 às 18h00.

**Informações:** Diretoria de Renda Variável, pelo telefone: (11) 2565-6329; ou pelo e-mail [fmopcoes@bvmf.com.br](mailto:fmopcoes@bvmf.com.br).



007/2011-DN

.ii.

**EDITAL DE CONCORRÊNCIA – ETAPA 4 – COMPLETO**

A **BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros** (“**BM&FBOVESPA**”), com observância das normas e dos regulamentos pertinentes e pelas condições estabelecidas neste Edital e em seus anexos, torna público que realizará processo de concorrência para credenciamento de formador de mercado para (i) opções sobre ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), (ii) para opções sobre ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e (iii) opções sobre ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), no segmento Bovespa.

**1. Objeto**

- 1.1. Selecionar, para cada um dos objetos abaixo indicados, 03 (três) instituições participantes da Concorrência (“Instituições Participantes”) interessadas em solicitar credenciamento para a realização da atividade de formador de mercado para as:
  - 1.1.1. opções sobre ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), negociadas no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa;
  - 1.1.2. opções sobre ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3), negociadas no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa; e
  - 1.1.3. opções sobre ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), negociadas no mercado de bolsa administrado pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa.
- 1.2. Considerar-se-á, para efeitos deste Edital, independentes entre si os objetos de concorrência indicados nos itens 1.1.1, 1.1.2. e 1.1.3.
  - 1.3. A execução da atividade de formador de mercado para opções sobre ações deve estar de acordo com as regras e procedimentos estabelecidos na Instrução CVM 384, de 17 de março de 2003 e do Regulamento para Credenciamento do Formador de Mercado nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA (“Regulamento”), bem como nas demais normas e regulamentos pertinentes, inclusive em relação a suas alterações.
- 1.4. A Concorrência oferecerá exclusividade na atividade de formador de mercado aos formadores de mercado vencedores relacionado a cada um dos objetos indicados nos itens 1.1.1, 1.1.2 e 1.1.3, durante o prazo de vigência do instrumento a ser assinado com a BM&FBOVESPA, conforme modelo constante do Anexo II a este Edital.



007/2011-DN

.iii.

2. Caso não sejam recebidas 03 (três) propostas de instituições interessadas em solicitar credenciamento para a realização da atividade de formador de mercado para cada um dos objetos indicados nos itens 1.1.1, 1.1.2. e 1.1.3. as Instituições Participantes concordam, neste ato, com a eventual realização de outro processo de concorrência.

### 3. Instituições elegíveis

- 3.1. Poderão participar da Concorrência instituições, residentes no Brasil ou no exterior, desde que preencham os requisitos estabelecidos no Capítulo I do Regulamento, observando-se, inclusive, o que segue:
- 3.1.1. A entidade residente no exterior poderá participar desta Concorrência, por meio de seu representante legal, desde que cumpra os requisitos da Resolução CMN 2.689, de 26 de fevereiro de 2000, e os indicados no item 2.1 deste Edital;
- 3.1.2. Poderá participar desta Concorrência apenas a instituição que possuir experiência em atividade específica diretamente relacionada à operação de opções sobre ação ou índice e reputação ilibada;
- 3.1.3. Não poderá participar desta Concorrência a própria instituição emissora das ações (ativo subjacente) objeto das opções indicadas no item 1.1.1, 1.1.2 ou 1.1.3, bem como suas controladoras, controladas ou coligadas.

### 4. Propostas e documentação necessária para participação no processo

- 4.1. As propostas referentes a um aos dois objetos ou aos três objetos desta Concorrência indicados nos itens 1.1.1, 1.1.2 e 1.1.3 deverão ser elaboradas e apresentadas em separado, conforme modelo do Anexo I, contendo, no mínimo:
- 4.1.1. A qualificação: (i) da Instituição Participante desta Concorrência, indicando, no mínimo, nome empresarial, endereço, número de inscrição no CNPJ/MF e representantes legais e (ii) da sociedade corretora de títulos e valores mobiliários e/ou sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, indicando, no mínimo, nome empresarial, endereço, número de inscrição no CNPJ/MF e representantes legais;
- 4.1.2. A documentação que comprove os requisitos indicados no item 2.1;
- 4.1.3. O **spread máximo de volatilidade**, definido como o percentual de até 12% calculado a partir da razão entre a volatilidade implícita da oferta de venda e da oferta de compra de cada opção de cada série obrigatória de cada vencimento relativa à atividade do formador de mercado, conforme fórmula abaixo:

$$\text{Spread máximo de volatilidade} = \{[(\text{vol impl OFV}/\text{vol impl OFC}) - 1] * 100\}$$



007/2011-DN

.iv.

Onde:

- spread máximo de volatilidade = percentual de até 12% definido até a primeira casa decimal.
- vol impl OFV = volatilidade implícita na oferta de venda do formador de mercado; e
- vol impl OFC = volatilidade implícita na oferta de compra do formador de mercado.

3.1.3.1. O **spread máximo de volatilidade** deve ser definido e indicado na proposta com no máximo 1 (uma) casa decimal depois da vírgula.

## 5. Data e local da apresentação das propostas e da documentação

5.1. As instituições interessadas poderão apresentar à BM&FBOVESPA, até 30/01/2012, propostas tanto para os três objetos deste processo de concorrência como para apenas dois ou um deles, devendo as propostas ser apresentadas em 03 (três) envelopes lacrados para cada um dos objetos indicados nos itens 1.1.1, 1.1.2 e 1.1.3, conforme o caso, identificando o nome da instituição interessada e o objeto a que se refere, conforme abaixo:

5.1.1. Um dos envelopes deverá ser identificado com os dizeres “Processo de Concorrência Formador de Mercado para Opções sobre Ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso] - DOCUMENTAÇÃO NECESSÁRIA” e deverá conter: (a) a qualificação da Instituição participante desta Concorrência; (b) a documentação que comprove os requisitos indicados no item 2.1; (c) cópia autenticada dos documentos societários, devidamente registrados no(s) órgão(s) competente(s), comprobatórios dos poderes do(s) signatário(s); e (d) a indicação e a qualificação da sociedade corretora de títulos e valores mobiliários e/ou sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários autorizada a acessar os mercados administrados pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa com a cópia autenticada dos documentos societários, devidamente registrados no(s) órgão(s) competente(s), comprobatórios dos poderes do(s) signatário(s).

5.1.2. O outro envelope deverá ser identificado com os dizeres, “Processo de Concorrência Formador de Mercado para Opções sobre Ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso] – PROPOSTA” e deverá conter a Proposta, conforme modelo do Anexo I, também em papel



007/2011-DN

.v.

timbrado da instituição interessada, em 02 (duas) vias originais devidamente assinadas por seu(s) representante(s) legal(is).

- 5.2. A(s) Proposta(s) e a Documentação Necessária deverão ser encaminhadas à Diretoria de Auditoria da BM&FBOVESPA, na Rua XV de Novembro, 275, 8º andar, São Paulo, SP, CEP 01013-001, impreterivelmente até às 18h00, do dia 30/01/2012. O recebimento ocorrerá em dias úteis, das 10h00 às 18h00.
- 5.3. O recebimento da(s) Proposta(s) e da Documentação Necessária será protocolado pela BM&FBOVESPA, com a indicação da data e horário da entrega.
- 5.4. É facultado à BM&FBOVESPA a desclassificação prévia de qualquer das Instituições Participantes que não cumprir algum dos requisitos indicados anteriormente, durante o prazo de 5 (cinco) dias úteis subsequentes à data indicada no item 4.2, observando-se o disposto no item 5.1.

## 6. Exigências adicionais

- 6.1. A BM&FBOVESPA poderá, a seu exclusivo critério, solicitar, após o recebimento da Proposta e da Documentação Necessária constante do item 4, esclarecimentos e documentos adicionais às Instituições Participantes, devendo a Instituição Participante instada a prestar esclarecimentos ou a complementar sua documentação o fazê-lo no prazo de 5 (cinco) dias úteis a contar do recebimento da solicitação da BM&FBOVESPA, para regularizar a sua situação. Caso a BM&FBOVESPA não receba qualquer manifestação dessa Instituição Participante, esta será desclassificada automaticamente.

