

NEGOCIAÇÃO DE *FORWARD RATE AGREEMENT* DE CUPOM DE DI x IGP-M (FRM)

A BM&F está lançando o Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M e concomitantemente, conforme solicitação de participantes do mercado, está autorizando a operação estruturada de FRA desse contrato.

A negociação de títulos com remuneração baseada na variação do IGP-M acrescida de taxa de juro, denominada cupom de DI x IGP-M, vem crescendo para prazos cada vez mais longos, o que demanda instrumentos eficientes de *hedge*.

A negociação do *Forward Rate Agreement* da taxa de cupom de DI x IGP-M segue a mesma forma elaborada para o cupom cambial. Isso significa que o FRA de Cupom DI x IGP-M não representa um contrato, mas uma operação estruturada que gerará duas operações no Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M, com natureza – compra ou venda –, quantidades e vencimentos distintos, estabelecidos segundo critérios definidos mais adiante neste Ofício.

A principal vantagem do FRA de Cupom de DI x IGP-M está na negociação de taxas de juro de longo prazo sem a influência da taxa de inflação corrente, cuja fração de prazo até a data de operação acaba afetando a rentabilidade do título mediante a denominada taxa *pro rata*. Em outras palavras, o FRA de Cupom de DI x IGP-M permite a negociação dessas taxas na forma que o mercado chama de cupom limpo.

O FRA de Cupom de DI x IGP-M, cujo código de negociação será FRM, facilitará a negociação da variação acumulada do cupom de IGP-M entre um vencimento próximo, denominado **vencimento-base**, e qualquer outro vencimento posterior, sem a necessidade de realização de duas operações.

Define-se como vencimento-base, para esse efeito, o primeiro mês de vencimento em aberto no Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M, até o quinto dia útil anterior à data de seu vencimento; a partir desse dia, o vencimento-base torna-se o segundo vencimento em aberto, até o quinto dia útil anterior, quando se repete o processo.

Os negócios com FRM serão realizados exclusivamente no pregão de viva voz. Tais negócios, entretanto, não gerarão posições em FRM; em vez disso, serão automaticamente transformadas, pelo sistema da BM&F, em duas outras operações no Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M: a primeira para o vencimento-base (ponta curta) e a segunda para o vencimento idêntico àquele cotado na negociação do FRM (ponta longa). A operação para a ponta longa será da mesma natureza (compra ou venda) daquela cotada na negociação de FRM; a operação para a ponta curta terá natureza inversa.

É importante notar que as operações com o Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M poderão ser realizadas normalmente para os meses de vencimento autorizados à negociação, de acordo com as especificações daquele contrato. Ou seja, pode-se negociar o contrato diretamente ou por meio da operação estruturada aqui especificada.

Todos os resultados financeiros das operações de FRA de Cupom de DI x IGP-M, inclusive *day trade*, serão apurados conforme os procedimentos estabelecidos para o Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M, já que não haverá posições em aberto em FRM.

As demais características da operação do FRA de Cupom de DI x IGP-M estão discriminadas a seguir.

a) **Operação de *Forward Rate Agreement* de Cupom de DI x IGP-M**

Código de negociação: FRM.

Natureza da operação: compra ou venda.

Cotação: taxa de juro efetiva anual, base 252 dias úteis, com até duas casas decimais para as operações normais e até três casas decimais para os negócios diretos.

Variação mínima de negociação: 0,01% nas operações normais e 0,001% nos negócios diretos.

Vencimentos: todos os vencimentos do Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M, excluído o vencimento-base.

Lote de negociação: múltiplos de 10 contratos.

Especificação de comitentes: serão especificados os negócios de FRM boleto por boleto. No caso de mais de um cliente no negócio, a quantidade atribuída a cada um não poderá ser inferior a 10 contratos, nem em número que não seja múltiplo de 10 contratos.

b) **Operação Automática a Ser Registrado no Futuro de Cupom de DI x IGP-M de Vencimento-Base (Ponta Curta)**

Natureza da operação (compra/venda): inversa à da operação de FRM.

Preço: taxa de juro efetiva anual, base 252 dias úteis, referente ao preço de ajuste do Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M do dia de operação, conforme fórmula abaixo:

$$C_{base}^{ajuste} = \left[\left(\frac{100.000}{PA_{base}} \right)^{\frac{252}{n_1}} - 1 \right] \times 100$$

onde:

PA_{base} = preço de ajuste, em PU, estabelecido para o vencimento-base na data de operação.

