

Liquidação dos contratos de milho

Luiz Cláudio Caffagni *

O mercado futuro do milho na BM&F prevê o encerramento das vendas e compras por meio de duas formas alternativas:

1. Reversão ou liquidação por entrega. Diariamente, antes do Último Dia de Negociação (UDN) do mês futuro negociado, é possível liquidar compromissos de venda/compra, anteriormente, assumidos por meio de compras/vendas da mesma quantidade de contratos para o mesmo mês futuro (vencimento).

2. Período de apresentação de aviso de entrega: liquidação das vendas ou compras por entrega física num determinado período estabelecido no contrato futuro, no qual o vendedor manifesta formalmente a intenção de liquidar sua venda por entrega física, devendo comprovar a qualidade e quantidade da mercadoria depositada, conforme o objeto de negociação do contrato futuro.

Na data de início desse período, a BM&F solicita aos vendedores e compradores o reforço da margem de garantia, uma espécie de caução que fica em poder da Bolsa, devolvida ao cliente quando a operação é encerrada.

Desde a abertura da venda ou da compra, até o último dia de negociação, mesmo durante o período de aviso de entrega, existe negociação do mês de vencimento no pregão da BM&F.

Os procedimentos de entrega de milho na BM&F, por meio do fluxo simulado do vencimento em maio de 2006, seguem os passos mostrados no quadro abaixo.

O contrato futuro de milho na BM&F negocia os meses de janeiro, março, maio, julho, setembro e novembro. A entrega é para maio de 2006.

O período de aviso de entrega vai do último dia útil anterior ao mês de vencimento até o oitavo dia útil anterior ao último dia útil do mês de vencimento (corresponde ao período

de 28 de abril a 22 de maio).

O último dia de negociação é o sétimo dia anterior ao último dia do mês de vencimento (23 de maio).

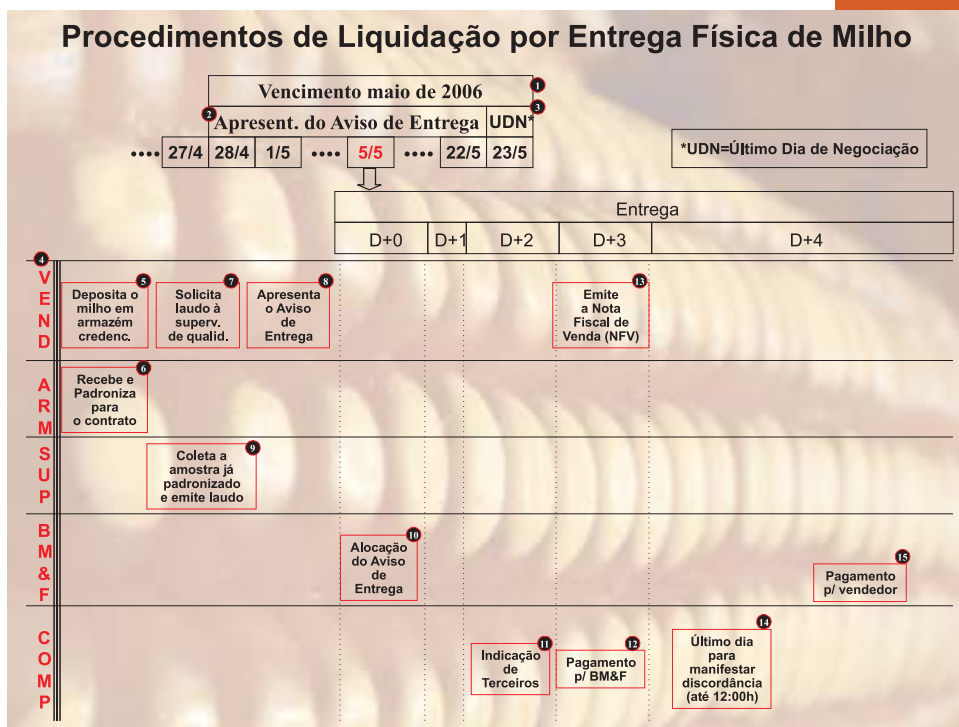
Agentes que participam da entrega: vendedor (VEND), representado pelo seu corretor; armazém cadastrado (ARM); supervisora de qualidade (SUP); BM&F; e comprador (COMP), representado pelo seu corretor.