## 7. Exame e julgamento das propostas

- 7.1. Serão consideradas vencedoras, para cada objeto da Concorrência, as 03 (três) propostas que indicarem os menores **spreads máximos de volatilidade**, nos termos do item 3.1.3 desse Edital.
- 7.2. Em caso de empate, a BM&FBOVESPA selecionará a Instituição Participante que primeiro houver apresentado sua Proposta.
- 7.3. Não obstante o disposto acima, o **spread máximo de volatilidade** a ser adotado nos contratos a serem firmados com a BM&FBOVESPA, nos termos do Anexo II, será o proposto pela terceira colocada.

## 8. Abertura e julgamento das propostas e divulgação do resultado

- 8.1. A abertura das propostas, o seu julgamento e a divulgação de seu resultado deverão ocorrer em até 75 (setenta e cinco) dias corridos a contar da publicação deste Edital e serão conduzidos pela BM&FBOVESPA em sessão destinada para



007/2011-DN

.vi.

as Instituições Participantes da Concorrência, que poderão participar por meio de seus representantes previamente indicados, conforme segue:

- 8.1.1. **Data e horário da sessão de abertura:** 13/02/2012, às 10h00.
- 8.1.2. **Local:** edifício-sede da BM&FBOVESPA – Praça Antonio Prado, 48, 3º andar, Auditório 2, Centro, São Paulo, SP.
- 8.1.3. **Ordem de abertura das propostas:** as propostas serão abertas seguindo a ordem indicada abaixo:
  - 8.1.3.1. primeiro, serão abertas as propostas referentes às opções da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) e divulgados os vencedores;
  - 8.1.3.2. segundo, serão abertas as propostas referentes às opções da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) e divulgados os vencedores;
  - 8.1.3.3. terceiro, serão abertas as propostas referentes às opções da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3) e divulgados os vencedores.
- 8.2. Na sessão indicada no item 7.1, serão divulgados apenas os nomes das instituições vencedoras e o **spread máximo de volatilidade** da Proposta da terceira colocada em cada um dos objetos da Concorrência deste Edital.
- 8.3. As instituições vencedoras autorizam a BM&FBOVESPA, em caráter irrevogável e irretratável, por tempo indeterminado, a utilizar e divulgar, no Brasil e no Exterior, por meio impresso, eletrônico ou qualquer outro meio, e sem qualquer ônus, os dados constantes de suas propostas, bem como seus nomes empresariais e marcas de suas titularidades, para fins promocionais e de divulgação dos mercados objeto desta Concorrência.

## 9. Impossibilidade de recursos

- 9.1. Não caberá recurso quanto ao resultado da Concorrência.

## 10. Providências a serem tomadas pelas instituições vencedoras

- 10.1. As instituições vencedoras deverão até [09/04/2012], iniciar as respectivas atividades de formador de mercado e, até o dia [12/03/2012], formalizar seu credenciamento como formador de mercado de opções sobre as ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o capítulo I do Regulamento, desde que completos os procedimentos de criação de seção de negociação específica para as atividades de Formador de Mercado.



007/2011-DN

.vii.

- 10.2. O credenciamento como formador de mercado se formalizará por meio da assinatura, pelas respectivas instituições vencedoras de cada um dos objetos desta Concorrência, do Contrato de formador de mercado para opções sobre as ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso], com a BM&FBOVESPA, de acordo com o modelo constante do Anexo II a este Edital.
- 10.3. Fica facultado à BM&FBOVESPA a ampliação dos prazos indicados neste Edital, especialmente os previstos acima, a seu exclusivo critério, mediante apresentação de requerimento justificado pelas instituições vencedoras.

## 11. Sanções

- 11.1. As instituições vencedoras que deixarem de cumprir as obrigações previstas nos itens 9.1 e 9.2 estarão sujeitas, a critério exclusivo da BM&FBOVESPA, às seguintes penalidades:
- 11.1.1. desclassificação da Concorrência; e/ou
- 11.1.2. multa, no valor equivalente a R\$120.000,00 (cento e vinte mil reais).
- 11.2. Caso haja a aplicação da sanção de desclassificação da Concorrência, fica facultado à BM&FBOVESPA, a seu exclusivo critério:
- 11.2.1. realizar nova Concorrência; ou
- 11.2.2. declarar vencedora a Instituição Participante que tenha apresentado a quarta melhor proposta, e assim sucessivamente, de acordo com a ordem das melhores propostas apresentadas, observando-se os critérios deste Edital.
- 11.2.2.1. o **spread máximo de volatilidade** a ser adotado nos contratos a serem firmados com a BM&FBOVESPA, nos termos do Anexo II, na hipótese prevista no item 10.2.2, será o proposto pela quarta colocada.
- 11.3. Se a BM&FBOVESPA optar por escolher a hipótese indicada no item 10.2.2, a Instituição Participante então declarada vencedora deverá, no prazo de 15 (quinze) dias corridos, manifestar formalmente sua intenção de cumprir os termos de sua proposta.
- 11.3.1. A partir da data de recebimento pela BM&FBOVESPA da aceitação da Instituição Participante indicada no item 10.3, iniciar-se-á o prazo para que as providências indicadas no item 9 sejam tomadas.

## 12. Disposições finais

- 12.1. As condições de atuação do formador de mercado para opções sobre as ações indicadas no objeto deste Edital, bem como os incentivos concedidos pela



007/2011-DN

.viii.

BM&FBOVESPA à sua atuação estão previstos no Contrato constante do Anexo II deste Edital.

- 12.1.1. Cada programa de formador de mercado de opções sobre as ações indicadas no objeto deste Edital terá período de 12 (doze) meses, contados a partir do primeiro dia útil subsequente ao término do prazo de 60 (sessenta) dias indicado no item 9.1.
- 12.2. Caso somente 1 (uma) instituição interessada se inscreva na Concorrência, esta será declarada vencedora com relação ao objeto para o qual tenha concorrido.
- 12.3. Os casos omissos com relação a esta Concorrência serão resolvidos pela BM&FBOVESPA.



007/2011-DN

.ix.

**ANEXO I AO EDITAL DE CONCORRÊNCIA****MODELO DE PROPOSTA**

[Local], [dd] de [mm] de [aaaa].

À

BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros  
Diretoria de Auditoria  
Rua XV de Novembro, 275, 8º andar  
São Paulo, SP

**Ref.: Processo de Concorrência de Formador de Mercado para Opções sobre Ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3), ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre as Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3)<sup>1</sup>, conforme o caso], no Segmento Bovespa.**

Prezados Senhores,

[NOME EMPRESARIAL OU DENOMINAÇÃO SOCIAL DO FORMADOR DE MERCADO]<sup>2</sup>, estabelecida na [●], CNPJ/MF N° [●], telefone/fax [●], e-mail [●], representado por (se for o caso) [●], faz referência ao Ofício Circular [●] para apresentar sua proposta para participar desta Concorrência, de acordo com os seguintes termos:

1. O **spread máximo de volatilidade** que será utilizado para calcular os prêmios da oferta de compra e da oferta de venda das opções sobre as Ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso], que corresponderá a um percentual de [●] (%) calculado a partir da razão entre a volatilidade implícita da oferta de venda e da oferta de compra de cada opção de cada série obrigatória de cada vencimento de acordo com o item 3.1.3 do Edital de Concorrência;

<sup>1</sup> Cada Proposta apresentada deve fazer referência às ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3). Desta forma, caso a Proposta se refira ao primeiro objeto da Concorrência, deve-se manter neste campo apenas referência às ações da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3). Caso a Proposta se refira ao segundo objeto da Concorrência, deve-se manter neste campo referência às ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3). Caso a Proposta se refira ao terceiro objeto da Concorrência, deve-se manter neste campo a referência às ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3).

