

ESPECIAL BM&FBOVESPA

Divulgação BM&FBOVESPA



Mercados agropecuários batem novo recorde em 2008

O BALANÇO DE 2008

O ano de 2008 foi de recordes para os mercados agropecuários na BM&FBOVESPA. O volume negociado de contratos futuros e de opções superou 3,2 milhões de contratos, apresentando um crescimento de 47,7% em relação a 2007, e de 142,4% comparado a 2006. Desde 2006 os agropecuários tiveram uma trajetória constante de crescimento, adicionando praticamente 1 milhão de contratos à base do ano anterior.

Em 2008, destaque para o volume financeiro dos contratos agropecuários, que foi superior a R\$ 81 bilhões, crescimento de 75,3% comparado a 2007. O segmento de opções teve seu volume financeiro duplicado em relação a 2007, superando R\$ 463 milhões.

Entre os números de 2008, deve-se dar destaque para o segmento de opções, que em 2008 apresentou uma elevação de 48,6%, comparado a 2007, atingindo o recorde de 147,5 mil contratos negociados. Deste volume, as opções de boi gordo foram responsáveis por 54,2% do total.

O mercado de opções começa a ser mais bem observado pelos agentes do mercado. Em dezembro de 2007, as posições em aberto em opções eram de 14.514, já em dezembro de 2008 houve um crescimento de 48,3%, superando as 21 mil posições em aberto.

Analizando por produto, observamos que o mercado de boi gordo consolidou-se em 2008 como o maior contrato agropecuário da BM&FBOVESPA, responsável por 52% do volume negociado. Em 2008, foram negociados 1,7 milhão de contratos de futuros e opções de boi gordo. Adicionalmente, o boi gordo foi o primeiro produto agropecuário a negociar mais de 1 milhão de contratos num único ano.

Uma análise importante é comparar o volume negociado com a produção, para termos uma idéia da dimensão da li-

quidez de um determinado produto. Um mercado pode ser considerado líquido quando ele negocia mais de uma vez a sua própria produção.

No caso do mercado de boi gordo, o volume negociado em 2008, em equivalente produto, correspondeu a 34,3 milhões de cabeças. Se considerarmos o abate brasileiro divulgado pelo Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) de 41,9 milhões de cabeças, em 2008 negociamos 81,7% do volume de gado abatido no País. Comparado às exportações brasileiras de carne *in natura* e industrializada, o volume negociado na BM&FBOVESPA já é 4,4 vezes superior ao volume exportado.

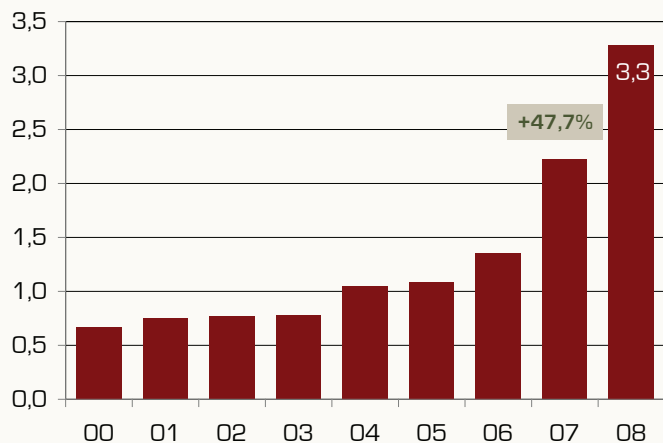
Destaque para o mercado de grãos (milho e soja), que em 2007 responderam por 18,2% do volume total de contratos agropecuários (futuro e opções), e em 2008, por 21,6%. O milho negociou mais de 415 mil contratos, e a soja superou 292 mil.

Pode-se notar um avanço importante em termos de equivalente produto para o mercado de grãos. Foram negociadas, em 2008, 11 milhões de toneladas de milho e 7,9 milhões de soja, que corresponderam a 20% da produção brasileira de milho e 13% da de soja.

O mercado de café arábica também apresentou crescimento. Em 2008 foram negociados 838 mil contratos, variação de 3,7% comparado a 2007. Em equivalente produto foram negociadas 83 milhões de sacas de café arábica que corresponderam a 2,4 vezes a produção brasileira da *commodity*.

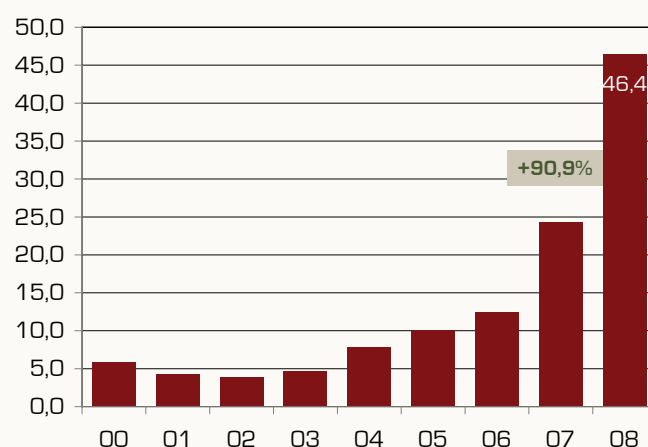
O setor sucroalcooleiro apresentou uma redução no volume negociado. O açúcar negociou 7 mil contratos, uma redução próxima a 85%, comparada a 2007, e no etanol foram negociados 16,6 mil contratos, decréscimo de 10,8%.

Evolução do volume de contratos agropecuários negociados na BM&FBOVESPA (milhões)



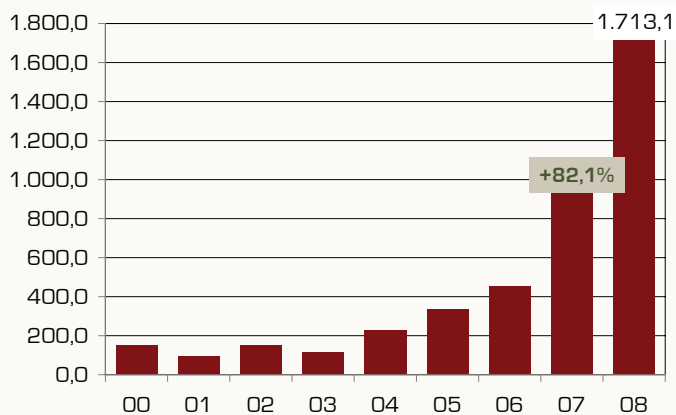
Fonte: BM&FBOVESPA

Evolução do volume financeiro de contratos agropecuários negociados na BM&FBOVESPA (US\$ bilhões)



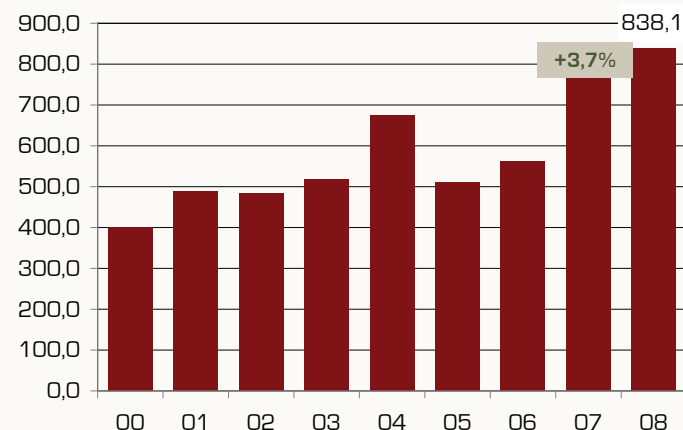
Fonte: BM&FBOVESPA

Evolução do volume de contratos de boi gordo negociados na BM&FBOVESPA (mil unidades)



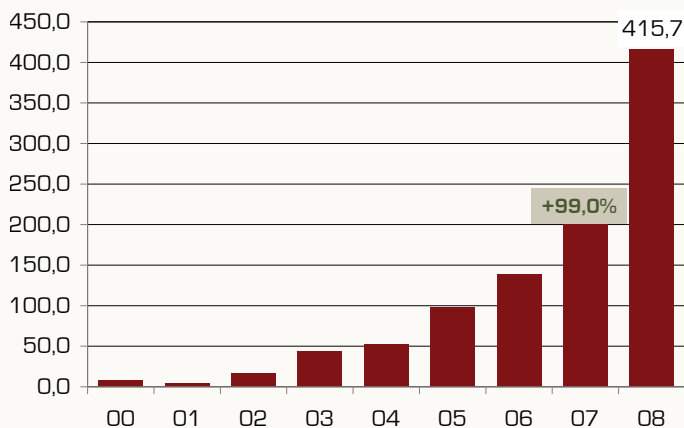
Fonte: BM&FBOVESPA

Evolução do volume de contratos de café negociados na BM&FBOVESPA (mil unidades)



