



19 de novembro 2004
135/2004-DG

OFÍCIO CIRCULAR

Membros de Compensação, Corretoras Associadas e Operadores Especiais

Ref.: WebTrading BM&F (WTr) – Habilitação de Participantes Arbitradores.

Prezados Senhores,

Com o intuito de estimular a liquidez dos minicontratos futuros que brevemente serão negociados via WebTrading BM&F (WTr), a BM&F criou a figura do participante Arbitrador.

O Arbitrador será o cliente credenciado pela Bolsa como tal para operar no WTr na compra e na venda, proporcionando liquidez aos demais participantes. Seu risco poderá ser reduzido por meio de operações de natureza inversa nos contratos-padrão de ativos subjacentes idênticos àqueles negociados no WTr (inicialmente, boi gordo e Ibovespa). Para tanto, os Arbitradores terão alguns benefícios, a saber:

- Redução de 50% nos custos operacionais relativos às operações com contratos negociados no WTr, cumulativa com o desconto de 25% previsto para o caso de o Arbitrador ser Sócio Efetivo;
- Não-exigência de pré-margem (modelo de liquidação e compensação para os minis idêntico ao utilizado para os contratos-padrão);
- Compensação entre as posições em minicontratos e em contratos-padrão para efeito de apuração da margem de garantia;
- Atendimento da margem de garantia com os ativos aceitos pela BM&F para os contratos-padrão.

Bolsa de Mercadorias & Futuros

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

Para se credenciar como Arbitrador, o cliente deverá preencher uma série de pré-requisitos estabelecidos pela BM&F e assumir o compromisso de atender aos parâmetros mínimos de negociação, dentre outros.

Os Operadores Especiais, inicialmente, estarão desobrigados do cumprimento dos pré-requisitos para seu credenciamento, mas deverão satisfazer os critérios de avaliação de performance descritos adiante. A BM&F oferecerá um *site* “mutualizado”, denominado “WTr Site Operador Especial”, por meio do qual os Operadores Especiais poderão acessar o WTr. Para tanto, os interessados deverão cadastrar-se junto à BM&F. A liquidação das operações dos Arbitradores que sejam Operadores Especiais será efetuada por intermédio do mesmo Membro de Compensação utilizado para a liquidação das operações com os contratos-padrão.

O credenciamento como Arbitrador é prerrogativa da BM&F. Para o cliente que não seja Operador Especial, a Corretora deverá encaminhar à BM&F o pedido de credenciamento, declarando em conjunto a capacidade financeira de seu cliente para as operações no WTr. A Diretoria da Câmara de Derivativos avaliará os pedidos observando, dentre outros, os seguintes requisitos:

1. Ser habilitado a negociar no WTr e nos demais sistemas de negociação da BM&F;
2. Ter negociado, nos 12 meses anteriores à solicitação de cadastramento como Arbitrador, o número mínimo acumulado de contratos fixado pela BM&F. Para efeito de cálculo, serão considerados os negócios realizados com os seguintes contratos: WIN, WBG, INF e DOM;
3. Ter negociado cumulativamente, nos 12 meses anteriores à solicitação de cadastramento como Arbitrador, o número mínimo acumulado de contratos-padrão determinado pela BM&F. Para efeito de cálculo, serão considerados os negócios realizados com os seguintes contratos: IND, DOL, BGI, BZE e ICF;
4. Ter realizado negócios no número mínimo de pregões definido pela BM&F, nos 12 meses anteriores à solicitação de cadastramento como Arbitrador. Para efeito de cálculo, serão considerados os negócios realizados com os seguintes contratos: INF, DOM, IND, DOL, BGI, BZE e ICF (posteriormente, os contratos WIN e WBG – Ibovespa e boi mini – também serão considerados para efeito de atendimento desse requisito).

Com o objetivo de incentivar o início das operações, a BM&F procurará ser pouco restritiva no que diz respeito aos parâmetros iniciais. Dessa forma, estes assumirão os valores que seguem:

Parâmetros de Desempenho para Solicitação de Cadastramento como Arbitrador	Valor
Negociação mínima de minicontratos – CM_{Min}	100
Negociação mínima de contratos-padrão – CP_{Min}	100
Frequência mínima de negociação – CN_{Min}	30%

Entretanto, tais parâmetros poderão ser alterados pela BM&F a qualquer momento, mediante aviso prévio. Para solicitar o cadastramento de seus clientes como Arbitradores, a Corretora deverá preencher a ficha que se encontra no Anexo I deste Ofício e encaminhá-la à Diretoria da Câmara de Derivativos, juntamente com cópia da documentação de que trata o item 2 acima. A BM&F receberá as solicitações de cadastramento de Arbitradores a partir de 22/11/2004.