<sup>2</sup> O formador de mercado deverá entregar juntamente com a Proposta os documentos que comprovem a sua qualificação, a do seu representante (se for o caso), a dos poderes dos seus assinantes, bem como os de comprovação de preenchimento dos requisitos mínimos indicados no item 2.1 do Edital, sob pena desta Proposta não ser considerada para efeitos da Concorrência.



007/2011-DN

.X.

2. A indicação do Agente de Compensação devidamente autorizado ao acesso ao mercado de bolsa da BM&FBOVESPA no segmento BOVESPA [●], no caso de não ser um Agente de Compensação da BM&FBOVESPA;
3. A instituição que atuará como Representante para fins da Resolução CMN 2.689 do formador de mercado será [●], no caso do formador de mercado ser investidor residente no exterior.

Concordamos, integralmente e sem qualquer restrição, com os termos do Edital de Concorrência de Formador de Mercado para Opções sobre Ações da [**Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3)**] ou Opções sobre Ações da [**PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3)**] ou Opções sobre Ações da [**Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3)**], conforme o caso], publicado pela BM&FBOVESPA em [●] por meio do Ofício Circular [●], e nos comprometemos a cumpri-lo em todos os seus termos, sob pena de nos sujeitarmos às sanções pertinentes.

Possuímos as autorizações regulatórias necessárias para atuar como formador de mercado para opções sobre ações, bem como as condições financeiras, técnicas e operacionais para exercer a referida atividade.

[Nossa atividade de formador de mercado será intermediada pela sociedade corretora [●], estabelecida na [●], CNPJ/MF [●], telefone/fax [●], e-mail [●], representada por (se for o caso) [●], que declara estar ciente e concorda com os termos do Edital, inclusive de seus Anexos, e desta Proposta.]<sup>3</sup>, inclusive ciente de que é responsável solidário pela multa do item 5.1. do Edital.

A presente Proposta é irrevogável e irretroatável.

Atenciosamente,

\_\_\_\_\_  
*Nome do Diretor 01 da Instituição*

\_\_\_\_\_  
*Nome do Diretor 02 da Instituição*

\_\_\_\_\_  
*Nome da sociedade corretora intermediária*<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Esta cláusula somente se faz necessária se o formador de mercado não for autorizado pela BM&FBOVESPA a ter acesso aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.

<sup>4</sup> Esta assinatura somente se faz necessária se o formador de mercado não for autorizado pela BM&FBOVESPA a ter acesso aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.



007/2011-DN

.xi.

**ANEXO II AO EDITAL DE CONCORRÊNCIA**

**CONTRATO ESPECÍFICO PARA O EXERCÍCIO DA ATIVIDADE DE FORMADOR DE MERCADO PARA OPÇÕES SOBRE AS AÇÕES DA [COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL (CSNA3) OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES DA PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES (PDGR3) OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES DA CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES (CYRE3), CONFORME O CASO].**

**BM&FBOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS**, sociedade com sede na Praça Antônio Prado, 48, 7º andar, Centro, Município de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF 09.346.601/0001-25, neste ato representada na forma do seu Estatuto Social, doravante denominada simplesmente “BM&FBOVESPA”;

[●], sociedade empresária com sede na [●], inscrita no CNPJ/MF N° [●], neste ato representada na forma do seu [●], doravante denominada simplesmente “FORMADOR DE MERCADO”; e

[Na qualidade de interveniente anuente,

[●], com sede na [●], inscrita no CNPJ/MF [●], neste ato representada na forma do seu [●], doravante denominada simplesmente “INTERVENIENTE ANUENTE”]<sup>5</sup>

sendo BM&FBOVESPA e FORMADOR DE MERCADO doravante denominados em conjunto como “Partes” e, individual, como “Parte”.

**CONSIDERANDO QUE:**

- (i) a BM&FBOVESPA realizou processo de concorrência para seleção de instituições interessadas em solicitar credenciamento para atuar como formador de mercado para Opções sobre as Ações [da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso], conforme Edital de Concorrência publicado por meio do Ofício Circular [●]; e
- (ii) o FORMADOR DE MERCADO venceu o processo de concorrência indicado em “i”.

**RESOLVEM** as Partes celebrar este Contrato Específico para o Exercício da Atividade de Formador de Mercado para Opções sobre as Ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso] (“Contrato”), que será regido pelas seguintes cláusulas e condições.

<sup>5</sup> A figura do INTERVENIENTE ANUENTE apenas se faz necessária neste Contrato quando o FORMADOR DE MERCADO não for autorizado pela BM&FBOVESPA a ter acesso aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.





007/2011-DN

.xiii.

**Período mínimo de atuação no mercado**

- 3.3. O FORMADOR DE MERCADO deve atuar, em relação às séries obrigatórias de opções objeto deste Contrato, diariamente, em pelo menos 90% (noventa por cento) do período de negociação dos mercados de renda variável administrados pela BM&FBOVESPA, excluindo o *call* de abertura e o *call* de fechamento, os períodos em que as séries e os ativos subjacentes estiverem em leilão e os períodos em que tiver suspensão de negociação por deliberação da BM&FBOVESPA por qualquer outra razão, observando-se, para tanto, as suas regras pertinentes.

**Carteira proprietária**

- 3.4. O FORMADOR DE MERCADO, no exercício da atividade de formação de mercado, deverá operar sempre para sua carteira proprietária.

**Ofertas**

- 3.5. As ofertas do FORMADOR DE MERCADO deverão ser especificadas em seu nome, não sendo permitida a realocação, salvo em hipótese de erro operacional, em que deverá ser destinada à conta erro da instituição intermediária.

- 3.5.1. As ofertas do FORMADOR DE MERCADO concorrerão em condições de igualdade com as demais ofertas de mercado, inclusive de outros formadores de mercado, obedecendo aos critérios de fechamento dispostos nas regras e procedimentos indicados no item 2.

**Data-limite de atuação**

- 3.6. Para efeitos do disposto no item 3.1, a atuação obrigatória do FORMADOR DE MERCADO deverá ocorrer até 05 (cinco) dias úteis antes do vencimento seguinte, devendo iniciar nesta data sua atuação com as opções referentes ao segundo vencimento subsequente.

**Quantidade mínima**

- 3.7. O FORMADOR DE MERCADO deverá registrar, com relação às séries obrigatórias, ofertas de compra e de venda para uma quantidade mínima de 2.000 (duas mil) opções sobre as ações [da Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou 2.500 (duas mil e quinhentas) opções sobre ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou 2.000 (duas mil) opções sobre ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso], observando-se o disposto no item 4 do Anexo a este Contrato.

- 3.7.1. A quantidade mínima indicada acima poderá ser atingida pelo FORMADOR DE MERCADO por meio de uma ou mais ofertas.



007/2011-DN

.xiv.

**Spread máximo de volatilidade**

3.8. O FORMADOR DE MERCADO, com relação às séries obrigatórias, seguirá o spread máximo de volatilidade de [●] % por oferta.

3.8.1. O spread máximo de volatilidade, para efeitos deste Contrato, refere-se ao percentual (%) calculado conforme o disposto no Anexo a este Contrato.

**Limites de atuação**

3.9. Cumpridos os parâmetros de atuação indicados nos itens 3.3, 3.7 e 3.8, o FORMADOR DE MERCADO poderá atuar livremente para as opções objeto deste Contrato, inclusive no que se refere às séries obrigatórias.

**Contas de atuação**

3.10. O FORMADOR DE MERCADO deverá abrir contas específicas por meio das quais atuará, exclusivamente, como formador de mercado e realizará as operações no mercado a vista.

3.10.1. Para atuação nas séries obrigatórias, dentro dos parâmetros indicados nos itens 3.3, 3.7 e 3.8, o FORMADOR DE MERCADO deverá utilizar apenas uma conta específica, em cada segmento, previamente indicada à BM&FBOVESPA.