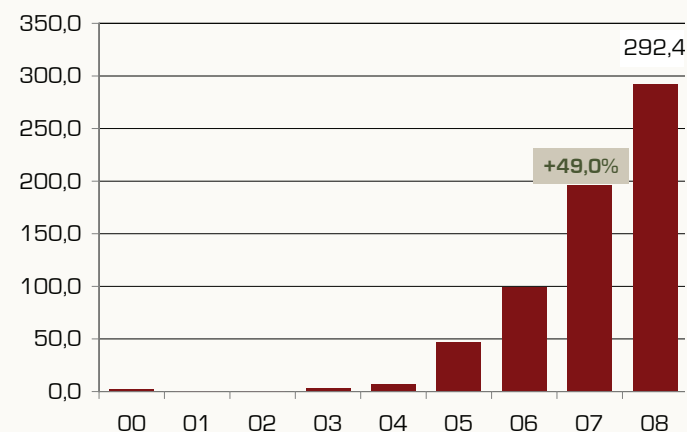
Fonte: BM&FBOVESPA

Evolução do volume de contratos de milho negociados na BM&FBOVESPA (mil unidades)



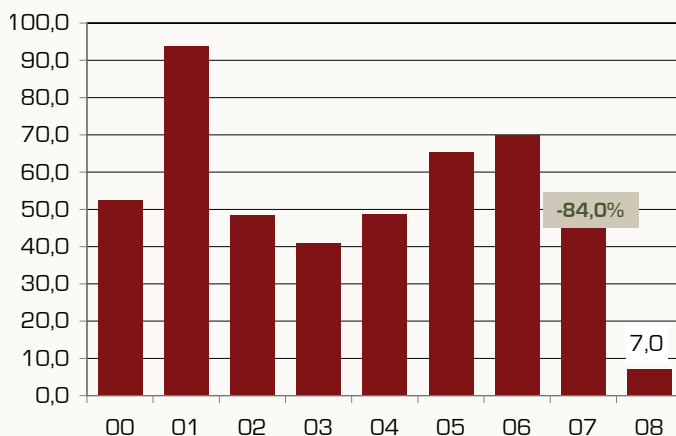
Fonte: BM&FBOVESPA

Evolução do volume de contratos de soja negociados na BM&FBOVESPA (mil unidades)



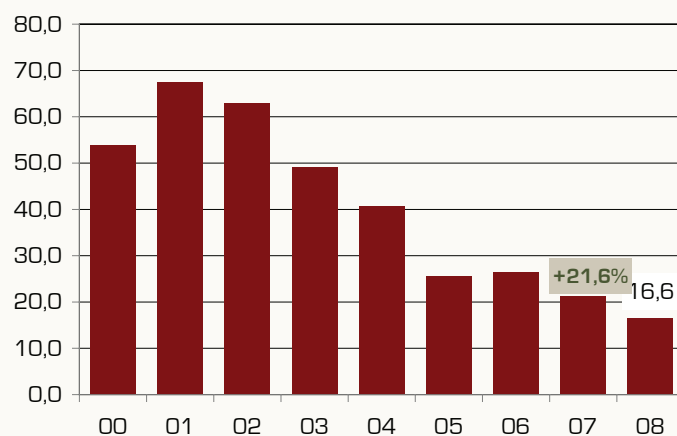
Fonte: BM&FBOVESPA

Evolução do volume de contratos de açúcar negociados na BM&FBOVESPA (mil unidades)



Fonte: BM&FBOVESPA

Evolução do volume de contratos de etanol negociados na BM&FBOVESPA (mil unidades)



Fonte: BM&FBOVESPA

OS DERIVATIVOS AGROPECUARIOS NO MUNDO EM 2008

Os agropecuários foram destaque, em 2008, também nas demais Bolsas do mundo. A tabela ao lado traz a variação entre 2008 e 2007, e entre 2007 e 2006 dos principais produtos agropecuários negociados nas Bolsas norte-americanas, européia e sul-americanas. Note que a variação entre 2008 e 2007, na média, foi inferior ao crescimento registrado na comparação anterior (2007 e 2006). O menor crescimento está diretamente associado à crise do *subprime* norte-americano, que teve como efeito imediato a redução das linhas de crédito.

A redução nas linhas de crédito teve um impacto imediato sobre os volumes negociados nas Bolsas, na medida em que as empresas apresentaram dificuldade para captação de linhas para fazer frente a aportes de garantias e do fluxo de caixa dos ajustes diários. A restrição de crédito também afetou o financiamento da produção e das linhas de exportação e importação.

Os grãos (soja e milho) são negociados na CME Group. Como se pode observar na tabela, entre 2008 e 2007 o mercado futuro de soja apresentou um crescimento de 14,6%, atingindo o volume de 36,3 milhões de contratos, e, entre 2007 e 2006, a elevação havia sido de 40,1%. Movimento semelhante ocorreu com o milho, que entre 2008 e 2007 teve crescimento de 10,0%, se aproximando dos 60 milhões de contratos. Entre 2007 e 2006, o crescimento nas negociações de milho havia sido de 15,4%.

Exceção para o mercado de boi gordo, também negociado na CME Group, que apresentou uma taxa de variação de 14,1% entre 2008 e 2007, com um volume de 9,8 milhões de contratos. Entre 2007 e 2006, o crescimento havia sido de 4,6%.

O mercado de café é negociado na Intercontinental Exchange (ICE), e entre 2008 e 2007 as negociações tiveram um crescimento de 6,2%, resultando num volume de 5,4 milhões de contratos. Já entre 2007 e 2006, o crescimento havia sido de 16,4%.

Esse movimento também foi observado nas opções. Entre 2008 e 2007, as opções de soja apresentaram um crescimento de 19,4%,

FUTUROS

	2006	2007	Var 07/06	2008	Var 08/07
Boi Gordo (CME)	8.209.698	8.587.973	4,6%	9.801.360	14,1%
Café (ICE US)	4.407.537	5.129.402	16,4%	5.446.688	6,2%
Milho (CME)	47.239.893	54.520.152	15,4%	59.957.118	10,0%
Soja (CME)	22.647.784	31.726.316	40,1%	36.373.096	14,6%
Açúcar (ICE US)	15.221.406	21.372.402	40,4%	27.112.319	26,9%
Suco de Laranja (ICE)	923.950	846.036	-8,4%	710.512	-16,0%
Café Robusta (Liffe)	3.550.938	4.435.793	24,9%	3.959.277	-10,7%
Açúcar (Liffe)	1.668.674	2.091.654	25,3%	1.654.446	-20,9%
Milho (Rofex)	538	288	-46,5%	220	-23,6%
Soja (Rofex)	556	39.478	7000,4%	18.592	-52,9%
Milho (Matba)	18.310	32.012	74,8%	22.267	-30,4%
Soja (Matba)	59.153	80.016	35,3%	82.164	2,7%

OPÇÕES

	2006	2007	Var 07/06	2008	Var 08/07
Boi Gordo (CME)	930.169	726.003	-21,9%	1.226.704	69,0%
Café (ICE US)	2.785.053	2.999.651	7,7%	2.826.331	-5,8%
Milho (CME)	11.317.388	14.691.277	29,8%	20.992.582	42,9%
Soja (CME)	6.042.797	8.215.582	36,0%	9.806.935	19,4%
Açúcar (ICE US)	6.305.042	5.752.768	-8,8%	9.325.147	62,1%
Suco de Laranja (ICE)	426.967	385.219	-9,8%	238.616	-38,1%
Café Robusta (Liffe)	467.706	664.827	42,1%	468.647	-29,5%
Açúcar (Liffe)	81.647	254.307	211,5%	224.977	-11,5%
Milho (Rofex)	0	0	-	0	-
Soja (Rofex)	0	0	-	0	-
Milho (Matba)	5.021	4.500	-10,4%	1.538	-65,8%
Soja (Matba)	15.195	12.968	-14,7%	10.831	-16,5%

FUTUROS + OPÇÕES

	2006	2007	Var 07/06	2008	Var 08/07
Boi Gordo (CME)	9.139.867	9.313.976	1,9%	11.028.064	18,4%
Café (ICE US)	7.192.590	8.129.053	13,0%	8.273.019	1,8%
Milho (CME)	58.557.281	69.211.429	18,2%	80.949.700	17,0%
Soja (CME)	28.690.581	39.941.898	39,2%	46.180.031	15,6%
Açúcar (ICE US)	21.526.448	27.125.170	26,0%	36.437.466	34,3%
Suco de Laranja (ICE)	1.350.917	1.231.255	-8,9%	949.128	-22,9%
Café Robusta (Liffe)	4.018.644	5.100.620	26,9%	4.427.924	-13,2%
Açúcar (Liffe)	1.750.321	2.345.961	34,0%	1.879.423	-19,9%
Milho (Rofex)	538	288	-46,5%	220	-23,6%
Soja (Rofex)	556	39.478	7000,4%	18.592	-52,9%
Milho (Matba)	23.331	36.512	56,5%	23.805	-34,8%
Soja (Matba)	74.348	92.984	25,1%	92.995	0,0%

ao passo que entre 2007 e 2006 havia sido de 36,0%. O total negociado de opções de soja, em 2008, foi de 9,8 milhões de contratos.