O vendedor, ao tomar a decisão de liquidar suas vendas futuras por meio de entrega física, precisa depositar milho num dos armazéns cadastrados.

Para o transporte, é necessária a emissão de Nota Fiscal de remessa para armazenagem com destino ao armazém cadastrado escolhido. Antes, o vendedor contata o gerente do armazém para tomar informações sobre os custos de descarga e armazenagem, horários de recepção, localização, tempo de descarregamento, entre outras.

O armazém escolhido efetua a padronização conforme o objeto de negociação do contrato futuro.

O vendedor contata uma das supervisoras de





Ligue 0800 770 88 81
e assine a publicação
que melhor
acompanha o
AGRONEGÓCIO

qualidade cadastradas pela BM&F para solicitação de classificação do milho depositado e emissão de laudo.

A supervisora de qualidade efetua a coleta, classificação, emissão e envio do laudo para o cliente.

O vendedor envia para a sua corretora os seguintes documentos de entrega: declaração de propriedade da mercadoria e recibo de depósito, emitidos pelo armazém; e Certificado de Qualidade e Peso, emitido pela supervisora de qualidade. A corretora de mercadorias, representante do vendedor, de acordo com sua solicitação, efetua o registro eletrônico do aviso de entrega no Sistema de Liquidação Física da BM&F (4 de maio).

Após a verificação dos documentos, no dia útil seguinte (no fluxo, é o dia 5 de maio de 2006), a BM&F alocará aquele Aviso de Entrega para um dos compradores posicionados no contrato futuro. A partir dessa data, se inicia o período de entrega estabelecido pelo contrato futuro que está compreendido entre D0 (dia zero) e D4 (dia quatro); veja o fluxo acima.

Em D2 do dia da alocação do aviso de entrega, o cliente comprador pode indicar um terceiro para assumir sua posição comprada.

Em D3, o comprador, ou o terceiro por ele indicado e que receberá o milho em seu lugar, deverá pagar pelo milho. O valor de liquidação, a ser depositado em sua conta na corretora de mercadorias, será o preço de ajuste diário do dia anterior à data de alocação do aviso de entrega multiplicado pela quantidade. Sobre o preço da BM&F, haverá dedução de frete para entregas em armazéns fora da região de Campinas (local de formação de preço). Caso haja incidência de ICMS, o mesmo será acrescentado ao valor de pagamento e repassado para o vendedor. Se o vendedor for produtor rural, o valor da Contribuição de Seguridade Social será descontado do valor de liquidação.

Em D3, o vendedor deve emitir a nota fiscal de venda para o comprador.

Até às 12 horas de D4, o comprador pode manifestar discordância em relação à qualidade do lote.

Em D4, a BM&F efetua o pagamento do valor de liquidação para o vendedor.

O conhecimento dos procedimentos de liquidação por entrega dos contratos futuros auxilia na visibilidade do preço futuro e, por sua vez, a formação de preços na BM&F, além de facilitar e definir as obrigações das partes. Mais detalhes podem ser obtidos por meio do corretor de futuros e com a leitura da íntegra do contrato futuro de milho. ■

* Chefe de Departamento de Mercados Agrícolas da BM&F

Conheça a base do milho

O contrato futuro de milho da BM&F estabelece os preços futuros do milho do tipo 2 na região de Campinas, SP, chamada de praça de formação de preços.

Porém, para outras localidades, como devem ser considerados os preços futuros?

As diferenças de preços entre regiões são explicadas, na maioria das vezes, pelo custo de frete, tributação, custo de oportunidade, entre outros. Quando a diferença entre preços de duas regiões supera o custo de descolamento da mercadoria entre elas, o agente compra a mercadoria na região com preço mais baixo, arca com o custo do deslocamento e vende naquela de preço mais alto. Há um lucro com essa operação.

O comportamento desses agentes, conhecidos como "arbitradores", gera alta na região de preço mais baixo e queda na região de preço mais alto. Isso decorre da oferta e demanda. Desse modo, os preços se ajustam entre si, de acordo com os custos de deslocamentos de mercadorias.

