

# MERCADO FUTURO DE AÇÕES

**BOVESPA**  
Bolsa de Valores de São Paulo

## Índice

## INTRODUÇÃO

1	Introdução
2	Definição
2	Por que participar do Mercado Futuro de Ações?
3	Benefícios da negociação com futuros de ações
5	Que tipo de investidor atua no Mercado Futuro de Ações?
6	Mercado Futuro de Ações na BOVESPA
6	Preço de ajuste diário
7	Valor do ajuste diário
8	Ações negociadas no Mercado Futuro de Ações
8	Negociação
8	Características básicas de negociação
8	Registro das posições
9	Formação de preço de negociação no Mercado Futuro de Ações
9	Relação entre preço a vista e preço futuro
9	Encerramento antecipado de posições
10	Vencimento
10	Liquidação física
10	Preço de liquidação
10	Codificação
11	Garantias
11	Ativos aceitos como garantia
12	Limites de posições
12	Proventos
13	Tributação
13	Glossário

Os Mercados Futuros no mundo têm sua história diretamente vinculada à necessidade de administração do risco de alterações nos preços dos ativos, originalmente *commodities* e, mais recentemente, também ativos financeiros.

A busca por proteção aos preços agrícolas era grande desde os tempos medievais, tendo-se notícias de que a realização de acordos contratuais entre indivíduos para pagamento e entrega numa data futura já era significativa nas feiras medievais da Europa do século XII.

Entretanto, o Mercado Futuro organizado só teve início em 1848, quando foi criada a Chicago Board of Trade, negociando contratos de milho. Até o princípio da década de 70, os negócios com mercadorias representavam a quase totalidade dos negócios realizados em mercados futuros organizados.

O ponto de partida da negociação de ativos financeiros no Mercado Futuro deu-se em 1973, com o lançamento do International Monetary Market pela Chicago Mercantile Exchange, negociando contratos futuros de câmbio.

No Brasil, a primeira bolsa a transacionar contratos futuros foi a Bolsa de Mercadorias de São Paulo, em 1918, negociando, inicialmente, contratos de algodão.

Já a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, em 1979, foi pioneira nas negociações no Mercado Futuro de Ações no Brasil, mercado que chegou a responder por 84,3% do volume total movimentado nessa bolsa em 1981.

Entretanto, a atuação conjunta de uma série de fatores levou à queda gradativa das negociações no Mercado Futuro de Ações brasileiro, cujas atividades foram encerradas em meados de 1986 em São Paulo e no início de 1987 no Rio de Janeiro.

No final da década de 90 e início dos anos 2000, a movimentação de importantes bolsas internacionais aponta para o ressurgimento desse mercado.



# ATENÇÃO

ESTE FOLHETO FAZ REFERÊNCIA AO PREGÃO À VIVA VOZ, FORMA DE NEGOCIAÇÃO UTILIZADA ATÉ 30/9/2005.

A PARTIR DESSA DATA, TODAS AS OPERAÇÕES FORAM CENTRALIZADAS NO SISTEMA ELETRÔNICO, QUE A BOVESPA IMPLEMENTOU PIONEIRAMENTE NO BRASIL EM 1972.

Nesse sentido, tem-se futuros sobre ações sendo negociados na Sydney Futures Exchange – SFE, desde 1994; Hong Kong Stock Exchange – HKEX (1995); Bolsa de Valores de Lisboa e Porto (1997); Budapest Stock Exchange (1998); London International Financial Futures and Options – Liffe (2001); Bourse de Montréal (2001); Mercado Oficial Español de Futuros y Opciones – MEFF (2001); na South African Futures Exchange e Euronext, entre outras.

Características comuns a todas é que os papéis negociados no Mercado Futuro de Ações são também transacionados no mercado de opções sobre ações e o vencimento de opções e futuro ocorre na mesma data, indicando a complementaridade dos dois mercados e a possibilidade de negociação de interessantes estratégias operacionais envolvendo a combinação de operações a futuro com o mercado a vista, com opções e com o futuro de índice, entre outras alternativas.

Além disso, em maio de 2001, importantes bolsas norte-americanas anunciaram a criação de uma *joint venture* visando à implantação de um Mercado Futuro de Ações que proporcione maior eficiência à negociação de ações, empréstimo de títulos e atividades de *hedging*. Simultaneamente, outra iniciativa importante foi a celebração de acordo entre a Liffe e a Nasdaq para desenvolver o Mercado Futuro de Ações baseado em ações globais para investidores americanos e europeus.

E foi justamente nesse momento, no cumprimento de sua missão de proporcionar aos participantes do mercado um instrumento de derivativos de ações seguro e eficiente, e visando a colocar-se *pari passu* com os desenvolvimentos verificados nas bolsas dos centros financeiros internacionais, que a BOVESPA mobilizou-se no sentido de implantar a negociação de futuro de ações no Brasil.

## DEFINIÇÃO

Uma operação no Mercado Futuro de Ações da BOVESPA compreende a compra ou a venda de ações listadas em Bolsa, a um preço acordado entre as partes, para liquidação em uma data futura específica, previamente autorizada.

Normalmente, o esperado é que o preço do contrato futuro de uma determinada ação seja equivalente ao preço a vista, acrescido de uma fração correspondente à expectativa de taxas de juros entre o mo-

mento da negociação do contrato futuro de ações e a respectiva data de liquidação do contrato.