No caso do café, as opções apresentaram uma redução de 5,8% na comparação a 2007. Enquanto entre 2007 e 2006 havia sido registrado um crescimento de 7,7%. Em 2008 foram negociados 2,8 milhões de contratos de opções.

As opções de milho e boi gordo apresentaram crescimento de 42,9% e 69,0% na comparação a 2007. A taxa de crescimento foi superior à verificada entre 2007 e 2006, que havia sido de 29,8%, e redução de 21,9%, no caso do boi gordo. Em termos de volume, as opções negociadas em 2008 foram de 20,9 milhões de milho e de 1,2 milhão de boi gordo.

As tabelas trazem as variações entre os anos 2008 e 2007, e entre 2007 e 2006 dos contratos futuros e de opções negociados para os contratos de boi, milho e soja da CME Group, de café, açúcar e suco de laranja da ICE, de café e açúcar da Euronext (Liffe), e de soja e milho nas bolsas argentinas (Matba e Rofex).

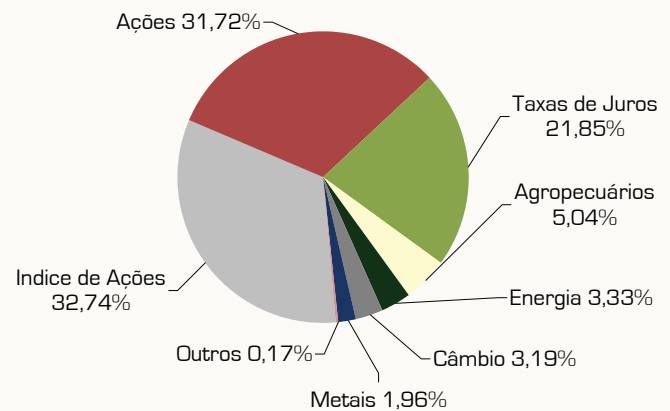
Notar que o contrato de suco de laranja manteve a trajetória de redução apresentada na variação entre 2007 e 2006. Os contratos de grãos nas Bolsas argentinas também apresentaram redução na variação de 2008 e 2007, influenciados também pela instabilidade econômica que atinge o país.

Os contratos de café conillon e açúcar negociados na Euronext (Liffe) também apresentaram redução do volume negocia-

do entre 2008 e 2007, comparado ao crescimento registrado no período 2007 e 2006.

O volume negociado de derivativos agropecuários nos Estados Unidos é um indicativo do caminho de liquidez que o Brasil e a América Latina têm a percorrer. Em termos mundiais, que os derivativos agropecuários foram responsáveis por 5,04% do volume total de derivativos no primeiro semestre de 2008. No Brasil, os agropecuários foram responsáveis por 0,86% do volume total de derivativos negociado na BM&FBOVESPA.

Derivativos no mundo (jan-jun/2008)



GLOBALIZAÇÃO DA BM&FBOVESPA

O caminho de crescimento da liquidez dos contratos agropecuários no Brasil está diretamente associado à globalização de seu mercado. Ciente dessa necessidade, a BM&FBOVESPA fez um acordo comercial com o CME Group que permitirá a integração total do mercado de derivativos brasileiro ao do resto do mundo. Mais à frente detalharemos o acordo operacional entre as duas Bolsas.

Acordo comercial

- Roteamento de ordens entre os sistemas eletrônicos de negociação do CME Group e da BM&F
- Ampliação da capacidade de distribuição dos dois sistemas
- Aumento do volume e da liquidez dos dois mercados

Roteamento CME Group => BM&F

Roteamento de ordens da plataforma eletrônica de negociação do CME Globex para a plataforma eletrônica de negociação da BM&FBOVESPA (GTS)

Roteamento BM&FBOVESPA => CME Group

Roteamento de ordens da plataforma eletrônica de negociação da BM&FBOVESPA (GTS) para a plataforma eletrônica de negociação do CME Globex

Acesso Direto ao Mercado (DMA – Direct Market Access)

A distribuição dos contratos da BM&FBOVESPA por meio do CME Globex será feita via modelo de DMA, por meio do qual os investidores encaminharão ordens diretamente para o sistema eletrônico de negociação da BM&FBOVESPA.

Destaques do acordo comercial:

- Possibilidade de a BM&FBOVESPA passar a distribuir, internacionalmente, em curto espaço de tempo, todos os seus produtos, por meio da maior rede mundial de negociação de contratos derivativos (CME Globex)
- Dezenas de milhares de terminais instalados em mais de 80 países, em quatro continentes
- Forte aceleração do processo de internacionalização da BM&FBOVESPA, e sua consolidação como centro de liquidez regional e como porta de entrada da América Latina
- Forte crescimento potencial dos contratos de *commodities* da BM&FBOVESPA que, além de já poderem ser liquidados em dólares, ganharão maior visibilidade e facilidade de acesso
- Possibilidade de os corretores brasileiros oferecerem a seus clientes amplo acesso aos produtos do CME Group via GTS

Investimento cruzado

- Troca de ações entre as empresas
- Estabelece parceria de longo prazo entre as empresas e aumenta a importância do sucesso do acordo comercial
- *Lock-up* e exclusividade

Troca de ações entre as companhias

O acordo prevê uma troca de ações entre o CME Group e a BM&FBOVESPA.

Lock-up do investimento

CME Group e BM&FBOVESPA não poderão vender as ações objeto da troca, durante o período de quatro anos a partir da data de fechamento do acordo.

Participação no Conselho de Administração da BM&FBOVESPA

BM&FBOVESPA indicará, para eleição pela Assembléia Geral, pessoa designada pelo CME Group para compor seu Conselho de Administração.

Outras Iniciativas

- BM&FBOVESPA irá facilitar a compensação e liquidação de operações do CME Group fornecendo serviços no Brasil
- Desenvolvimento conjunto de novos produtos e parcerias comerciais

Grupo de trabalho

Criação de grupo de trabalho composto por executivos da BM&FBOVESPA e do CME Group que avaliará a possibilidade de desenvolvimento conjunto de novos produtos e novas parcerias comerciais.

Atuação da BM&FBOVESPA como Membro de Compensação do CME Group.

Desenvolvimento da atuação do Banco BM&FBOVESPA como MC do CME Group, de forma a facilitar a liquidação de operações com contratos do CME Group realizadas por investidores brasileiros.



**Distribuição global, em mais de 80 países,
quatro continentes**
Ao redor de mais de 100.000 terminais de negociação



Distribuição local
66 corretoras
650 estações de GTS

A NECESSIDADE DE PROTEÇÃO DE PREÇOS

O crescimento das negociações com mercados futuros e opções no Brasil e nas demais Bolsas reflete a necessidade dos agentes de instrumentos modernos e eficientes de gerenciamento de risco. Qualquer atividade produtiva está sujeita a alguns riscos, como os de produção, de crédito e o de preço. O risco de preço interfere na atividade produtiva, na medida em que pode determinar a redução da rentabilidade.

É importante também destacar que esses riscos podem se relacionar, pois se há uma elevação nos preços da soja, e o produtor já havia vendido antecipadamente por algum preço fixo, ele poderá romper o acordo prévio, e vender no mercado a vista para o comprador. Esse tipo de rompimento contratual teve precedente no mercado de soja nas safras de 1997, com a Lei Kandir, e na de 2003, com a alta do preço das *commodities*, em face da demanda chinesa.

A atividade produtiva não deve ficar refém das variações indesejadas dos preços e requer instrumentos de gerenciamento do risco de preço. Os agentes, ao tomarem suas decisões de produção, devem buscar instrumentos de garantia do preço para evitar a deterioração da sua rentabilidade.

O pecuarista, como os demais produtores agropecuários, associa o processo de produção ao momento da venda da mercadoria. E o que encontramos no dia-a-dia é que o pecuarista produz os bois e, quando os animais estão prontos para o abate, ele dá início ao processo de venda.

Se os preços não estiverem remunerando adequadamente a sua produção, o produtor, dependendo da situação de mercado, ficará aguardando uma melhora deles, que pode não ocorrer. Se o animal estiver em confinamento, essa “espera” normalmente não existirá, pois significará um aumento dos custos.