Para os produtos agropecuários, quanto mais distantes as regiões de compra e venda, menores são os preços recebidos, em função dos custos de deslocamento da mercadoria.

Base é o nome que se dá à diferença entre o preço à vista de uma determinada região e o preço negociado na BM&F.

Sua utilidade é avaliar o preço da BM&F, referenciado numa determinada praça, com as outras regiões de produção ou de consumo.

Isso auxilia a correta tomada de decisão de vender ou comprar contratos futuros.

Para ajudar a entender o preço futuro do milho, a BM&F disponibiliza, sistematicamente, a base média mensal de milho por meio do cálculo da diferença entre o preço à vista de diversas regiões e o preço do mês futuro mais próximo.

A base oscila conforme a necessidade dos agentes de cada mercado (por exemplo, os que acumulam créditos tributários em suas contabilidades ou os que adquirirão mercadorias para cumprir compromissos) e pode levar à diminuição ou ao aumento da base de determinadas regiões em relação às históricas.

Como calcular os preços esperados para regiões fora da praça de Campinas?

Para um agente na praça de Uberlândia, MG, que deseja minimizar o risco do preço de milho por meio do mercado futuro, o que representa o preço de milho na BM&F negociado em 8 de novembro de 2005 a R\$16,45 por saca?

Para calcular o preço esperado em Uberlândia, se deduz a base do preço futuro da BM&F para maio de 2005 e se estabelece um intervalo por meio do desvio padrão.

O desvio-padrão estabelece um "colchão" para suportar variações de base, determinado pelos limites inferior e superior. Um comprador deve considerar o limite superior como preço esperado, enquanto o vendedor, o inferior. Caso o agente queira assumir uma posição mais conservadora, pode utilizar 2 desvios-padrão, aumentando assim o intervalo provável. Desse modo, caso o agente seja comprador, deve considerar os preços esperados de R\$11,91/sc (1 desvio) ou

Intervalo provável de preço da saca de milho em Uberlândia

Item	1 desvio-padrão	2 desvios-padrão
Preço futuro para maio de 2006	R\$16,45	
Base de maio (2005)	- R\$ 4,75	
Desvio-padrão (2005)	± R\$0,21	± R\$ 0,42
Limite superior (comprador)	R\$ 11,91	R\$ 12,12
Limite inferior (vendedor)	R\$ 11,49	R\$ 11,28

Bases médias mensais de milho (R\$/sc)

Mês	Sorocabana	Rio Verde	Dourados	Uberlândia	Cascavel	Chapecó	Carazinho	Rondonópolis
2003								
Nov	-2,21	-3,88	-4,44	-2,28	-2,70	-1,20	-0,95	-6,84
Dez	-1,71	-3,74	-4,59	-2,38	-2,95	-1,45	-0,49	-6,44
Jan	-1,31	-4,15	-4,59	-2,23	-3,25	-1,82	-1,36	-6,53
Fev	-2,15	-4,84	-5,19	-2,82	-3,42	-2,28	-1,53	-7,55
Mar	-3,68	-6,11	-5,58	-4,10	-3,49	-2,10	-1,23	-6,89
Abr	-1,67	-4,61	-4,12	-3,92	-1,22	0,14	0,41	-6,15
Mai	-2,64	-5,04	-4,85	-4,68	-1,33	-0,36	0,36	-5,86
2004								
Jun	-1,99	-4,07	-3,82	-3,07	-1,43	0,27	0,97	-5,34
Jul	-2,21	-3,82	-3,07	-2,20	-1,32	0,58	1,01	-5,35
Ago	-2,52	-5,29	-4,57	-3,31	-2,78	-0,76	0,07	-6,70
Set	-3,60	-6,56	-5,88	-3,91	-3,90	-2,27	-0,96	-8,38
Out	-2,72	-5,44	-5,79	-3,25	-3,50	-2,19	-1,02	-7,56
Nov	-2,95	-6,16	-6,08	-4,22	-4,26	-2,80	-1,42	-7,98
Dez	-2,26	-5,64	-5,24	-3,95	-3,66	-2,39	-0,78	-7,49
2005								
Jan	-2,42	-5,38	-5,50	-4,10	-3,65	-2,48	-0,73	-7,65
Fev	-2,31	-4,97	-5,03	-3,19	-3,28	-1,77	-0,07	-6,90
Mar	-3,03	-6,00	-5,63	-5,04	-3,02	-1,50	-1,03	-8,24
Abr	-3,12	-4,84	-4,39	-3,04	-1,77	-0,84	-0,06	-5,82
Mai	-4,79	-6,04	-5,57	-4,75	-3,15	-1,86	-1,25	-7,76
Jun	-3,27	-5,71	-4,97	-4,03	-3,22	-1,85	-1,38	-7,80
Jul	-2,80	-5,84	-5,15	-3,25	-2,82	-1,35	-0,39	-7,74
Ago	-2,49	-5,25	-5,31	-2,64	-3,02	-0,96	0,01	-7,49
Set	-3,66	-6,15	-6,05	-3,09	-3,82	-1,77	-0,83	-9,13
Out	-2,21	-5,03	-5,08	-2,89	-3,51	-1,25	0,28	-7,95