3.10.2. Caso o FORMADOR DE MERCADO não seja autorizado a acessar os mercados de bolsa administrados pela BM&FBOVESPA, as contas poderão ser abertas junto a um ou mais intermediários autorizados, sendo que, para atuação nas séries obrigatórias, dentro dos parâmetros indicados nos itens 3.3, 3.7 e 3.8, o FORMADOR DE MERCADO deverá utilizar apenas uma conta aberta junto à INTERVENIENTE ANUENTE previamente indicada à BM&FBOVESPA.

3.10.3. Apenas a conta específica indicada pelo FORMADOR DE MERCADO à BM&FBOVESPA para exclusiva atuação nas séries obrigatórias, dentro dos parâmetros indicados nos itens 3.3, 3.7 e 3.8, conforme mencionados nos itens 3.10 e 3.10.1, será considerada pela BM&FBOVESPA para fins de fiscalização das atividades do FORMADOR DE MERCADO. Caso deseje alterar a conta específica utilizada para esse fim, o FORMADOR DE MERCADO deverá solicitar à BM&FBOVESPA a aprovação da alteração com antecedência de 5 (cinco) dias úteis. Se aceita pela BM&FBOVESPA, a conta indicada pelo FORMADOR DE MERCADO passará, ao fim desse prazo, a ser automaticamente levada em consideração para fins de fiscalização de suas atividades.



007/2011-DN

.XV.

**Vedação ao acesso à informação relevante**

3.11. O FORMADOR DE MERCADO se obriga a tomar todas as medidas adequadas e necessárias para evitar o acesso à informação relevante em relação aos ativos para o qual atuar em razão deste Contrato, inclusive entre empresas do mesmo grupo econômico (controladas, controladoras e coligadas), de forma a dar estrito cumprimento às normas aplicáveis a esse respeito, segregando, se for o caso, atividades, estrutura de administração, controles adotados, monitoramento etc.

3.11.1. Na hipótese de ter acesso à informação relevante, o FORMADOR DE MERCADO não poderá atuar com os ativos relacionados à atividade objeto deste Contrato e deverá comunicar imediatamente a BM&FBOVESPA, nos termos do item 3.12 e seguintes.

**Impossibilidade de cumprimento das regras de atuação**

3.12. O FORMADOR DE MERCADO deverá comunicar imediatamente a BM&FBOVESPA quando do conhecimento da impossibilidade de cumprimento de qualquer das regras indicadas acima, acompanhado de justificativa adequada, ficando ao exclusivo critério da BM&FBOVESPA a sua aceitação.

3.12.1. A comunicação do FORMADOR DE MERCADO indicada no item 3.12 poderá ser feita verbalmente em um primeiro momento, devendo, em 24 (vinte e quatro) horas desta comunicação enviar notificação por escrito à BM&FBOVESPA.

3.12.2. Nos casos indicados abaixo, a BM&FBOVESPA poderá autorizar o FORMADOR DE MERCADO, após a devida comunicação nos termos do item 3.12, a aumentar o intervalo máximo entre o preço da oferta de compra e da oferta de venda ou, a seu exclusivo critério, conceder autorização para atuar fora das regras indicadas neste item 3:

- a) alteração significativa do padrão corrente de volatilidade implícita das opções do ativo subjacente;
- b) alteração significativa do padrão de volatilidade do mercado de ações;
- c) problema tecnológico ou de conexão no sistema de negociação da BM&FBOVESPA ou do participante por meio do qual o FORMADOR DE MERCADO atue;
- d) queda de energia, desastres naturais ou motivos de força maior que provoquem paralisações técnicas ou não; e
- e) leilões do ativo subjacente.

3.12.2.1 Os problemas técnicos recorrentes/frequentes serão monitorados pela BM&FBOVESPA e poderão, a seu critério, ser desconsiderados.



007/2011-DN

.xvi.

- 3.12.2.2 Feriados no país do FORMADOR DE MERCADO **não** serão considerados como situação aceita pela BM&FBOVESPA para dispensa de obrigatoriedade.
- 3.12.2.3 Após o anúncio de uma Oferta Pública de Aquisição de Ações – OPA, ocorrida nos termos da legislação em vigor, referente às ações subjacentes às opções objeto deste Contrato, o FORMADOR DE MERCADO deverá seguir o disposto neste Contrato por 5 (cinco) dias úteis, nas séries obrigatórias, incluindo as adicionais obrigatórias, definidas pela BM&FBOVESPA, nos termos deste Contrato e de seu Anexo, no dia do anúncio da OPA e que tenham posição em aberto no mercado. A BM&FBOVESPA divulgará as séries que têm posição em aberto ao FORMADOR DE MERCADO. Na hipótese de OPA, o FORMADOR DE MERCADO poderá, ao término do prazo indicado neste item, mediante notificação à BM&FBOVESPA:
- a) rescindir, a qualquer momento, este Contrato, nos termos da alínea “c” do item 8.2, não sendo aplicável a multa prevista no item 9; ou
  - b) suspender os efeitos deste Contrato até o encerramento da OPA, não sendo assegurado ao FORMADOR DE MERCADO os benefícios estabelecidos no item 5. Nesta hipótese, não logrando êxito a OPA, no dia seguinte ao seu encerramento, este Contrato voltará a gerar seus efeitos às Partes.
- 3.12.2.4 Qualquer outra hipótese que não estabelecidas nas alíneas “a” a “f” acima serão analisadas pela BM&FBOVESPA a seu exclusivo critério.

### **Início da fiscalização**

3.13. As atividades do FORMADOR DE MERCADO serão fiscalizadas pela BM&FBOVESPA a partir de 09/04/2012.

### **REMUNERAÇÃO**

4. O FORMADOR DE MERCADO não terá direito a remuneração, de qualquer natureza, ou contraprestação pecuniária por parte da BM&FBOVESPA, pelo exercício da atividade de formador de mercado a que se refere o item 1.



007/2011-DN

.xvii.

**TAXAS**

5. Em virtude deste Contrato, o FORMADOR DE MERCADO não estará sujeito ao pagamento das taxas indicadas abaixo, independentemente de o FORMADOR DE MERCADO operar nas séries obrigatórias ou não.

**Taxas de negociação, liquidação e registro das séries de opções**

- 5.1. O FORMADOR DE MERCADO não estará sujeito ao pagamento das taxas de negociação, liquidação e registro para todas as séries de opções do ativo subjacente em que for cadastrado para atuar como formador de mercado.

**Taxas de negociação e liquidação no exercício das opções**

- 5.2. O FORMADOR DE MERCADO não estará sujeito ao pagamento das taxas de negociação e liquidação no exercício das opções do ativo subjacente em que for cadastrado para atuar como formador de mercado nos termos deste Contrato.
- 5.3. O FORMADOR DE MERCADO não estará sujeito ao pagamento das taxas de negociação, liquidação e registro incidentes sobre as operações a vista ou operações no mercado futuro realizadas com o ativo subjacente das opções com o objetivo de *delta-hedging*, inclusive das séries não obrigatórias, desde que realizadas no mesmo dia da operação de opção, objeto de *delta-hedging*.
- 5.3.1. Para efeitos deste Contrato, considerar-se-á o percentual do *delta-hedging* como o valor fixo de 50% (cinquenta por cento) a ser aplicado à quantidade de opções negociadas para todas as séries de opções do ativo subjacente no dia de seu cálculo.
- 5.3.2. A BM&FBOVESPA poderá a qualquer momento, mediante aviso prévio ao FORMADOR DE MERCADO de, no mínimo, 30 (trinta) dias de antecedência, alterar o critério do valor fixo de *delta-hedging* adotando procedimentos para o cálculo efetivo do *delta* de cada opção objeto de *delta-hedging* no mercado a vista ou futuro.
- 5.3.3. Sobre a quantidade que ultrapassar a porcentagem indicada no item 5.3.1, a BM&FBOVESPA cobrará, no mês subsequente ao da apuração dos valores, taxas de negociação e de liquidação, conforme disposto em seus regulamentos.
- 5.3.3.1. A BM&FBOVESPA apurará diariamente a quantidade de negociação de opções compradas e vendidas pelo FORMADOR DE MERCADO para fins de cálculo das taxas devidas.
- 5.3.3.2. Não se aplicarão às operações que ultrapassarem a porcentagem indicada no item 5.3.1 as regras de tarifação relativas a operações de *day trade* ou de operações para Investidores de Alta Frequência (HFT), sendo, portanto, aplicadas as tarifas sem qualquer redução em seus valores.