Ao antecipar o processo de venda, o pecuarista poderá garantir a rentabilidade da sua atividade, e não ficará exposto ao preço de mercado quando for entregar os bois para o frigorífico. É preciso modificar a estrutura de venda, e não mais vender os bois, ou qualquer outro produto, “olhando pelo retrovisor”.

A tabela abaixo traz uma medida de sensibilidade sobre a imprevisibilidade dos preços. São apresentadas as volatilidades para os diversos produtos agropecuários desde 2000.

Volatilidades para diversos produtos agropecuários

VOLATILIDADE DOS RETORNOS DIÁRIOS (% a.a.)						
Ano	Café	Boi	Milho	Soja	Açúcar	Etanol
2000	49,09	13,30	-	-	41,73	32,42
2001	32,55	12,37	26,85	-	28,14	13,42
2002	41,40	15,28	33,51	-	44,79	48,56
2003	30,67	12,86	23,48	-	24,84	36,13
2004	30,44	9,37	21,57	14,27	24,33	39,87
2005	33,30	18,63	26,30	24,00	20,99	26,88
2006	25,00	17,45	20,13	13,53	26,91	26,55
2007	23,65	16,21	31,31	21,50	25,05	40,97
2008	31,86	19,41	37,60	35,40	27,78	37,21

Fonte: BM&FBOVESPA. Elaboração: BM&FBOVESPA.

OS INSTRUMENTOS DE PROTEÇÃO DOS PREÇOS

Para garantir, antecipadamente, o preço de venda ou de compra, os agentes podem utilizar os mercados futuros e de opções disponíveis na BM&FBOVESPA. Para operar esses mercados, é desejável que os agentes conheçam o seu custo de produção. Com essa informação, poderão avaliar se os preços remuneraram ou não a sua atividade. Além disso, os agentes devem trabalhar com a idéia de formar um preço médio, ou seja, vender (ou comprar) aos poucos, sempre que o preço remunerar a sua atividade.

O produtor, quando fixa seu preço de venda na BM&FBOVESPA, faz um *hedge* (seguro, cobertura) de venda de seus animais. Portanto, se o preço do boi cair, ele recebe a diferença entre o preço fixado anteriormente e o preço desvalorizado, compensando, assim, a desvalorização ocorrida no mercado físico. De outro lado, se o preço subir o pecuarista paga a diferença entre o preço fixado anteriormente e o preço valorizado. Note que, se o preço cair, o pecuarista estará protegido e, se o

COMO FUNCIONA O MERCADO DE OPÇÕES

O mercado de opções da BM&FBOVESPA é outra alternativa de fixação do preço de venda ou de compra para uma data futura. As opções possibilitam negociação de contratos por meio da compra de uma opção de venda (*put*, no jargão do mercado) ou de compra (*call*), pagando por elas um prêmio ao vendedor (o lançador da opção). O comprador, ao pagar o prêmio ao vendedor (lançador) da opção, detém o direito de exercê-la em uma data futura. As opções agropecuárias disponíveis na BM&FBOVESPA são americanas, ou seja, podem ser exercidas a qualquer momento.

Vamos tomar um exemplo de opções para o mercado de milho. O produtor pagará o prêmio de R\$ 1,17/saca ao vendedor (lançador) para ter o direito de fixar o preço de venda do milho, em novembro, a R\$ 24,00/saca. Em novembro, se o preço do milho, no mercado a vista, estiver a R\$ 20,00/saca, o produtor exercerá esse direito, e receberá a diferença de R\$ 4,00 por saca (R\$ 24,00 – R\$ 20,00) na BM&FBOVESPA. Na prática, o produtor terá vendido o milho a R\$ 20,00 por saca ao comprador e, com os R\$ 4,00/saca obtidos no mercado de opções, terá garantido o preço de venda fixado anteriormente de R\$ 24,00/saca, pelo qual pagou o prêmio de R\$ 1,17/saca.

O mercado de opções tem risco limitado e controlável para o comprador da opção, no caso o produtor; se no vencimento o preço do milho estiver em R\$ 30,00/saca, o produtor não exercerá o direito de venda. O produtor venderá o milho para o comprador a R\$ 30,00/saca no físico, e terá gasto R\$ 1,17/saca, pelo prêmio do seguro. A opção é duplamente vantajosa: o produtor compra um seguro contra a queda de preços e não deixa de ganhar com uma possível alta nos preços.

1) O que é o mercado de opções?

O mercado de opções é uma modalidade operacional de fixação de preços para uma data futura. O produtor – ou investidor – pode negociar contratos por meio da compra de uma opção de venda (*put*) ou mediante a compra de uma opção de compra (*call*), pagando por elas um prêmio ao vendedor (lançador) da opção. O comprador, ao pagar o prêmio ao vendedor (lançador) da opção, detém o direito, mas não a obriga-

ção, de exercê-la em uma data futura, porém o lançador tem uma obrigação futura, caso o titular exerça seu direito.

Em uma opção de compra (*call*), o titular (comprador) compra do vendedor (lançador) o direito – mas não o dever – de comprar o ativo-objeto em um vencimento futuro, pagando por ele um prêmio ao vendedor (lançador) da opção, que tem o dever de vender a opção se exercida pelo titular. Portanto, o risco ao titular (comprador) se limita ao prêmio pago anteriormente, e seu potencial de lucro é ilimitado, enquanto o vendedor tem risco incontrolável, e seu ganho se limita ao prêmio que foi pago pelo titular. Ao comprar uma opção de compra (*call*), o titular garante seu preço de compra e se protege do risco de uma possível valorização no preço do ativo-objeto.

A opção de venda possui o mesmo fundamento da opção de compra, porém a diferença é que o titular da *put* está comprando o direito, mas não o dever de vender o ativo-objeto em data futura. O lançador (vendedor) está vendendo esse direito portanto, se a opção for exercida, ele tem a obrigação de comprar o ativo-objeto no mercado futuro. O titular, ao comprar uma opção de venda (*put*), fixa seu preço de venda e se protege do risco de uma possível desvalorização no preço do ativo-objeto.

2) Para que serve o mercado de opções?

O mercado de opções é um “seguro” contra possíveis oscilações nos preços que possam comprometer a rentabilidade da operação. O titular (comprador) para ter esse “seguro”, deve pagar um prêmio ao lançador (vendedor) da opção. O mercado de opções permite ao titular (comprador) controlar seu risco ao prêmio pago e ganhar o potencial de lucro da operação. Porém, para o lançador (vendedor), o ganho é o prêmio recebido anteriormente e sua área de risco é ilimitada, portanto deve manter margem de garantia na BM&FBOVESPA.

3) Como funcionam as opções de milho e boi?

As opções de boi gordo vencem no último dia útil do mês de vencimento do contrato, junto com o contrato futuro de boi gordo. Quando exercidas, as opções serão liquidadas pela mé-



dia dos últimos cinco dias úteis do mês de vencimento do Indicador do Preço a Vista do Boi Gordo Esalq/BM&FBOVESPA. Já as opções de milho vencem no dia 15 do mês de vencimento do contrato, junto com o contrato futuro de milho com liquidação financeira. Quando exercidas, as opções serão liquidadas pela média dos últimos três dias úteis do Indicador do Milho Campinas Esalq/BM&FBOVESPA.

É importante enfatizar que as opções agropecuárias negociadas na BM&FBOVESPA são do tipo americana, ou seja, podem ser exercidas a qualquer momento até o vencimento do contrato. A decisão de exercê-las antecipadamente é do comprador, que, neste caso, receberá posições compradas (se a opção exercida for *call*) ou vendidas (se a opção exercida for *put*) no mercado futuro e, se não liquidadas, estarão sujeitas aos ajustes diários e ao depósito de margem de garantia.

4) Como os agentes podem utilizar este mercado?

Os agentes podem utilizar as ferramentas do mercado de opções para garantir o preço de suas vendas em uma data futura, pagando por esta operação um prêmio, ou fixar o seu custo de produção, por meio de uma opção de compra. Os agentes pagam um prêmio ao lançador (vendedor) para ter o direito, mas não a obrigação, de garantir o preço que havia sido negociado na data de vencimento do contrato.

5) Na BM&FBOVESPA são negociadas outras opções?

Os agentes têm à sua disposição opções (de compra e venda) para açúcar, café e soja. No caso dessas opções, os agentes, se as exercerem, receberão uma posição no respectivo contrato futuro. Estão à disposição também opções de dólar para exportadores e importadores que necessitem fixar seu fluxo cambial.