Os Arbitradores terão seu desempenho avaliado com periodicidade semestral, de acordo com o calendário de avaliação a seguir:

Semestre	Início do Período de Avaliação	Término do Período de Avaliação	Divulgação dos Resultados
1º	01/01/2005	30/06/2005	Até 11/07/2005
2º	01/07/2005	30/12/2005	Até 10/01/2006
3º	01/01/2006	30/06/2006	Até 10/07/2006
4º	01/07/2006	29/12/2006	Até 10/01/2007

Após o término de cada período de avaliação, os arbitradores deverão ter cumprido os seguintes critérios quantitativos:

- a) Ter negociado, durante o período de avaliação, percentual mínimo do volume total dos contratos negociados no WTr nesse mesmo período;
- b) Ter negociado em número mínimo de pregões no WTr, durante o período de avaliação;
- c) Não apresentar, no período de avaliação, exposição média ajustada superior ao valor máximo estabelecido pela BM&F, calculada conforme metodologia descrita no Anexo II deste Ofício;



d) Não apresentar, no período de avaliação, exposição máxima ajustada superior ao valor máximo estabelecido pela BM&F, calculada conforme metodologia descrita no Anexo II deste Ofício.

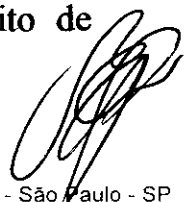
Os parâmetros de avaliação de desempenho discriminados nos itens “a” a “d” acima terão, inicialmente, os seguintes valores:

Parâmetros de Desempenho para Avaliação Periódica de Arbitradores	Valor
Percentual mínimo do volume total – AV_{Mtn}	0,20%
Frequência mínima de negociação – AN_{Mtn}	70%
Exposição média ajustada – $EA_{Média}$	700.000,00
Exposição máxima ajustada – $EA_{Máx}$	1.400.000,00

Esses parâmetros poderão ser alterados pela BM&F a qualquer momento, mediante aviso prévio. Na hipótese de um Arbitrador ser habilitado após a data de início de um período de avaliação qualquer, os parâmetros de desempenho referentes ao período em questão serão calculados *pro-rata tempore*. Para tanto, serão considerados o número de pregões regulares contidos no período de avaliação e o número de pregões regulares desde a data de habilitação do Arbitrador até o final do período de avaliação.

Além dos critérios acima expostos, a BM&F poderá considerar outros que julgar relevantes na avaliação periódica dos arbitradores. Dentre estes, destacam-se aqueles relacionados à conduta dos Arbitradores nos mercados administrados pela BM&F, conforme disposto no Código de Ética dos Participantes dos Mercados da Bolsa de Mercadorias & Futuros.

A BM&F informará as Corretoras dos resultados da avaliação periódica de seus clientes Arbitradores dentro dos prazos definidos no calendário de avaliação que consta deste Ofício. Será conferido prazo máximo de duas semanas, a partir da divulgação desses resultados, para que as Corretoras tomem as devidas providências em relação aos clientes que terão sua condição de Arbitrador revogada em virtude de não-enquadramento nos critérios de desempenho definidos para a avaliação periódica. Findo esse prazo, a BM&F revogará a condição de Arbitrador desses clientes, ficando estes, a partir de então, sujeitos às mesmas regras impostas para os clientes normais do WTr, especialmente no que diz respeito ao pré-depósito de margem de garantia.



Vale ressaltar que, sem prejuízo dos critérios de cadastramento e avaliação periódica de clientes Arbitradores descritos neste Ofício, a BM&F poderá, a qualquer tempo, por conta própria ou por solicitação da Corretora responsável, revogar a condição de Arbitrador de um cliente. Os clientes que, por qualquer motivo, tenham perdido sua condição de Arbitrador somente poderão submeter novo pedido de cadastramento ao final do período de três meses.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com as Diretorias Técnica e de Planejamento (Marco Aurélio, Álvaro, Luis Antonio, Alan, Vânia, Luiz Fernando e Ernani) e da Câmara de Derivativos (Cícero, Radislau, António Marcos, Daniel Vieira e Daniel Granja) e com o Escritório Rio (Galvão).