- 5.3.4. As operações realizadas pelo FORMADOR DE MERCADO no mercado a vista ou no mercado futuro para efeito de *delta-hedging*, elegíveis ao disposto no item 5.3, deverão ser sempre opostas às operações com opções no caso das *calls* e sempre no mesmo sentido das operações com opções, no caso das *puts*, conforme quadro abaixo:

Tipo da Opção	Operação com a Opção	Operação no mercado a vista ou Futuro ( <i>delta-hedging</i> )
Opção de compra ( <i>call</i> )	Compra	Venda
	Venda	Compra
Opção de venda ( <i>put</i> )	Compra	Compra
	Venda	Venda

#### Cobrança sobre excesso de ofertas não fechadas<sup>6</sup>

- 5.4. As ofertas registradas pelo FORMADOR DE MERCADO de todas as séries de opções do ativo subjacente objeto desse Contrato não serão consideradas pela BM&FBOVESPA no cálculo da cobrança sobre excesso de ofertas registradas e não fechadas, conforme definido no Ofício Circular 011/2010-DP da BM&FBOVESPA.

#### CONFIDENCIALIDADE

6. As Partes comprometem-se a (i) manter em sigilo as informações confidenciais da outra Parte e informações relacionadas com este Contrato; (ii) utilizá-las somente para os fins previstos neste Contrato, empregando os mesmos cuidados que utilizaria para a manutenção do sigilo de suas próprias informações; e (iii) adotar cuidados para que informações confidenciais não sejam obtidas por terceiros.
- 6.1. Não serão consideradas informações confidenciais, para os fins deste Contrato, as informações que:
- já forem do domínio público à época em que tiverem sido reveladas;
  - passarem a ser de domínio público, sem que a divulgação seja efetuada em violação ao disposto neste Contrato;
  - forem legalmente reveladas às Partes por terceiros que, até onde as Partes tenham conhecimento, não estejam quebrando qualquer obrigação de confidencialidade; e
  - devam ser reveladas pelas Partes por força de lei ou em razão de ordem ou decisão emitida por órgão administrativo ou judicial com jurisdição sobre as Partes, somente até a extensão de tal ordem.

<sup>6</sup> Ratio ofertas registradas/negócios fechados.



007/2011-DN

.xix.

- 6.2. Caso uma Parte seja obrigada, por força de ordem judicial ou administrativa fundamentada, a revelar informações confidenciais, deverá notificar imediatamente a outra Parte sobre tal determinação, e empregar seus melhores esforços para assegurar o tratamento sigiloso das informações confidenciais.
- 6.3. Caso esse Contrato venha a ser extinto, por qualquer razão, as Partes comprometem-se a devolver à outra Parte, ou destruir, todas as informações confidenciais da outra Parte, ressalvadas aquelas cuja guarda decorra de previsão legislativa ou regulamentar aplicada ou, ainda, de procedimentos internos da respectiva parte quanto ao tratamento de informações confidenciais. A obrigação de sigilo prevista nesta cláusula subsistirá após o término deste Contrato.

### PROPRIEDADE INTELECTUAL

7. O FORMADOR DE MERCADO reconhece que este Contrato não constitui concessão, licença ou autorização para qualquer tipo de utilização do nome empresarial, nomes de domínio, títulos de estabelecimento, marcas depositadas ou registradas, sinais ou expressões de propaganda e quaisquer outros sinais distintivos ou bens de propriedade intelectual de titularidade da BM&FBOVESPA e de quaisquer entidades integrantes de seu grupo econômico, sendo vedado qualquer uso de referidos sinais distintivos e bens de propriedade intelectual, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da BM&FBOVESPA, ou de forma diversa das diretrizes e especificações técnicas fornecidas previamente pela BM&FBOVESPA.
- 7.1. É vedado ao FORMADOR DE MERCADO fazer publicidade ou marketing associando a sua atividade de formador de mercado à BM&FBOVESPA e a quaisquer entidades integrantes de seu grupo econômico, sendo que seus funcionários não poderão emitir declarações em qualquer mídia referentes a qualquer assunto atinente à BM&FBOVESPA e ao objeto deste Contrato, salvo mediante prévia e expressa autorização, por escrito, da BM&FBOVESPA.
- 7.2. O FORMADOR DE MERCADO autoriza a BM&FBOVESPA, em caráter irrevogável e irretratável, pelo prazo de vigência deste Contrato, a utilizar, no Brasil e no Exterior, por meio impresso, eletrônico ou qualquer outro meio, e sem qualquer ônus, seu nome empresarial e marcas de sua titularidade, para a finalidade de divulgação do programa de formador de mercado e em atividades a ele relacionadas, nos termos e exigências previstas em lei, normas e regras pertinentes.

### RESCISÃO

8. Este Contrato poderá ser rescindido nas seguintes hipóteses:
- 8.1. Pela BM&FBOVESPA, mediante notificação ao FORMADOR DE MERCADO:
- a) em caso de descumprimento, pelo FORMADOR DE MERCADO, por 6 (seis) vezes ou mais, de quaisquer das obrigações previstas nos itens 3.3, 3.7 e 3.8 deste Contrato, nos seus primeiros 3 (três) meses de vigência;



007/2011-DN

.XX.

- b) em caso de descumprimento, pelo FORMADOR DE MERCADO, por 6 (seis) vezes ou mais, de quaisquer das obrigações previstas nos itens 3.3, 3.7 e 3.8 deste Contrato, nos seus últimos 9 (nove) meses de vigência;
- c) em caso de descumprimento, pelo FORMADOR DE MERCADO, de quaisquer obrigações deste Contrato, salvo nas hipóteses das alíneas “a” e “b” acima.
- 8.1.1. A BM&FBOVESPA encaminhará ao FORMADOR DE MERCADO notificação escrita para cada um dos descumprimentos de quaisquer das obrigações previstas nos itens 3.3, 3.7 e 3.8 deste Contrato em até 2 (dois) dias úteis, contados da data de sua ocorrência.
- 8.1.2. O FORMADOR DE MERCADO poderá apresentar justificativa à notificação de descumprimento das obrigações previstas nos itens 3.3, 3.7 e 3.8 deste Contrato em até 15 (quinze) dias corridos, contados a partir do recebimento da respectiva notificação.
- 8.1.3. Para efeitos da contagem dos descumprimentos, serão levadas em consideração apenas aquelas notificações sem justificativas ou com justificativas não aceitas pela BM&FBOVESPA.
- 8.2. Pelo FORMADOR DE MERCADO, mediante notificação à BM&FBOVESPA:
- a) em caso de descumprimento, pela BM&FBOVESPA de quaisquer de suas obrigações previstas neste Contrato;
- b) voluntariamente, após decorridos 3 (três) meses de vigência deste Contrato e mediante aviso prévio de 30 (trinta) dias à BM&FBOVESPA e ao mercado, sem prejuízo da multa prevista no item 9 deste Contrato;
- c) em caso de OPA referente às ações subjacentes às opções objeto deste Contrato, após o prazo indicado no item 3.12.2.3, não sendo aplicável a multa prevista no item 9 deste Contrato.
- 8.3. Este Contrato será rescindido de pleno direito na hipótese de pedido de recuperação judicial ou formulação de plano de recuperação extrajudicial, intervenção, regime de administração especial temporária, liquidação judicial ou extrajudicial ou falência de qualquer das partes.
- 8.4. A rescisão deste Contrato implicará o automático descredenciamento do FORMADOR DE MERCADO para a atividade objeto deste Contrato.
- 8.4.1. O FORMADOR DE MERCADO que for descredenciado devido à rescisão deste Contrato estará sujeito à multa prevista no item 9 deste Contrato.
- 8.4.2. A rescisão deste Contrato e o descredenciamento do FORMADOR DE MERCADO indicados neste item não implica o descredenciamento do FORMADOR DE MERCADO para outros ativos diferentes daqueles relacionados à atividade objeto deste Contrato nem afeta as atividades do FORMADOR DE MERCADO contratadas por terceiros.