Exemplo:

Um produtor de milho, que queira garantir um preço de venda para novembro de 2009, poderá comprar opções de venda (*put*) para o vencimento novembro de 2009 ao preço de R\$ 25,00/saca, pagando o prêmio de R\$ 1,65/saca ao vendedor (lançador), por exemplo. Neste caso, terá fixado um preço

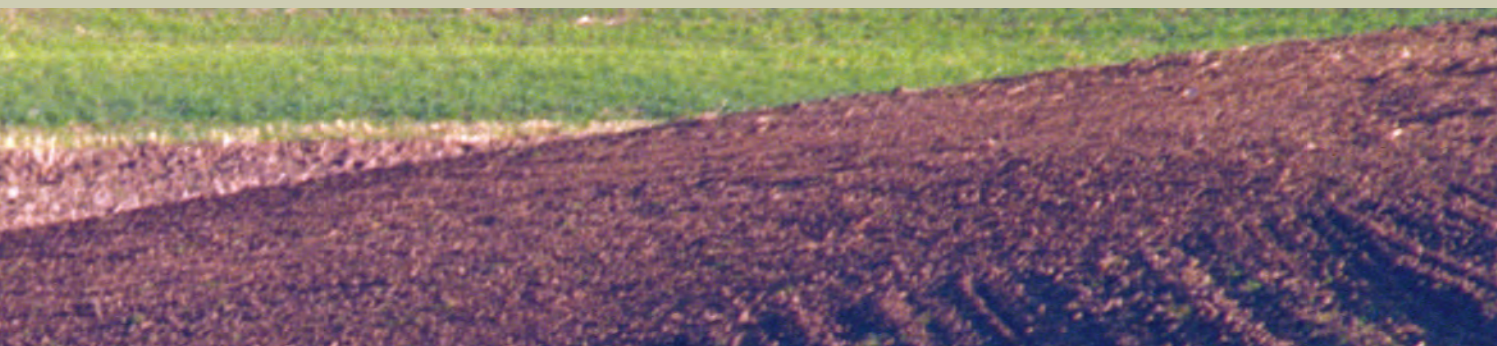
mínimo para o produtor de R\$ 23,35/saca (R\$ 25,00/saca – R\$ 1,65/saca). Em novembro, se o preço do milho estiver a R\$ 25,00/saca, o produtor exercerá seu direito de venda e receberá a diferença de R\$ 5,00/saca (R\$ 25,00/saca – R\$ 20,00/saca) na BM&FBOVESPA. O produtor entregará o milho ao comprador a R\$ 20,00/saca, mas, mesmo assim, retornará ao preço de venda fixado anteriormente de R\$ 23,35/saca [R\$ 20,00/saca (físico) + R\$ 5,00/saca (resultado do exercício da *put*) – R\$ 1,65/saca (prêmio pago) = R\$ 23,35/saca (preço final da venda)].

Se, no vencimento do contrato, o preço do milho estiver em R\$ 30,00/saca, o produtor não exercerá o direito de venda. Ele venderá o milho para o comprador ao preço de mercado, de R\$ 30,00/saca no mercado físico, tendo o preço final de venda de R\$ 28,35/saca. Como pagou R\$ 1,65/saca de prêmio, o preço final da venda será R\$ 30,00/saca (físico) – R\$ 1,65/saca (prêmio pago) = R\$ 28,35/saca. Note que o produtor garantiu um preço mínimo de R\$ 23,35/saca. Se o preço do milho subir, o produtor não exercera a opção, e também se beneficiaria com a alta do mercado.

O lançador (vendedor) detém a obrigação futura de comprar a opção de milho pelo preço acordado de R\$ 25,00/saca. Sendo assim, qualquer valor abaixo desse patamar de preço será compensado pelo lançador (vendedor), pois o titular terá interesse em exercer a opção. Pelo fato de uma possível desvalorização mais acentuada no mercado, o lançador (vendedor) deve manter margem de garantia na Bolsa, por apresentar risco incontrolável. É importante destacar que o ganho do lançador (vendedor) se limita ao prêmio de R\$ 1,65/saca, recebido do titular quando da negociação do prêmio. Este prêmio será a remuneração do lançador, caso a opção não seja exercida.

Como o lançador tem o risco de ter a opção exercida, e será obrigado a honrar a diferença entre o preço negociado e o vigente no mercado, o lançador utiliza os mercados futuros e de opções para se proteger deste risco.

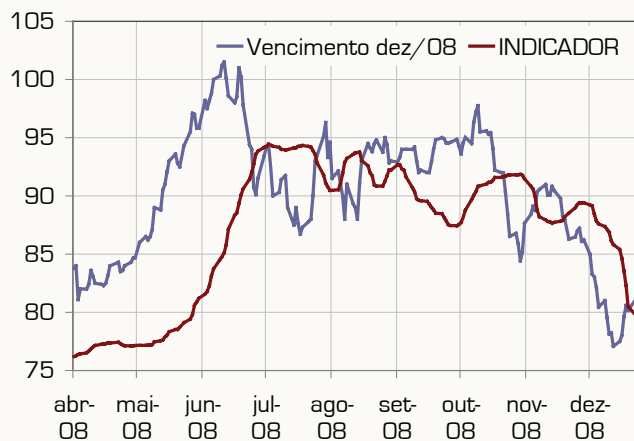
Os agentes interessados em comprar ou vender contratos de opções devem procurar uma corretora associada à Bolsa; mais informações podem ser obtidas no *site* da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br).



preço subir, ele apenas deixará de ganhar. Esse é o princípio do mecanismo de *hedge* – garantir ou fixar um determinado preço que o produtor considera adequado à sustentabilidade do seu negócio ao longo do tempo.

O confinador tem necessidade de garantir um preço de compra para o milho, portanto, fixará seu preço de compra na BM&FBOVESPA, e, neste caso, ele faz um *hedge* de compra de milho. Portanto, se o preço do milho subir, ele recebe a diferença entre o preço fixado anteriormente e o preço valorizado, compensando, assim, a valorização ocorrida no mercado físico. De outro lado, se o preço cair, o confinador paga a diferença entre o preço fixado anteriormente e o preço desvalorizado. Note que, se o preço subir, o confinador estará protegido e, se o preço cair, ele apenas deixará de ganhar.

Comparativo dos Preços do Boi Gordo - Contrato Futuro dez/08 x Indicador de Preço Disponível CEPEA/BM&FBOVESPA



Fonte: BM&FBOVESPA

Note que durante o período de negociação do contrato com vencimento em dezembro de 2008, os preços negociados atingiram o máximo de R\$ 101,50/@ e o mínimo de R\$ 77,07/@. Observe que o movimento dos preços acompanhou as oscilações do preço a vista, e o contrato convergiu para o mercado a vista e encerrou a R\$ 82,86/@. Portanto, durante o período de negociação, ocorreram diversas oportunidades de fixação vantajosas tanto para compradores quanto para vendedores.

Com o uso do mercado futuro os agentes podem planejar melhor sua atividade. Ao fixar o preço de venda, ele determina quanto irá produzir de acordo com o retorno que poderá obter. No dia-a-dia dos negócios, os pecuaristas continuarão vendendo seus bois para os frigoríficos com os quais mantêm relações comerciais, mas o preço de venda não será conhecido apenas quando entregar os bois para o abate, e sim quando tiver fixado o preço anteriormente na BM&FBOVESPA.

Vale destacar que os agentes podem liquidar o contrato a qualquer momento, realizando a operação inversa. Caso ele

tenha vendido 40 contratos, e queira encerrar a posição, deverá comprar 40 contratos. Caso decida ficar até o vencimento, o contrato será liquidado pelo preço médio dos últimos cinco dias de acordo com o Indicador do Preço a Vista do Boi Gordo Esalq/BM&FBOVESPA. Esse indicador de preços é calculado pela média ponderada dos preços em quatro regiões no interior de São Paulo: Araçatuba, Bauru/Marília, Barretos/São José do Rio Preto e Presidente Prudente.

Para os outros produtos agropecuários, como açúcar, café, etanol, milho e soja é possível encerrar a posição de futuros por entrega física. Maiores detalhes podem ser obtidos no site da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br)

NOVOS PRODUTOS MODELO INÉDITO PARA O MILHO

Em 2008, a BM&FBOVESPA inovou e apresentou ao mercado um modelo inédito de negociação para o milho, que tem por objetivo unir os mercados regionais, nacional e mundial.

O mercado brasileiro de milho, ao mesmo tempo em que se globaliza, apresenta características regionais diferenciadas que se refletem nos preços de mercado. Custo do transporte, tributação complexa e descompasso entre a oferta e a demanda são os principais fatores que explicam as diferenças de preços entre as diversas regiões brasileiras.