Desvios-padrão médios mensais de milho (± R\$/sc)

Mês	Sorocabana	Rio Verde	Dourados	Uberlândia	Cascavel	Chapecó	Carazinho	Rondonópolis
2003								
Nov	0,52	0,54	0,50	0,40	0,44	0,36	0,49	0,40
Dez	0,76	0,17	0,35	0,14	0,41	0,40	0,32	0,21
Jan	0,44	0,28	0,27	0,18	0,18	0,24	0,33	0,33
Fev	0,59	0,57	0,35	0,34	0,33	0,39	0,16	0,31
Mar	0,50	0,41	0,68	0,61	0,48	0,40	0,51	0,47
Abr	1,25	1,35	1,18	1,04	1,18	1,20	1,28	1,36
Mai	0,42	0,21	0,26	0,27	0,32	0,29	0,44	0,56
2004								
Jun	0,99	0,92	1,14	1,20	1,20	1,11	0,97	0,94
Jul	0,36	0,49	0,42	0,53	0,64	0,42	0,47	0,47
Ago	0,21	0,70	0,57	0,37	0,24	0,43	0,36	0,69
Set	0,33	0,42	0,35	0,42	0,36	0,35	0,34	0,37
Out	0,46	0,53	0,49	0,31	0,51	0,32	0,36	0,43
Nov	0,18	0,19	0,34	0,36	0,23	0,35	0,34	0,26
Dez	0,49	0,32	0,28	0,15	0,37	0,30	0,27	0,11
2005								
Jan	0,44	0,89	0,36	0,77	0,55	0,56	0,51	0,85
Fev	0,44	0,25	0,28	0,26	0,22	0,33	0,38	0,34
Mar	1,05	1,15	0,89	0,95	1,46	1,16	1,01	1,14
Abr	0,54	0,30	0,45	0,34	0,64	0,57	0,37	0,27
Mai	0,36	0,25	0,35	0,21	0,20	0,14	0,18	0,34
Jun	0,52	0,34	0,35	0,48	0,35	0,50	0,37	0,41
Jul	0,33	0,41	0,41	0,58	0,38	0,33	0,68	0,37
Ago	0,33	0,40	0,27	0,46	0,32	0,23	0,25	0,39
Set	0,71	0,61	1,03	0,61	0,74	0,85	0,80	0,57
Out	0,83	0,85	0,86	1,24	0,72	1,05	0,84	0,96

Fonte: BM&F e Safras & Mercado

R\$12,12/sc (2 desvios), ao passo que se for vendedor, R\$11,49/sc (1 desvio) ou R\$11,28/sc (2 desvios).

Para regiões que não estejam na tabela, há necessidade de se obter, junto a universidades ou órgãos de pesquisa, os preços regionais para confeccionar uma tabela de base própria. Mais dúvidas nas operações com base podem ser solucionadas por meio de consulta ao seu corretor de mercados futuros, cuja listagem pode ser obtida no seguinte endereço:

<http://www2.bmf.com.br/pages/portal/2004/associados/1/AssociadosLista1.asp>