007/2011-DN

.xxi.

**MULTA**

9. O FORMADOR DE MERCADO deverá pagar à BM&FBOVESPA multa no valor equivalente a R\$480.000,00 (quatrocentos e oitenta mil reais), no caso de rescisão deste Contrato pelos motivos indicados nos itens 8.1, alíneas “a”, “b” e “c”, e 8.2, alínea “b”.

9.1. A multa indicada no item 9 será reduzida em R\$40.000,00 (quarenta mil reais) por mês de duração da vigência deste Contrato.

**PRAZO**

10. Esse Contrato entra em vigor na data de sua assinatura e terá vigência pelo período de 12 (doze) meses a contar de 09/04/2012.

**INDENIZAÇÃO E DIREITO DE REGRESSO**

11. Para efeitos deste Contrato:

11.1 O FORMADOR DE MERCADO, em decorrência das atividades objeto deste Contrato, se compromete a ressarcir a BM&FBOVESPA de toda e qualquer perda e dano, direto ou indireto, por ela sofrido, a qualquer título, no prazo máximo de 10 (dez) dias, arcando ainda com custas, despesas processuais e honorários advocatícios.

11.1.1 O valor correspondente às perdas e danos será atualizado com base na variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA/IBGE, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, ou na falta deste, pelo índice de atualização que venha a substituí-lo, apurado, desde a data do evento danoso até a do ressarcimento, acrescido, em caso de atraso, de multa de 10% (dez por cento) e de juros moratórios de 12% (doze por cento) ao ano.

11.2 A BM&FBOVESPA possuirá direito de regresso contra o FORMADOR DE MERCADO caso venha a ser demandada por terceiros em razão de ato de responsabilidade do FORMADOR DE MERCADO, praticado no âmbito deste Contrato, devendo ressarcir-lhe integralmente de todos os prejuízos sofridos, inclusive das custas processuais e honorários advocatícios, no prazo de 10 (dez) dias contados do recebimento da notificação de pagamento encaminhada pela BM&FBOVESPA.

**[INTERVENIENTE ANUENTE**

12. O FORMADOR DE MERCADO, caso não tenha autorização de acesso da BM&FBOVESPA aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, indica, para efeitos deste Contrato, a INTERVENIENTE ANUENTE para intermediar sua atividade de formador de mercado nas séries obrigatórias e dentro dos parâmetros de atuação indicados



007/2011-DN

.xxii.

nos itens 3.3, 3.7 e 3.8 deste Contrato. Para tanto, a INTERVENIENTE ANUENTE deverá ser uma sociedade corretora de títulos e valores mobiliários e/ou sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários autorizada a acessar os mercados administrados pela BM&FBOVESPA no segmento Bovespa.

12.1. A INTERVENIENTE ANUENTE compromete-se a atuar como intermediária das operações realizadas pelo FORMADOR DE MERCADO nas séries obrigatórias e dentro dos parâmetros de atuação indicados nos itens 3.3, 3.7 e 3.8 e declara estar ciente e concordar com as disposições deste Contrato, especialmente as regras, regulamentos e procedimentos indicados no item 2.

12.2. A INTERVENIENTE ANUENTE é responsável solidária ao cumprimento das obrigações estipuladas neste Contrato, inclusive em relação à multa prevista no item 9.

12.3. Caso a INTERVENIENTE ANUENTE resolva não mais prestar os serviços ora assumidos, esta se responsabiliza a informar ao FORMADOR DE MERCADO em 05 (cinco) dias, que comunicará a BM&FBOVESPA com antecedência mínima de 05 (cinco) dias.

12.4. Na hipótese de ocorrer o disposto no item 12.3, o FORMADOR DE MERCADO deverá providenciar contratação e indicação de novo participante anteriormente à saída da INTERVENIENTE ANUENTE, devendo ser assinado termo aditivo a este Contrato. A INTERVENIENTE ANUENTE não poderá deixar suas atividades como intermediária das operações realizadas pelo FORMADOR DE MERCADO indicadas neste Contrato enquanto o novo participante não assumir e iniciar as suas atividades, devendo, até este momento, todas as responsabilidades indicadas neste Contrato. Caso esta obrigação não seja cumprida, a INTERVENIENTE ANUENTE será obrigada a pagar multa no valor equivalente a R\$480.000,00 (quatrocentos e oitenta mil reais), a qual será reduzida em R\$40.000,00 (quarenta mil reais) por mês de duração da vigência deste Contrato.]<sup>7</sup>

### **EXCLUSIVIDADE**

13. A BM&FBOVESPA concede exclusividade à atuação do FORMADOR DE MERCADO pelo período de vigência deste Contrato, salvo em relação aos demais vencedores do processo de concorrência indicado nos Considerandos acima.

13.1. Na hipótese de descredenciamento de qualquer dos formadores de mercados vencedores do processo de concorrência indicado nos Considerandos deste Contrato, ficará a exclusivo critério da BM&FBOVESPA a sua substituição.

### **DISPOSIÇÕES FINAIS**

14. São disposições finais deste Contrato:

<sup>7</sup> Esta cláusula somente se faz necessária se o FORMADOR DE MERCADO não for autorizado pela BM&FBOVESPA a ter acesso aos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.



007/2011-DN

.xxiii.

**Irrevogabilidade e irretratabilidade**

14.1 Este Contrato é celebrado em caráter irrevogável e irretratável, obrigando as Partes e seus respectivos sucessores a qualquer título.

**Renúncia ou Novação**

14.2. O fato de qualquer das Partes não exigir, a qualquer tempo, o cumprimento de qualquer obrigação da outra Parte não será interpretado como renúncia ou novação de qualquer obrigação, tampouco deverá afetar o direito de exigir o cumprimento das demais obrigações contidas neste Contrato.

**Validade**

14.3. A invalidação ou nulidade, no todo ou em parte, de qualquer item deste Contrato não afetará os demais, que permanecerão sempre válidos e eficazes até o cumprimento, pelas Partes, de todas as suas obrigações previstas neste Contrato.

**Cessão**

14.4. Os direitos e obrigações previstos neste Contrato não poderão ser cedidos ou transferidos, no todo ou em parte, por qualquer das Partes, sem o prévio consentimento por escrito da outra Parte.

**Alteração**

14.5. Qualquer alteração deste Contrato, inclusive em relação à sua vigência, ocorrerá somente mediante a celebração de termo aditivo firmado pelas Partes.

**Validade das cláusulas de confidencialidade de propriedade intelectual**

14.6. A extinção deste Contrato, por qualquer motivo, não afeta a responsabilidade do FORMADOR DE MERCADO no que tange as obrigações de confidencialidade, bem como de eventuais ressarcimentos relativos aos direitos de personalidade e de propriedade intelectual.

**Caso fortuito ou força maior**

14.7. As Partes não serão responsáveis pela inexecução total ou parcial deste Contrato se resultantes de caso fortuito ou de força maior.

**Lei aplicável**

14.8. Este Contrato será regido e interpretado de acordo com as leis vigentes da República Federativa do Brasil.

**Mandato**



007/2011-DN

.xxiv.

14.9 Em nenhuma hipótese o FORMADOR DE MERCADO será, para qualquer efeito, considerado representante legal, agente, mandatário, parceiro, associado e/ou *joint-venture* da BM&FBOVESPA, não podendo em nome desta praticar quaisquer atos, contratar ou assumir obrigações, nem nada do que constar neste Contrato poderá constituir relação trabalhista ou filiação entre as Partes.

**Fatos supervenientes**

14.10 Por decorrência de ordem judicial ou administrativa ou, ainda, por alteração da situação econômica de qualquer das partes por determinação legal, inclusive devido à criação de tributos incidentes na atividade objeto deste Contrato, as Partes revisarão as cláusulas e condições deste Contrato e estabelecerão novas disposições por meio de termo aditivo, especificamente no que diz respeito aos motivos que ensejaram referida revisão.