O mercado de milho é predominantemente volátil, marcado por grandes oscilações de preços, que ora penalizam os produtores, ora os consumidores. E volatilidade de preços significa risco para os negócios. Dessa forma, a sofisticação crescente do negócio do milho exige soluções inovadoras para o gerenciamento do risco de preços do produto.

O modelo desenvolvido pela BM&FBOVESPA inclui:

- Contrato futuro de milho com liquidação financeira e formação de preço na região de Campinas (SP);
- Contratos de opção de compra e de opção de venda sobre o contrato futuro de milho com liquidação financeira;
- Contrato futuro de base regional de preço de milho.

O Brasil tem muitas regiões importantes na produção, na exportação e no consumo de milho. Mas, Campinas, no interior de São Paulo, é o local que tem mais peso na formação do preço do cereal.

O novo contrato futuro de milho com liquidação financeira negociará o preço do milho na região de Campinas, não havendo entrega física do produto. Assim, no último dia de negociação, os participantes que tiverem posições em aberto terão os contratos liquidados pela média de preços dos três últimos dias do Indicador do Preço do Milho Esalq/BM&FBOVESPA, apurado para a região de Campinas.

Com base nos preços do contrato futuro de milho com liquidação financeira poderão ser negociados contratos de opções de compra (*call*) e contratos de opção de venda (*put*).

Um dos atrativos do novo modelo é a possibilidade de negociação simultânea do contrato futuro financeiro e do contrato de base regional de preço. Essa combinação aumenta a eficiência do *hedge* ou seguro de preço.

O que é base de preço de milho?

É a diferença verificada em um dado momento entre o preço numa determinada região e em Campinas. Essa variação ocorre por conta de frete, impostos e fatores regionais de oferta e demanda (safra, condições de armazenagem etc.). A base de preço é mais volátil, ou seja, oscila mais que o preço do milho. Essa volatilidade resulta no chamado risco de base. Veja na tabela a magnitude do risco.

Volatilidade da base

VOLATILIDADE DO DIFERENCIAL DOS RETORNOS DIÁRIOS (%a.a.)				
PERÍODO	Cascavel (PR)	Rio Verde (GO)	Triângulo Mineiro (MG)	Paranaguá (PR)
2004 a 2008	18,90	28,38	28,68	20,00
2004	20,22	33,78	35,09	22,73
2005	17,01	24,49	24,60	17,29
2006	17,95	28,09	30,36	20,61
2007	19,75	28,03	24,12	18,12
2008	21,19	21,52	25,31	23,34

Fonte: Cepea. Elaboração: BM&FBOVESPA.



VOLATILIDADE DIÁRIA DO DIFERENCIAL DOS RETORNOS

PERÍODO	Cascavel (PR)	Rio Verde (GO)	Triângulo Mineiro (MG)	Paranaguá (PR)
2004 a 2008	1,19	1,79	1,81	1,26
2004	1,27	2,13	2,21	1,43
2005	1,07	1,54	1,55	1,09
2006	1,13	1,77	1,91	1,30
2007	1,24	1,77	1,52	1,14
2008	1,33	1,36	1,59	1,47

Fonte: Cepea. Elaboração: BM&FBOVESPA.

A diferença entre os preços no Triângulo Mineiro e em Campinas (formação do preço) chegou a oscilar entre 35% ao ano em 2004, para 25% em 2008. Note que a magnitude da oscilação do diferencial é bastante expressiva, trazendo riscos para os agentes de mercado. Daí a necessidade de fixação da base.

Por meio da negociação de posições no contrato futuro de milho Campinas e no contrato de base de preço, os agentes de mercado poderão fixar o preço na própria região de produção ou consumo. Isso aumenta a eficiência do *hedge*, pois reduz a volatilidade entre o preço em determinada localidade e o preço em Campinas. Correndo menos riscos, os agentes de mercado brasileiros ganham competitividade em relação aos concorrentes internacionais.

A Bolsa autorizará a negociação de contratos de base de preços de milho para as regiões mais importantes do País. Foram lançados contratos para Cascavel (oeste do Paraná), Uberlândia (Triângulo Mineiro), Rio Verde (sudoeste de Goiás) e no Porto de Paranaguá, o principal elo da produção de milho com o mercado internacional.

Quais são as vantagens do novo modelo?

- Promove a integração do mercado brasileiro de milho, favorecendo a comunicação de preços entre as principais regiões e o mercado exportador.
- Permite a redução do risco de base e o aumento da eficiência do *hedge* (seguro de preço), facilitando a fixação do preço regional por compradores ou vendedores.
- Dá mais visibilidade ao preço e reduz o risco tributário na liquidação por entrega física nos contratos de base, pois nas regiões-base compradores e vendedores estão no mesmo estado.
- Atrai novos participantes de mercado, como indústrias, cooperativas, produtores e exportadores.
- Favorece a maior participação de investidores financeiros nos mercados futuros e de opções, ampliando a liquidez.

Como funcionará o mercado futuro de bases de preços?

A fixação do preço regional do milho será feita por meio de duas operações.

Por exemplo, para fixar o preço do milho em Uberlândia, o vendedor deverá vender um contrato futuro financeiro no preço de Campinas e vender um contrato de base de preço de Uberlândia. A operação não precisa ser simultânea.

Uma venda em Campinas a R\$25/saca de 60kg e uma venda de base a – R\$5 (cinco reais negativos) resultam, para o vendedor, na fixação de preço de R\$20/saca em Uberlândia.

A partir daí, o vendedor terá duas alternativas: desmontar a operação a qualquer momento, comprando um contrato futuro de Campinas e um contrato de base Uberlândia; ou esperar até o vencimento dos contratos para liquidar a sua posição por meio da entrega física na base, de acordo com os procedimentos definidos pela Bolsa.

Resumo das especificações dos contratos

Contrato futuro com liquidação financeira

1. Objeto de negociação: milho padrão mercado interno
2. Cotação: em reais por saca de 60kg
3. Unidade de negociação: 450 sacas de 60kg (27 t métricas)
4. Meses de vencimento: janeiro, março, maio, julho, agosto, setembro e novembro
5. Último dia de negociação: dia 15 do mês de vencimento
6. Formação de preço: Campinas, interior de São Paulo
7. Liquidação: no vencimento, a liquidação será financeira, pela média dos três últimos preços do Indicador Esalq/BM&FBOVESPA Campinas
8. Código de negociação: CCM

Contrato futuro de base de preço

1. Objeto de negociação: padrão mercado interno; ou padrão exportação (base para o mercado externo)
2. Cotação: reais por saca de 60kg, livres de ICMS (mercado interno); ou reais por saca de 60kg, livres de quaisquer encargos, tributários ou não-tributários (base para o mercado externo). A cotação da base poderá ser um número positivo, nulo ou negativo
3. Formação de preço: dentro da região-base, serão credenciados armazéns para a entrega física da mercadoria. Não haverá incidência ou desconto de frete dentro da região
4. Unidade de negociação: 450 sacas de 60kg (27 toneladas métricas)
5. Meses de vencimento: janeiro, março, maio, julho, agosto, setembro e novembro
6. Último dia de negociação: dia 15 do mês de vencimento
7. Liquidação: no vencimento, a liquidação poderá ocorrer por entrega física
8. Código de negociação: COP (Base Cascavel, PR); CPG (Base Paranaguá, PR); CTM (Base Triângulo Mineiro, MG) e CRV (Base Rio Verde, GO)

NOVOS PRODUTOS

ÍNDICE DE COMMODITIES BRASIL (ICB)

Em 1º de agosto de 2008, a BM&FBOVESPA começou a divulgar diariamente o Índice de *Commodities* Brasil (ICB). Trata-se de um índice diário, cotado em pontos, cujo objetivo é refletir o comportamento dos preços das *commodities* negociadas na Bolsa.

Pretende-se que o ICB sirva como referência para que fundos de investimento, tesourarias, administradores de carteira e outros investidores possam avaliar o desempenho de seus negócios com *commodities* e compará-los ao desempenho de outros ativos ou aplicações financeiras. Diversos estudos mostram os benefícios de diversificação dos ativos numa carteira de investimento, pois ela permite a redução de riscos sem afetar o retorno total do portfólio.

Do ponto de vista conceitual, todo índice tem por objetivo refletir o comportamento dos preços de um conjunto de ativos, sejam ações, *commodities* ou títulos. Inédito, o ICB é o primeiro índice que retratará as variações dos preços futuros e a importância relativa das *commodities* na matriz produtiva brasileira.

