

Assunto: Pedido de autorização para lançamento de Contrato a Termo de Metais e de Contratos de Opções Flexíveis de Compra e Venda sobre Metais.

Interessado: Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F

Diretor-Relator: Eli Loria

Relatório

A Superintendência de Relações com Mercado e Intermediários - SMI, dada a inovação no cálculo dos preços referenciais, submete ao Colegiado pedido de autorização, em atendimento às disposições contidas nas Resoluções do Conselho Monetário Nacional nº 1.190/86 e 2.873/01, por parte da Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F, protocolado em 21/05/07, Ofício BM&F 270/2007-DG, acostado às fls 01 a 72, para lançamento de Contratos a Termo de Metais e Contratos de Opções de Compra e Venda sobre Metais (Alumínio, Chumbo, Cobre, Estanho, Níquel, Prata, Zinco, Aço Plano, Ferro Fundido, Paládio, Ródio, Platina e Titânio) a serem negociados naquela bolsa.

A BM&F menciona em seu pedido que tem sido demandada pelos participantes do mercado para oferecer produtos referenciados em metais. Justifica a solicitação pela posição ocupada pelo Brasil como produtor e consumidor das *commodities* que devem subjazer aos contratos, o que torna as empresas que operam no país candidatas naturais à condição de *hedgers*.

A importância das *commodities* no contexto do setor mineral no Brasil é confirmada pelas estatísticas oficiais disponibilizadas pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (Anuário Mineral Brasileiro). Também se confirma que as empresas atuantes no setor são, em boa parte, de pequeno e médio porte, o que dificulta seu acesso ao *hedge* no mercado internacional.

Quanto aos contratos propostos, prevê-se que sua negociação ocorra no mercado de balcão e que o registro siga o modelo existente para os contratos de *swap* e opções flexíveis já negociados, podendo as partes optar pela garantia de liquidação financeira da Clearing da BM&F.

Verificou-se que as características dos contratos propostos se assemelham, em sua sistemática, aos demais produtos oferecidos no mercado de balcão da BM&F.

Em 29/06/07 a GMA-2 analisou o pleito (fls. 73 a 79) e, em 02/07/07 encaminhou Ofício à BM&F (fls. 81) solicitando esclarecimentos quanto às fontes que serão utilizadas para a composição de preços a serem divulgados para cada um dos metais, os critérios utilizados para a seleção dos informantes e parâmetros para a utilização de filtros, bem como a respeito da qualificação do corpo técnico que será responsável pelo acompanhamento dos preços dessas *commodities*, além da informação a que Diretoria tal equipe estaria subordinada.

A resposta da BM&F, Ofício BM&F 389/2007-DG, recebida em 09/08/07 e acostada às fls.82/83, esclareceu que:

- i. o processo de coleta de preços e volatilidade será feito utilizando-se um grupo de informantes externo de 5 a 15 membros atuantes no setor.
- ii. para assegurar a qualidade das informações obtidas, a BM&F adotará um parâmetro externo de referência (*fixing* da *London Metal Exchange*), bem como a exclusão de preços extremos (maior e menor), calculando a média aritmética dos preços remanescentes;
- iii. havendo desvios relevantes, a BM&F poderá a optar pelo descarte de mais preços ou, até mesmo, por efetuar nova apuração, podendo utilizar o preço de referência da *London Metal Exchange* se a amostra não for estatisticamente confiável;
- iv. a Diretoria de Produtos Financeiros e Ambientais será responsável pelo apuração de preços, utilizando o Departamento de Preços Referenciais para tanto.

Ressalta a pleiteante que seu Departamento de Preços Referenciais já utiliza a consulta a grupos de informantes para fixação de preços de vários outros contratos, sendo responsável pelo cálculo de todos os preços de ajuste, volatilidade para vários ativos e das curvas de preços para contratos de *swaps*, o que o habilita para fazer a apuração dos preços referenciais dos contratos que a BM&F pretende disponibilizar ao mercado.

Como referência de preços, a BM&F pretende adotar o *fixing* da *London Metal Exchange*, bolsa que negocia contratos futuros de quase todos os metais objeto da solicitação da BM&F. Podem ser utilizadas também, para assegurar a qualidade das informações obtidas, outras referências de preços, inclusive empresas especializadas no fornecimento de dados sobre o setor de que se trata.

A GMA-2 em seu MEMO/CVM/GMA-2/Nº063/07, de 17/08/07, acostado as fls. 86/87, esclarece que a *London Metal Exchange* não tem *fixing* para Ródio e Titânio e, portanto, os preços desses metais terão como referência oficial unicamente o mercado interno, existindo outras fontes de preços como a *Metal Bulletin* e a *Johnson Matthey*, empresas com sede no exterior, a primeira especializada no fornecimento de informações sobre o setor de metais, incluindo indicações de preços para o mercado global, e a segunda um grande *player* no mercado de metais preciosos e, por isso mesmo, importante referência de preços.

A GMA-2 informa, ainda, que, em atendimento ao disposto no Convênio celebrado entre o Banco Central do Brasil e a CVM, foi solicitada manifestação daquela Autarquia a respeito das especificações dos contratos propostos pela BM&F (Ofício/CVM/GMA-2/nº 100/07, de 28/05/07 – fls. 84) e que o Banco Central manifestou-se no sentido de nada ter a opor às especificações dos contratos em questão (Ofício Deorf/Conif-2007/06768, de 20/07/07 – fls. 85).

O Superintendente de Relações com Mercado e Intermediários, por sugestão da GMA-2, manifestou-se favoravelmente ao pleito e submete o assunto ao Colegiado tendo em vista a forma de apuração dos preços referenciais, uma vez que nos atuais contratos os preços de referência são fruto de negociação em bolsa (no Brasil ou no exterior) ou apurados por organismos com notória experiência no mercado dos ativos subjacentes a esses contratos.

É o relatório.

Voto

Considerando que a liquidação dos contratos será exclusivamente financeira, o fato de que os contratos em exame deverão ser negociados exclusivamente no mercado de balcão, limitando seu alcance a um grupo restrito de participantes especializados, e dada a sua função de facilitar a realização de operações de *hedge* pelas empresas do setor de metais, existindo preços no mercado internacional, em bolsas ou não, possibilitando o seu monitoramento pelos interessados, aliado à adoção pela BM&F de instrumentos estatísticos que objetivam eliminar distorções de preços, bem como a divulgação da volatilidade dos preços, considero oportuna a implantação dos citados contratos pela BM&F e voto pela sua aprovação.

Eli Loria
Diretor-Relator