

NEGOCIAÇÃO DE *FORWARD RATE AGREEMENT* DE CUPOM CAMBIAL (FRA DE CUPOM, FRC)

A BM&F vem estudando, há algum tempo, a possibilidade de desenvolver um produto que permita a negociação de cupom cambial, sem a distorção causada pela variação da taxa de câmbio do dia anterior para o dia da operação, apregoado como cupom cambial limpo, medida essa solicitada não só pela maioria dos participantes do mercado, como também pela própria Diretoria de Política Monetária do Banco Central do Brasil.

Várias hipóteses foram discutidas com o mercado. A que mais se adequou foi a de oferecer negócios do tipo *forward rate agreement* (FRA) às operações de cupom cambial. Foi descartado o desenvolvimento de novo contrato, nos moldes do DI longo, para a negociação de FRA de cupom cambial, pois limitaria o período de negociação a um prazo fixo. Assim, a solução encontrada foi a de elaborar um modelo em que os participantes pudessem negociar o cupom limpo para qualquer prazo entre o primeiro vencimento do contrato futuro de cupom cambial (DDI) e um vencimento posterior. Essa medida, cujas características operacionais obtiveram parecer favorável da Diretoria de Política Monetária do Banco Central, possibilita duas facilidades: negociação de cupom limpo (o cupom cambial sem a variação cambial do dia anterior para o dia da operação) e negociação de FRA de cupom cambial sem a necessidade de duas operações no contrato futuro de DDI.

Para tanto, a BM&F designará local específico, no recinto de negociações, para a realização de operações estruturadas, sendo o FRA de cupom cambial (FRC) o primeiro mercado a nele funcionar.

Para efeito de negociação, as operações de FRC serão realizadas como se fossem um novo contrato, ou seja, terão código de negociação próprio e se sujeitarão a todas as regras de pregão existentes para os demais contratos futuros. A diferença é a de que, em vez de gerar posições em novo contrato, as operações de FRC serão automaticamente transformadas pelo sistema da BM&F em duas outras operações: a primeira para o primeiro vencimento de DDI (ponta curta) e a segunda, de natureza inversa, para o vencimento de DDI idêntico ao vencimento negociado no FRC (ponta longa). A partir do penúltimo dia de negociação do primeiro vencimento de DDI, a primeira operação (ponta curta) será gerada no segundo vencimento de DDI, mantendo-se esse vencimento até o penúltimo dia de negociação, quando o processo se repetirá.

É importante notar que as operações com o futuro de DDI continuarão sendo executadas sem nenhuma alteração. Já as operações de FRC gerarão, necessariamente, uma operação no contrato de DDI, no vencimento negociado, e outra operação, de natureza (compra/venda) inversa, no **vencimento-base**, ou seja, no primeiro ou no segundo vencimento de DDI, caso o primeiro esteja no penúltimo ou no último dia de negociação.

Todos os resultados financeiros das operações de FRC, inclusive *day trade*, serão apurados de acordo com os procedimentos estabelecidos para o contrato de DDI, já que não haverá posições em aberto de FRC.

A operação para o primeiro vencimento de DDI será registrada automaticamente pela BM&F, pelo preço de ajuste desse contrato. As demais características da operação de FRC estão discriminadas a seguir:

a) **Operação de Forward Rate Agreement de Cupom Cambial**

Código de negociação: FRC.

Natureza da operação: compra ou venda.

Cotação: taxa de juro anual linear para cupom cambial limpo, base 360 dias corridos.

Vencimentos: todos os vencimentos do contrato de DDI, excluído o vencimento-base.

Lote de negociação: múltiplos de 10 contratos.

Especificação de comitentes: serão especificados os negócios de FRC, 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 Registrada no DDI Vencimento-Base (Ponta Curta)**

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

Preço: preço de ajuste do contrato no dia da operação.

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

$$\bar{q}_1 = \frac{q_2}{1 + \left(c_{frc} \times \frac{(n_2 - n_1)}{36.000} \right)}$$

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

onde:

\bar{q}_1 = quantidade preliminar da operação na ponta curta;

q_2 = quantidade negociada para o FRC;

c_{frc} = cupom limpo negociado no FRC, expresso em taxa de juro anual linear;

n_2 = número de dias corridos compreendidos entre a data da operação e a data de vencimento do vencimento mais longo;

n_1 = número de dias corridos compreendidos entre a data da operação e a data de vencimento do contrato de DDI relativo à ponta curta;

q_1 = quantidade de contratos na ponta curta.

c) **Operação Automática a Ser Registrada no DDI Mais Longo (Ponta Longa)**

Natureza da operação: a mesma da operação de FRC.

Preço: taxa de juro linear para cupom cambial (incluída a variação cambial do dia anterior para o dia da operação), definida de acordo com a seguinte fórmula:

$$c_{ddi2} = \left\{ \left[1 + \left(c_{ddi1} \times \frac{n_1}{36.000} \right) \right] \times \left[1 + \left(c_{frc} \times \frac{n_2 - n_1}{36.000} \right) \right] - 1 \right\} \times \frac{36.000}{n_2}$$

onde:

c_{ddi2} = preço da operação em taxa anual linear da ponta longa;

c_{ddi1} = preço da operação da ponta curta, definida conforme descrito no item "b".

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

Como já mencionado, os negócios de FRC deverão ser especificados um a um. Caso seja especificado mais de um cliente em um mesmo negócio, as quantidades da ponta curta para cada cliente serão estabelecidas consoante o seguinte critério:

1. Apura-se a quantidade preliminar de cada cliente, com base na quantidade de FRC 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 .

Esse procedimento se faz necessário para evitar quantidades diferentes de posições vendidas e compradas no vencimento-base de DDI. Por essa razão, recomenda-se evitar a especificação de mais de um cliente por negócio.

As interferências nos negócios de FRC só poderão ser realizadas para a totalidade do negócio ofertado.

OFÍCIO CIRCULAR 013/2001-DG, de 31/01/2001