É importante que o índice reflita não só o comportamento dos preços futuros, mas também sirva como uma referência ou sinalização do mercado a vista. Para tal propósito, o ICB baseia-se nos preços futuros do primeiro vencimento em aberto, que pode ser considerado uma aproximação do preço a vista. A diferença entre os preços a vista e futuro é o custo de carregamento da *commodity*. Os demais vencimentos futuros também refletem o custo de carregamento, mas para um período de tempo maior, de modo que os futuros mais longos incorporam o custo de oportunidade do capital e as questões sazonais (safra e entressafra).

O ponto de partida do Índice de *Commodities* Brasil da BM&FBOVESPA é o dia 2 de janeiro de 2004, data em que o ICB foi calibrado em 10.000 pontos.

Poderá compor o ICB qualquer *commodity* – produto agrícola, pecuário ou florestal, metais ou energia – que tenha um contrato futuro na BM&FBOVESPA, onde atualmente são negociadas as seguintes mercadorias: açúcar, boi gordo, café arábica, etanol, milho, ouro e soja, inclusive os mini-contratos futuros de boi gordo e café arábica. Mas, como se verá adiante, nem todas essas mercadorias farão parte do ICB, da mesma forma que será diferente o peso de cada uma delas na composição do índice.

O ICB é um índice a vista, formado sempre pelo preço de ajuste do primeiro vencimento em aberto. Os preços dos produtos negociados em dólares são transformados para reais pela taxa de câmbio referencial BM&FBOVESPA. Diariamente, serão calculados os retornos do preço de ajuste das *commodities*, ou seja, a variação do preço em relação ao pregão anterior. Em seguida, os retornos serão ponderados pela participação de cada *commodity* no índice para se calcular o retorno global no dia,

que será adicionado ao fechamento do ICB no dia anterior para se chegar à pontuação índice no dia.

O ICB terá uma ponderação fixa por quatro meses, com revisão no primeiro dia útil dos meses de janeiro, maio e setembro. A ponderação levará em conta dois aspectos: a relevância econômica (peso de um terço) e a liquidez (peso de dois terços). A primeira será dada pelo cálculo da participação da *commodity* no valor total da produção nacional das mercadorias negociadas na Bolsa. A relevância em termos de liquidez será medida pelo volume financeiro (em dólares) dos contratos negociados de cada *commodity* em relação ao total. A metodologia de dar peso de um terço para o valor de produção e de dois terços para a liquidez é a mesma utilizada no índice desenvolvido pela Goldman Sachs (S&P GSCI Commodity Index).

Um terço do peso do ICB advirá da relevância econômica, assim obtida: anualmente, será calculado o valor financeiro, em dólares, da produção nos últimos cinco anos de café, de soja, de boi gordo e dos outros produtos que estiverem no índice. Em seguida, calcula-se a média nos cinco anos do valor da produção de cada mercadoria, o valor total da produção do conjunto de produtos do ICB e a participação percentual de cada mercadoria nesse valor total. A participação relativa de cada mercadoria apurada no primeiro dia útil do ano ficará fixa por um ano inteiro, até ser alterada por novo recálculo na ponderação que vigorará no primeiro dia útil do ano seguinte. O valor da produção será calculado a partir de dados de produção, mesmo que estimativas, levantados por fontes públicas ou privadas, divulgadas pela Bolsa.

Dois terços do ICB serão dados pela liquidez dos contratos negociados na BM&FBOVESPA. Entende-se por liquidez o volume financeiro (quantidade de contratos vezes o preço), em dólares, dos contratos negociados de cada mercadoria nos últimos doze meses.

Nas reponderações de maio e setembro, o ICB será impactado pela mudança na ponderação da liquidez relativa dos produtos (dois terços do índice), enquanto na revisão de janeiro serão alterados ambos os componentes do índice, o fator de relevância econômica e o de liquidez. A tabela abaixo mostra a ponderação atual do ICB, válida para o primeiro quadrimestre de 2009. No dia 1º de maio, a ponderação será revista por conta da mudança do fator liquidez.

	Participação na Produção	Participação na Liquidez	Ponderação Final [1/3 produção e 2/3 liquidez]
			1º quadrimestre 2009
Café arábica	12,00%	27,80%	22,532%
Soja	32,57%	7,78%	16,045%
Boi gordo	37,77%	58,31%	51,464%
Milho	17,67%	6,10%	9,959%

O ICB é um índice a vista, formado pelo preço do primeiro vencimento em aberto. No entanto, como os vencimentos futuros expiram, há a necessidade de promover a rolagem do índice, ou seja, a substituição do primeiro vencimento (encerrado) pelo seguinte, que passa a ser o futuro com a primeira entrega. A rolagem do ICB será mensal, ocorrendo entre o oitavo e o décimo-segundo dia útil.

A rolagem do índice será mensal – mas nem todos os produtos terão rolagem mensal –, cada produto seguirá o seu calendário de negociação. O contrato de boi gordo tem vencimentos mensais, portanto haverá rolagem todo mês, mas os demais terão rolagem sempre que estiverem próximos do início do período de entrega. O café tem cinco vencimentos por ano – março, maio, julho, setembro e dezembro. Dessa forma, se hoje for 1º de agosto e – dado o objetivo de se ter uma *proxy* do preço a vista – o chamado primeiro vencimento será setembro.

Como os contratos futuros expiram, a partir de um determinado momento, a liquidez começa a minguar até a época do aviso de entrega. Para fazer uma rolagem “mais suave” ou gradual, a metodologia estabelece que ela será feita durante cinco dias, a uma taxa de 20% ao dia, nos produtos que prevêem entrega física, antes de iniciar tal período. Assim, no primeiro dia de rolagem (oitavo dia útil do mês), o preço será composto por 100% do preço do primeiro vencimento. No segundo dia de rolagem (nono dia útil do mês), o preço que entrará no ICB será resultado da ponderação de 80% do preço do primeiro vencimento e 20% do preço do segundo vencimento, e assim sucessivamente – 60%/40%, 40%/60% e 20%/80% (no décimo-segundo dia útil) até chegar a 100% do preço do segundo vencimento (metodologia adotada pelo Goldman Sachs S&P GSCI Commodity Index). Vê-se que, no período de rolagem, o preço que entra no índice é constituído por um *mix* dos dois vencimentos. A rolagem é feita, portanto, sempre que um contrato for expirar, sendo que cada contrato tem seus respectivos meses de rolagem.

O ICB calculado a partir das posições futuras dos contratos da BM&FBOVESPA tem uma base transparente e fácil de ser recriada por fundos de investimentos e outros *players* interessados no seu monitoramento. A característica de replicabilidade por meio da modelagem do índice é fundamental para sua utilização pelos participantes de mercado.

Além dos critérios de ponderação (relevância econômica e liquidez) e rolagem, o ICB tem regras auxiliares para determinar se uma mercadoria deve ou não dele participar. Para entrar no cálculo do índice, a *commodity* deverá atender a pelo menos dois de três critérios: a) ter sido negociada em mais de 80% dos pregões; b) responder por volume financeiro, em dólares, superior a 1% do volume financeiro total do período, isto é, nos últimos 12 meses, e c) apresentar um índice de negociabilidade, no mesmo período, superior a 1%. Adicionalmente, um novo contrato lançado pela Bolsa só entrará no índice após um ano de negociação.

Com o lançamento do ICB, a BM&FBOVESPA considera atender à demanda de participantes do mercado nacionais e estrangeiros, interessados em alavancar negócios baseados nas *commodities* brasileiras.

Evolução do Índice de Commodities Brasil (2004-2009)



Fonte: BM&FBOVESPA

POPULARIZANDO OS MERCADOS DE DERIVATIVOS E DE AÇÕES

BM&FBOVESPA Vai ao Campo

Os eventos do programa BM&FBOVESPA Vai ao Campo encerraram 2008 com a participação de mais de 4,8 mil pessoas – 2 mil participantes em palestras e 2,8 mil pessoas atendidas pelo Bolsamóvel, a unidade itinerante de atendimento da Bolsa. O programa levou os conceitos dos mercados de ações e de futuros aos principais centros do agronegócio no Brasil. Em sua trajetória, o programa de popularização visitou dez cidades de setembro a dezembro de 2008: Campo Mourão, Maringá e Cascavel (PR); São José do Rio Preto e Presidente Prudente (SP); Campo Grande (MS); Uberlândia (MG), além de Goiânia e Rio Verde (GO) e Sorriso (MT).

Na opinião do diretor de *Commodities* da BM&FBOVESPA, Ivan Wedekin, o programa BM&FBOVESPA Vai ao Campo atingiu os seus propósitos em 2008. “Disseminamos a importância dos nossos mercados e instrumentos da melhor maneira, por meio do contato direto com os produtores”, afirmou. Segundo o diretor da Bolsa, o programa segue em 2009. “Além de novas cidades, também levaremos o BM&FBOVESPA Vai ao Campo às principais feiras agrícolas do País”.