Atenciosamente,



Edemir Pinto
Diretor Geral



Anexo I ao Ofício Circular 135/2004-DG

**WEBTRADING BM&F – SOLICITAÇÃO DE CADASTRAMENTO DE
CLIENTE ARBITRADOR**

	WEBTRADING BM&F SOLICITAÇÃO DE CADASTRAMENTO DE CLIENTE ARBITRADOR		
Corretora			
Código			
Nome			
Cliente			
Código		CPF/CNPJ	
Nome			
Declaramos que o cliente acima identificado apresenta as condições necessárias para atuar como Arbitrador, bem como capacidade financeira para arcar com os custos e os riscos dessa atividade.			
Diretor Responsável			
Nome			
Data/Assinatura			



Anexo II ao Ofício Circular 135/2004-DG

WEBTRADING BM&F – METODOLOGIA DE APURAÇÃO DA EXPOSIÇÃO MÉDIA AJUSTADA E DA EXPOSIÇÃO MÁXIMA AJUSTADA DOS CLIENTES ARBITRADORES

1. Cálculo da Exposição Média Ajustada – $EA_{Média}$

$$EA_{Média} = \frac{1}{T} \times \sum_{t=1}^T (EA_{Total,t})$$

$$EA_{Total,t} = \sum_{i=1}^{ncontratos} (EA_{i,t})$$

$$EA_{i,t} = \alpha_i \times \text{Min} \left(\text{Abs} \left(E(W)_{i,t} \right); \text{Abs} \left(E(W)_{i,t} + EM(P)_{i,t} \right) \right)$$

$$EM(P)_{i,t} = \text{Min} \left(\text{Abs} \left(E(P)_{i,t} \right); \text{Abs} \left(E(W)_{i,t} \right) \right) \times \frac{E(P)_{i,t}}{\text{Abs} \left(E(P)_{i,t} \right)}$$

$$E(P)_{i,t} = \sum_{j=1}^{nvenc} \left(PA(P)_{i,j,t} \times M(P)_{i,j,t} \times C(P)_{i,j,t} \times n(P)_{i,j,t} \right)$$

$$E(W)_{i,t} = \sum_{j=1}^{nvenc} \left(PA(W)_{i,j,t} \times M(W)_{i,j,t} \times C(W)_{i,j,t} \times n(W)_{i,j,t} \right)$$

onde:

- $EA_{Média}$ = exposição média ajustada do cliente arbitrador;
- $EA_{Total,t}$ = exposição ajustada do cliente arbitrador na data t ;
- $EA_{i,t}$ = exposição ajustada do cliente arbitrador para a mercadoria i na data t ;
- $E(W)_{i,t}$ = exposição do cliente arbitrador para a mercadoria i na data t , considerando-se apenas os contratos WTr;
- $E(P)_{i,t}$ = exposição do cliente arbitrador para a mercadoria i na data t , considerando-se apenas os contratos-padrão;
- $EM(P)_{i,t}$ = exposição do cliente arbitrador para a mercadoria i na data t , considerando-se apenas os contratos-padrão e limitada, em módulo, à exposição dos contratos WTr;
- T = número de pregões regulares durante o período de avaliação;
- α_i = fator de ajuste para a mercadoria i ;
- $PA(W)_{i,j,t}$ = preço de ajuste do j -ésimo vencimento do contrato WTr baseado na mercadoria i na data t ;

- $M(W)_{i,j,t}$ = tamanho do j -ésimo vencimento do contrato WTr baseado na mercadoria i na data t ;
- $C(W)_{i,j,t}$ = fator de ajuste ou taxa de câmbio, quando aplicável, do j -ésimo vencimento do contrato WTr baseado na mercadoria i na data t ;
- $n(W)_{i,j,t}$ = posição do cliente arbitrador no j -ésimo vencimento do contrato WTr baseado na mercadoria i na data t ;
- $PA(P)_{i,j,t}$ = preço de ajuste do j -ésimo vencimento do contrato-padrão baseado na mercadoria i na data t ;
- $M(P)_{i,j,t}$ = tamanho do j -ésimo vencimento do contrato-padrão baseado na mercadoria i na data t ;
- $C(P)_{i,j,t}$ = fator de ajuste ou taxa de câmbio, quando aplicável, do j -ésimo vencimento do contrato padrão baseado na mercadoria i na data t ;
- $n(P)_{i,j,t}$ = posição do cliente arbitrador no j -ésimo vencimento do contrato-padrão baseado na mercadoria i na data t .

2. Cálculo da Exposição Máxima Ajustada - $EA_{Máx}$

$$EA_{Máx} = Máx(EA_{Total,1}; EA_{Total,2}; \dots; EA_{Total,T};)$$

3. Fator de Ajuste - α

O fator de ajuste α , definido por mercadoria, torna comparáveis exposições em contratos baseados em mercadorias que possuem diferentes níveis de volatilidade. Os valores de α para cada mercadoria serão divulgados periodicamente, podendo ser alterados a qualquer momento pela BM&F. Esses fatores, inicialmente, assumirão os seguintes valores:

$\alpha_{Ibovespa}$	1,0000
$\alpha_{boi\ gordo}$	0,3078