**RESOLUÇÃO DE CONFLITOS**

15. As Partes emvidarão seus melhores esforços para atingir a composição amigável de qualquer controvérsia decorrente deste Contrato ou relacionada a sua interpretação ou execução. Caso não seja possível atingir a referida composição, as Partes concordam que, no prazo de trinta (30) dias, submeterão a controvérsia à arbitragem, a ser conduzida de acordo com as normas da Câmara de Arbitragem do Mercado (“CAM”) à então vigentes. A arbitragem será administrada pela própria CAM, e a sentença arbitral a ser proferida pela arbitragem será usada por qualquer Juízo que tenha competência.

15.1. A arbitragem instaurada nos termos deste item deverá ser apreciada e decidida exclusivamente com base nas leis do Brasil, e seus procedimentos deverão ser realizados em português, na Capital do Estado de São Paulo.

15.2. A sentença arbitral será definitiva e inapelável, constituindo título executivo, extrajudicial para todos os efeitos legais e vinculando as Partes e os respectivos sucessores e cessionários.

15.3. Sem prejuízo da validade das demais disposições desta cláusula, as Partes elegem o foro da comarca da Capital do Estado de São Paulo, para os fins exclusivos de (i) obtenção de medida coercitiva ou procedimento acautelatório de natureza preventiva, provisória ou permanente, como garantia ao procedimento arbitral a ser iniciado ou então em curso, ou à eficácia de tal procedimento, ou de (ii) obtenção de medidas de caráter mandamental e de execução específica, ficando ressalvado, no entanto, que, uma vez atingida tal providência ou execução, a competência será restituída integral e exclusivamente ao tribunal arbitral.

E, por estarem justas e contratadas, as Partes assinam este Contrato em 3 (três) vias de igual teor e forma, para um só efeito, na presença das 2 (duas) testemunhas abaixo identificadas.



007/2011-DN

.XXV.

São Paulo, [dd] de [mm] de [aaaa].

---

BM&FBOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS

Nome:      Nome:

Cargo:     Cargo:

---

[FORMADOR DE MERCADO]

Nome:      Nome:

Cargo:     Cargo:

---

[INTERVENIENTE ANUENTE]<sup>8</sup>

Nome:      Nome:

Cargo:     Cargo:

Testemunhas:

1. \_\_\_\_\_

Nome:

RG:

2. \_\_\_\_\_

Nome:

RG:

---

<sup>8</sup> Esta assinatura somente se faz necessária se o FORMADOR DE MERCADO não for participante dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.



007/2011-DN

.xxvi.

**ANEXO AO CONTRATO ESPECÍFICO PARA O EXERCÍCIO DA ATIVIDADE DE FORMADOR DE MERCADO PARA OPÇÕES SOBRE AS AÇÕES DA [COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL (CSNA3) OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES DA PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES (PDGR3) OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES DA CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES (CYRE3), CONFORME O CASO]**

**DEFINIÇÕES, MODELAGEM E EXEMPLOS DE CÁLCULO DAS OBRIGAÇÕES DO FORMADOR DE MERCADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA**

**1. Séries Obrigatórias**

Os preços de exercício das Séries Obrigatórias de opções obedecerão ao critério de intervalo de preços de abertura de séries de opções estabelecido pela BM&FBOVESPA.

A quantidade de séries obrigatórias determinadas pela BM&FBOVESPA de opções da CSNA3, PDGR3 e CYRE3, são de 4 (quatro) séries de opções de compra (*call*), 3 (três) séries de opções de venda (*put*), 1 (uma) série adicional obrigatória de opção de compra (*call*) e 1 (uma) série adicional de opção de venda (*put*), observando-se a metodologia abaixo para a sua respectiva definição.

**1.1. Metodologia para a definição das Séries Obrigatórias**

As Séries Obrigatórias serão definidas em função do preço a vista do ativo subjacente no fechamento do dia útil anterior (preço a vista) e obedecem a um intervalo de preços de exercícios em torno do preço a vista.

Sobre o preço a vista e em função dos critérios vigentes para a abertura de séries da BM&FBOVESPA, é estabelecida a seguinte regra para a definição das Séries Obrigatórias.

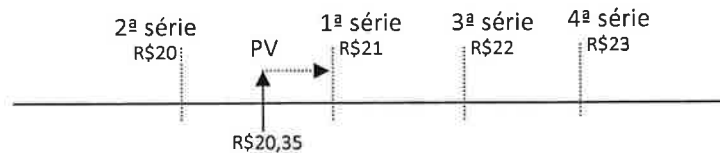
**1.1.1 Opções de compra (*call*):** no mínimo 4 (quatro) Séries Obrigatórias para cada um dos dois vencimentos seguintes para CSNA3, PDGR3 e para CYRE3.

- a) 1ª Série Obrigatória:** série autorizada com preço de exercício mais próximo do preço a vista, considerando sempre o critério da série autorizada com preço de exercício igual ou imediatamente superior ao preço a vista.
- b) 2ª Série Obrigatória:** primeira série autorizada com preço de exercício imediatamente inferior ao preço de exercício da 1ª Série Obrigatória, ou com preço de exercício R\$1,00 abaixo do preço de exercício da 1ª Série Obrigatória, definida na alínea “a” acima.
- c) 3ª e 4ª Séries Obrigatórias:** primeira e segunda séries autorizadas com preços de exercício imediatamente superiores à 1ª Série Obrigatória, ou com preços de exercícios R\$1,00 e R\$2,00 respectivamente, acima do preço de exercício da 1ª Série Obrigatória, definida na alínea “a” acima.

**Exemplo opções de compra**

Supondo um preço a vista (PV) igual a R\$20,35:

- **1ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$21,00
- **2ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$20,00
- **3ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$22,00
- **4ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$23,00



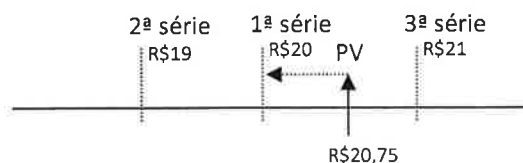
1.1.2 Opções de venda (*put*): no mínimo 3 (três) Séries Obrigatórias para cada um dos 1º e 2º vencimentos para CSNA3, PDGR3 e para CYRE3.

- 1ª Série Obrigatória:** série autorizada com preço de exercício mais próximo do preço a vista, considerando sempre o critério da série autorizada com preço de exercício igual ou imediatamente inferior ao preço a vista.
- 2ª Série Obrigatória:** primeira série autorizada com preço de exercício imediatamente inferior ao preço de exercício da 1ª Série Obrigatória, ou com preço de exercício R\$1,00 abaixo do preço de exercício da 1ª Série Obrigatória, definida na alínea “a” acima.
- 3ª Série Obrigatória:** primeira série autorizada com preço de exercício imediatamente superior ao preço de exercício da 1ª Série Obrigatória, ou com preço de exercício R\$1,00 acima do preço de exercício da 1ª Série Obrigatória, definida na alínea “a” acima.

**Exemplo opções de venda**

Supondo um preço a vista (PV) igual a R\$20,75:

- **1ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$20,00
- **2ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$19,00
- **3ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$21,00





1.1.3 As séries são estabelecidas ao final do dia anterior, após o fechamento de mercado durante processamento noturno da BM&FBOVESPA, de modo que os preços de exercício das séries cujos ativos subjacentes serão negociados na condição “EX” no dia seguinte, já estarão ajustados a essa condição.

1.1.4 A BM&FBOVESPA poderá, a seu exclusivo critério e mediante aviso prévio, alterar o critério do número de séries e a metodologia definida na alínea “a” dos itens 1.1.1 e 1.1.2.