Nos eventos em 2008, consultores e executivos da BM&FBOVESPA fizeram palestras sobre educação financeira, o papel dos mercados futuros como ferramenta para gerenciar o risco de preços no agronegócio, as oportunidades de investi-

mento e o mercado de ações. O Banco do Brasil foi parceiro nas sete últimas etapas do programa, apresentando a sua atuação em derivativos agropecuários e cambiais.

“O BM&BOVESPA Vai ao Campo permitiu ao Banco do Brasil, em conjunto com os técnicos da Bolsa, iniciar a fase de “desmistificação” dos mercados futuros. Esses eventos representam a oportunidade para levarmos aos produtores informações sobre os riscos, e também sobre a segurança propiciada pelos contratos futuros, as informações sobre margens de garantia e, acima de tudo, a possibilidade de os produtores comprarem sua proteção por meio de opções de venda sobre os contratos futuros”, afirmou Luís Carlos Guedes Pinto, vice-presidente de Agronegócio do Banco do Brasil.

Segundo Guedes, em 2009 o foco de proteção para os produtores rurais que buscarem financiamento no Banco do Brasil será, além do seguro agrícola, a redução dos riscos de variação de preços por meio de contratos de opções de venda sobre os mercados futuros. “A soja, o milho, o café e o boi serão os produtos que contarão com apoio total, visto que a liquidez dos mercados já permite bom volume de lançamento de opções pelo Banco do Brasil”, avaliou.

Um dos consultores palestrantes do programa foi João Pedro Dias. “Em todas as cidades visitadas lotamos os auditórios. Tivemos um público bastante interessado e plantamos uma semente. Daqui para frente, depende do cuidado que tivermos. É como

uma lavoura, o agricultor coloca a semente no solo, porém o trabalho não se esgota no plantio, há um acompanhamento muito grande até a colheita”.

Outro palestrante da BM&FBOVESPA no programa foi José Alberto Neto Filho, que falou sobre educação financeira e os mercados de ações. “À medida que o BM&FBOVESPA Vai ao Campo passava pelas cidades, o formato do programa era aperfeiçoado de forma a apresentar a BM&FBOVESPA ao público com uma linguagem assimilável. Conseguimos expor tanto os princípios dos mercados futuros quanto do mercado de ações”.

Presença da mídia

Outro parceiro do programa BM&FBOVESPA Vai ao Campo foi o Canal Rural. Além de transmissão ao vivo das palestras, a emissora produziu reportagens especiais nas cidades e entrevistas com participantes dos eventos, com mais de 60 profissionais diretamente envolvidos na cobertura do evento em todas as cidades onde foi realizado, totalizando mais de 12 horas de transmissão ao vivo, além das diversas inserções em vários programas na grade da emissora.

Na opinião de Donário Lopes de Almeida, diretor-geral do Canal Rural, o produtor brasileiro precisa dessa proximidade com a Bolsa. “A repercussão foi muito positiva. Recebemos muitos comentários de produtores que foram ao evento e que assistiram às transmissões. Foi um programa muito interessan-



te, pois vivemos um momento de incerteza na forma de financiamento e garantia na produção de safras. Como engenheiro agrônomo, entendo a importância dos instrumentos da Bolsa para o planejamento dos produtores”, afirmou Almeida.

A equipe de jornalismo do Canal Rural produziu sempre, na véspera de cada evento, uma longa reportagem sobre a cidade visitada pela equipe da Bolsa, mostrando sua importância para o agronegócio brasileiro. Além da cobertura do Canal Rural, os eventos tiveram ampla cobertura das mídias locais, com cerca de 160 matérias jornalísticas produzidas.

Chave de ouro em Sorriso

A última etapa do programa de 2008, realizada em Sorriso (MT), teve um público de 250 pessoas. A cidade, com cerca de 60 mil habitantes, fica no norte de Mato Grosso e é um dos principais pólos de produção de grãos do País. Cerca de 150 pessoas assistiram às palestras, no auditório da Associação Comercial e Empresarial da cidade, e 100 pessoas foram atendidas nas ruas da cidade pelo Bolsamóvel. “Para nós da região de Sorriso é muito importante esta aproximação da BM&FBOVESPA com o produtor rural, que é altamente profissionalizado e tem grande facilidade de produzir, mas, infelizmente, tem deficiência na parte de comercialização. É importante que a Bolsa venha e nos apresente os instrumentos que possibilitem ao produtor se garantir e se precaver das altas e baixas do mercado”, declarou Elso Vicente Pozzobon, presidente do Sindicato Rural de Sorriso, durante o evento.

O vice-prefeito da cidade, Luiz Carlos Nardi, concordou com a posição de Pozzobon. “Os nossos produtores são muito profissionais da porteira para dentro. A vinda da Bolsa é importante para mostrar ao produtor as ferramentas que ele pode utilizar para se profissionalizar da porteira para fora”.

Os estudantes de economia da Universidade do Estado de Mato Grosso, Unemat, localizada em Sinop, cidade vizinha a Sorriso, foram liberados das aulas para assistir às palestras da Bolsa. “Eu vim para conhecer mais sobre a Bolsa e os mercados de capitais e também sobre os mercados futuros”, afirmou Eliezer Nunes Figueiredo, que cursa o segundo semestre de economia e também é usuário do simulador de mercados derivativos da Bolsa. Em outras cidades, a presença de professores e estudantes foi também expressiva e incentivada pela Bolsa.

André Guilherme Sucolloti, produtor de algodão, milho, feijão e soja de Sorriso, já trabalhava com os instrumentos financeiros de proteção da Bolsa e foi prestigiar o evento. “Temos uma parceria com uma corretora de São Paulo. Eles colocaram um núcleo dentro da nossa cooperativa para operarmos os instrumentos de gerenciamento de risco de preço”.

A BM&FBOVESPA mantém, em Sorriso, um Laboratório de Classificação de Algodão, que funciona desde outubro de 2006. Em 2008, esse laboratório classificou 354 mil amostras de algodão.

Sobre o BM&FBOVESPA Vai Até Você

O BM&FBOVESPA Vai ao Campo faz parte do programa de popularização da Bolsa, o BM&FBOVESPA Vai Até Você. Desde a sua criação, em 2002, mais de 516 mil pessoas participaram dos eventos. O trabalho também resultou na criação de 2.778 clubes de investimento e na ampliação do número de investidores pessoas físicas, que passou de 85.249, em 2002, para 536.483 em 2008.

Abra na *internet* o link <http://www.bmf.com.br/portal/pages/bmfmidia/> para ouvir o *jingle* do BM&FBOVESPA Vai ao Campo, de autoria do compositor e cantor Renato Teixeira.

Novas iniciativas de popularização dos mercados futuros

Acordo com o Banco do Brasil

A BM&FBOVESPA e o Banco do Brasil mantêm desde outubro de 2006 um protocolo de intenções para a promoção, desenvolvimento e a expansão dos mercados derivativos agropecuários e suas modalidades de negociação no mercado futuro. O programa abrange mecanismos que possibilitem aos clientes do Banco do Brasil acessar os financiamentos oferecidos para operações de *hedge*, o lançamento de contratos de opções nos mercados agropecuários da BM&FBOVESPA, e o desenvolvimento de derivativos de balcão de *commodities* agropecuárias para registro de operações no mercado de derivativos não-padronizados. Também faz parte do convênio a capacitação de profissionais por meio de cursos presenciais organizados pelo Instituto Educacional BM&FBOVESPA. Em 2007 e 2008 foram treinadas 24 turmas em cursos de 40 horas de duração, totalizando mais de 900 pessoas, entre funcionários do Banco do Brasil, técnicos do governo e convidados.

Campo Futuro – Gestão de Custos e Riscos para Produtores Rurais

A Confederação Nacional da Agricultura e Pecuária – CNA e a BM&FBOVESPA, com a participação do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea) da Esalq-USP e do Senar realizaram em 2007 e 2008 o projeto Campo Futuro, com os seguintes objetivos: a) capacitar produtores rurais a calcular os custos de produção de suas propriedades; b) preparar os produtores rurais para utilizar o mercado futuro como instrumento de gestão de risco de preços do negócio; c) desenvolver e oferecer aos produtores um sistema de informação de custo de produção e mercado agropecuário.

Em um primeiro momento, profissionais da Bolsa e do Cepea qualificaram multiplicadores do Senar e da CNA sobre gestão de custos e riscos. Em seguida, veio a fase de campo, com a realização de 23 programas de treinamento com a participação de 487 produtores. O projeto realizou treinamento em importantes regiões agropecuárias dos estados da Bahia, de Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, do Paraná, Rio Grande do Sul, de Santa Catarina, São Paulo e do Tocantins.