Quantidade de contratos: apurada pelo sistema da BM&F, de acordo com as seguintes fórmulas:

$$\bar{q}_1 = \frac{q_{frm}}{\left(1 + \frac{C_{frm}}{100} \right)^{\frac{n_2 - n_1}{252}}}$$

$q_1 = \bar{q}_1$, arredondando-se para a unidade mais próxima

onde:

q_1 = quantidade preliminar de contratos da operação na ponta curta;

q_{frm} = quantidade negociada de FRM;

C_{frm} = taxa de juro de cupom negociada na operação de FRM;

n_2 = número de saques-reserva compreendidos entre a data de operação e a data de vencimento do vencimento mais longo;

n_1 = número de saques-reserva compreendidos entre a data de operação e a data de vencimento do vencimento-base;

q_1 = quantidade de contratos na ponta curta.

c) **Operação Automática a Ser Registrada no Futuro de Cupom de DI x IGP-M Mais Longo (Ponta Longa)**

Natureza da operação: a mesma da operação de FRM.

Preço: taxa de juro efetiva anual, base 252 dias úteis, apurada de acordo com a seguinte fórmula:

$$C_{longa} = \left\{ \left[\left(1 + \frac{C_{base}^{ajuste}}{100} \right)^{\frac{n_1}{252}} \times \left(1 + \frac{C_{frm}}{100} \right)^{\frac{n_2 - n_1}{252}} \right]^{\frac{252}{n_2}} - 1 \right\} \times 100$$

onde:

C_{longa} = preço da operação da ponta longa, em taxa de juro efetiva anual, base 252 dias úteis;

C_{basis}^{settle} = preço da operação da ponta curta, em taxa de juro efetiva anual, base 252 dias úteis, definida conforme descrito no item "b";

Quantidade de contratos: idêntica à quantidade negociada para o FRM.

Caso um negócio em FRM seja especificado para mais de um cliente, as quantidades de contratos da ponta curta para cada cliente da especificação serão apuradas de acordo com o seguinte critério:

1. Apura-se a quantidade preliminar de cada cliente, com base na quantidade de FRM especificada e utilizando-se a fórmula de q_1 ;
2. Apura-se a soma das quantidades preliminares de todos os clientes no negócio e compara-se o total com q_1 do negócio definido no item "b" acima;

3. Havendo diferença entre o resultado do item 2 e q_1 , a quantidade de contratos do cliente com maior quantidade preliminar será alterada em um ou mais contratos, para que a nova soma coincida com q_1 . Se todos os clientes apresentarem a mesma quantidade, a alteração no número de contratos ocorrerá para o primeiro cliente especificado no negócio.

Esse procedimento será adotado para permitir que as quantidades compradas e vendidas sejam idênticas no vencimento-base do Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M. Por essa razão, recomenda-se evitar a especificação de mais de um cliente por negócio. É desnecessário mencionar que, em função da referida metodologia, operações de compra e de venda de FRM, no mesmo dia, por cupons distintos poderão gerar quantidades distintas na ponta curta.

As interferências nos negócios de FRM só poderão ser feitas para a totalidade do negócio ofertado.

Para efeito de aplicação dos limites de oscilação diária para as operações com FRM, quando houver alteração do mês de vencimento utilizado como vencimento-base, a BM&F apurará a taxa de ajuste teórica do dia anterior com o novo vencimento-base. No primeiro dia em que ocorrer a troca de vencimento-base para a operação estruturada de FRM, o preço de referência utilizado como base de cálculo para a apuração dos limites diários será assim determinado:

$$i_k^r = \left[\left(\frac{PA_B^c}{PA_k^c} \right)^{\frac{252}{(n_k - n_B)}} - 1 \right] \times 100$$

onde:

i_k^r = taxa de referência do k -ésimo vencimento de FRM, modificado para o primeiro dia de vigência do novo vencimento-base;

PA_k^c = preço de ajuste do pregão anterior, corrigido para a data dos limites, do k -ésimo vencimento do Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M;

PA_B^c = preço de ajuste do pregão anterior, corrigido para a data dos limites, do novo vencimento do Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M, que será o vencimento-base do FRM;

n_k = número de saques-reserva até o vencimento do k -ésimo vencimento do contrato de Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M;

n_B = número de saques-reserva até o vencimento do novo vencimento-base do FRM.

O horário de negociação de FRM será o mesmo do Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M no pregão de viva voz, podendo o Diretor de Pregão, a seu critério, estabelecer *calls*. Havendo *call* de fechamento para definição do preço de ajuste teórico (que poderá servir como base para definição do preço de ajuste da ponta longa do Contrato Futuro de Cupom de DI x IGP-M), o lote mínimo será de 10 contratos.

As operações com FRM estarão autorizadas a partir de 6/12/2002.

Não haverá negociação na sessão *after-hours* do sistema eletrônico.

OFÍCIO CIRCULAR 160/2002-DG, de 29/11/2002

NOTA: Conforme o Ofício Circular 035/2003-DG, de 1/4/2003, o FRM passa a ser negociado com exclusividade no GTS em 7/4/2003.