## 1.2 Série Adicional Obrigatória (“Série Adicional”)

Para minimizar o efeito de mudança das séries obrigatórias de um dia para o outro, em função da variação do preço a vista do ativo subjacente, uma série obrigatória adicional poderá ser indicada pela BM&FBOVESPA, quando a variação do preço a vista implicar a alteração de R\$1,00 para cima ou para baixo do preço da 1ª Série Obrigatória definida na alínea “a” dos itens 1.1.1 e 1.1.2 (“Série Adicional”).

Caso o preço de exercício da 1ª Série Obrigatória do dia (D+0) seja R\$1,00 superior ao preço de exercício da 1ª Série Obrigatória do dia útil anterior (D-1), a BM&FBOVESPA indicará a Série Adicional correspondente ao preço da 2ª Série Obrigatória do dia útil anterior (D-1). Esta regra é válida nos casos das opções de venda (*put*) e das opções de compra (*call*).

Caso a 1ª Série Obrigatória do dia (D+0) seja R\$1,00 inferior ao preço de exercício da 1ª Série Obrigatória do dia útil anterior (D-1), a BM&FBOVESPA indicará a Série Adicional correspondente ao preço da 3ª Série Obrigatória do dia útil anterior (D-1). Esta regra é válida nos casos das opções de venda (*put*).

Caso a 1ª Série Obrigatória do dia (D+0) seja R\$1,00 inferior ao preço de exercício da 1ª Série Obrigatória do dia útil anterior (D-1), a BM&FBOVESPA indicará a Série Adicional correspondente ao preço da 4ª Série Obrigatória do dia útil anterior (D-1). Esta regra é válida nos casos das opções de compra (*call*).

Uma Série Adicional só deixará de ser obrigatória se a variação do preço a vista implicar mudança maior que R\$2,00 em relação a 1ª Série Obrigatória do dia útil anterior (D-1).

### Exemplo opções de compra

Supondo que:

- Fechamento de 01/xx/yy: preço a vista igual a R\$20,35.
- Séries Obrigatórias para vigorarem no dia útil subsequente em 02/xx/yy:

- **1ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$21,00
- **2ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$20,00
- **3ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$22,00



007/2011-DN

.xxix.

- **4ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$23,00

– Fechamento de 02/xx/yy: preço a vista igual a R\$20,96.

– Séries Obrigatórias para vigorarem no dia útil subsequente em 03/xx/yy:

- **1ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$21,00 (igual a 1ª Série Obrigatória de D-1 útil)
- **2ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$20,00
- **3ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$22,00
- **4ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$23,00

Ou seja, as Séries Obrigatórias não seriam alteradas com relação ao dia anterior.

– Fechamento de 03/xx/yy: “preço a vista” igual a R\$21,20.

– Séries Obrigatórias para vigorarem no dia útil subsequente em 04/xx/yy:

- **1ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$22,00
- **2ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$21,00
- **3ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$23,00
- **4ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$24,00

Implica alteração da lista de Séries Obrigatórias e a inclusão de uma Série Adicional:

- **Série Adicional para CSNA3, PDGR3 e para CYRE3:** preço de exercício igual a R\$20,00 (correspondente à 1ª Série Obrigatória de D-1, no valor de R\$21,00 menos R\$1,00).

– Fechamento de 04/xx/yy: preço a vista igual a R\$20,95.

– Séries Obrigatórias para vigorarem no dia útil subsequente em 05/xx/yy:

- **1ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$21,00
- **2ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$20,00
- **3ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$22,00
- **4ª Série Obrigatória:** preço de exercício igual a R\$23,00

Novamente o movimento implica a alteração da lista de Séries Obrigatórias e a inclusão de uma Série Adicional:

- **Série Adicional para CSNA3, PDGR3 e para CYRE3:** preço de exercício igual a R\$24,00 (correspondente a 1ª Série Obrigatória de D-1 de R\$21,00 menos R\$2,00).

O mesmo raciocínio deve ser aplicado ao estabelecimento das séries obrigatórias para os dias seguintes, tanto para movimentos de alta do preço a vista quanto para movimentos de baixa, para opções de compra e opções de venda.



007/2011-DN

.XXX.

**2. Item 3.8 do contrato: spread máximo de volatilidade**

Definido como o percentual (%) resultante da razão entre a volatilidade implícita da oferta de venda (vol impl OFV) sobre a oferta de compra (vol impl OFC) de cada opção de cada série obrigatória do FORMADOR DE MERCADO. Para o seu cálculo será utilizada a seguinte fórmula:

$$\text{Spread máximo de volatilidade (\%)} = \left( \frac{\text{vol impl OFV}}{\text{vol impl OFC}} - 1 \right) * 100$$

onde:

vol impl OFV = volatilidade implícita da oferta de venda do FORMADOR DE MERCADO

vol impl OFC = volatilidade implícita da oferta de compra do FORMADOR DE MERCADO

A volatilidade implícita de uma opção é aquela que iguala o valor de mercado do prêmio de uma opção ao valor do prêmio da opção calculado por um modelo teórico.

A BM&FBOVESPA adotará o modelo de Black-Scholes para o cálculo do prêmio teórico e, por conseguinte, estimar a volatilidade implícita nas ofertas do FORMADOR DE MERCADO.

A BM&FBOVESPA adotará os seguintes parâmetros para o cálculo dos prêmios teóricos do modelo de Black-Scholes:

$$\text{Prêmio Teórico} = \text{função}(PV, X, \sigma, r, T)$$

PV = preço a vista do ativo subjacente no momento da verificação da oferta ou o último preço disponível;

X = preço de exercício da oferta do FORMADOR DE MERCADO;

$\sigma$  = volatilidade estimada (%);

r = taxa de juros sem risco – utilizada a **taxa Selic** (meta) ao ano, divulgada pelo Banco Central do Brasil.

T = dias úteis (DU) entre a data do cálculo e a data de vencimento da opção dividido por 252 dias (T=DU/252).

O modelo não utilizará parâmetro relativo ao custo do aluguel do ativo subjacente na fórmula de cálculo de Black-Scholes.

2.1. Exemplo hipotético de cálculo para validação do spread máximo de volatilidade das ofertas:

2.1.1. Percentual estabelecido no item 3.8 do Contrato igual a 10% por oferta:

$$\text{Spread máximo de volatilidade do FORMADOR DE MERCADO} \leq 10\%$$



007/2011-DN

.xxxii.

- a) Volatilidades implícitas nas ofertas das opções registradas pelo FORMADOR DE MERCADO:

Volatilidade do FM implícita na oferta de compra = 22,04%

Volatilidade do FM implícita na oferta de venda = 24,24%

- b) Cálculo do spread máximo de volatilidade das ofertas do FORMADOR DE MERCADO:

$$\text{Spread (\%)} = \left( \left( \frac{24,24}{22,04} \right) - 1 \right) * 100 = 9,98\%$$

- c) Validação do spread máximo de volatilidade da oferta:

$$\text{Spread (\%)} = 9,98\% \leq 10\%$$

**Conclusão:** FORMADOR DE MERCADO está obedecendo ao spread máximo de volatilidade definido no item 3.8 do Contrato.

### 3. Spread mínimo em reais

Será estabelecido pela BM&FBOVESPA spread mínimo em reais que poderá ser adotado pelo FORMADOR DE MERCADO quando seu valor for maior que a diferença dos valores dos prêmios calculados a partir do spread máximo de volatilidade, definido no item "3" acima.

O spread mínimo em reais a ser adotado para as opções sobre as ações da [Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3) ou Opções sobre Ações da PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações (PDGR3) ou Opções sobre Ações da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE3), conforme o caso], será:

Para CSNA3: R\$0,03 (três centavos de reais)

Para PDGR3: R\$0,03 (três centavos de reais)

Para CYRE3: R\$0,03 (três centavos de reais)

### 4. Unidade de Negociação de Opções

Para o caso de opções sobre ações, a quantidade mínima de cada oferta de compra ou de venda de opções é equivalente à quantidade de ações de um lote-padrão de negociação do respectivo ativo subjacente.

O lote-padrão de negociação de CSNA3, PDGR3 e CYRE3 é de 100 ações, logo, o lote-padrão de negociação de opções sobre CSNA3, PDGR3 e CYRE3 é de 100 opções ou seus múltiplos.