## POR QUE PARTICIPAR DO MERCADO FUTURO DE AÇÕES?

A experiência recente tem demonstrado que futuros baseados em ações individuais têm a capacidade de trazer para o mercado de ações o que os contratos futuros baseados em *commodities* e outros ativos financeiros proporcionam aos seus respectivos mercados a vista: maiores oportunidades de negociação, maior liquidez e transparência nos preços, resultando em um mercado mais eficiente para os investidores.

O Mercado Futuro de Ações amplia as oportunidades de maximização da performance dos investimentos, proporcionando, em muitos casos, negociação com custos, facilidade e eficiência bastante atrativos quando comparado a outros mercados. Senão vejamos:

- ▶ Caracteriza-se por ser uma forma de aplicação bastante eficiente, pois não requer o desembolso de um montante significativo de dinheiro na abertura da posição a futuro como ocorre quando da compra de ações a vista. Ao invés disso, apenas um depósito de margem é requerido. Dessa forma, o investidor pode aplicar a diferença de dinheiro entre o que desembolsaria se comprasse a ação a vista e o que efetivamente desembolsou para constituir as garantias exigidas por sua atuação no Mercado Futuro de Ações e ainda aplicar em ativos de menor risco, aumentando assim sua rentabilidade.
- ▶ Elimina o custo do empréstimo de ações para aqueles investidores que queiram adotar posições vendedoras a descoberto (*short selling*).
- ▶ Operando por meio do Mercado Futuro de Ações é possível mudar a exposição de um ativo para outro sem os custos de lidar com as ações subjacentes no mercado a vista, bastando realizar uma operação de natureza oposta no próprio Mercado Futuro de Ações e uma operação de abertura de posição no outro papel também no Mercado Futuro de Ações.

**Futuros baseados em ações individuais podem trazer maiores oportunidades de negociação e maior liquidez para o mercado de ações.**

◀ O Mercado Futuro de Ações pode ser utilizado concomitantemente com o mercado de opções, permitindo que os investidores façam operações de *hedge* de sua posição no mercado de opções.

**Podem ser realizadas operações combinando o Mercado Futuro de Ações com o mercado de opções.**

▶ Existe também a possibilidade de arbitragem de preços entre o mercado a vista, de opções e futuros sobre ações. Essa combinação pode promover uma precificação mais justa nesses três mercados, além de proporcionar uma maior liquidez.

### BENEFÍCIOS DA NEGOCIAÇÃO COM FUTUROS DE AÇÕES

A introdução do Mercado Futuro de Ações aumenta o espectro de oportunidades de negociação disponíveis aos investidores no mercado acionário. Por exemplo:

**O Mercado Futuro de Ações aumenta as oportunidades de negociação.**

qualquer ganho obtido no valor do investimento pode ser imediatamente realizado por meio do fechamento da posição a futuro.

**Qualquer ganho obtido no Mercado Futuro de Ações pode ser imediatamente realizado por meio do fechamento de posição.**

#### Maiores retornos

O preço de um contrato futuro de ações muda de acordo com a variação de preço da ação subjacente no mercado a vista. Como ambos podem ser negociados a qualquer momento durante o período de negociações do dia, qualquer ganho obtido no valor do investimento pode ser imediatamente realizado por meio do fechamento da posição a futuro.

Os retornos percentuais relativos à posse das ações e dos contratos futuros dependem do tamanho do dispêndio inicial. Assim, quando da compra de uma ação no mercado a vista, seu valor total deve ser pago ao vendedor. Quando da compra de um contrato futuro, o dinheiro não muda de mãos entre o comprador e o vendedor. Em vez disso, um depósito de margem é requerido para prover segurança ao mercado. O nível de margem necessário é definido pela Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC e varia de acordo com a volatilidade do papel no mercado a vista, tornando o dispêndio inicial menor para os contratos futuros.

#### Exemplo:

A ação **A** está cotada atualmente no mercado a vista a R\$ 100,00 por ação, e seu contrato futuro para daqui a três meses está cotado a R\$ 104,50. Para comprar a ação no mercado a vista, é necessário pagar os R\$ 100,00. Para comprar um contrato futuro, R\$ 9,40 precisam ser depositados como garantia. Alguns dias depois, o preço a vista subiu para R\$ 110,00 e o contrato futuro, para R\$ 114,50. Os retornos são os seguintes:

	Mercado a Vista	Mercado Futuro de Ações
Preço de abertura	R\$ 100,00	R\$ 104,50
Preço de fechamento	R\$ 110,00	R\$ 114,50
<b>Ganho líquido</b>	<b>R\$ 10,00</b>	<b>R\$ 10,00</b>
Investimento inicial	R\$ 100,00	R\$ 9,40
	(pagos pela ação)	(margem)
<b>Retorno</b>	<b>10,0%</b>	<b>106,4%</b>

O retorno do investimento no Mercado Futuro de Ações é muito maior, uma vez que apenas uma fração do valor das ações é requerida antecipadamente, o que é denominado de alavancagem.

#### Vantagem de uma queda nos preços

Um investidor que acredita que os preços de uma determinada ação irão cair pode se beneficiar dessa queda por meio da venda de contratos futuros. Não há necessidade de possuir as ações para agir dessa forma. Basta efetuar o depósito de garantias. Depois, se a expectativa do investidor se concretizar e à medida que o preço do papel no Mercado Futuro de Ações cair, o vendedor de contratos futuros irá auferir um retorno positivo, comprando o contrato a futuro por valor inferior ao que vendeu.

**Não há necessidade de possuir as ações para fazer uma venda no Mercado Futuro de Ações.**

#### Exemplo:

A ação **B** está cotada atualmente a R\$ 100,00 por ação no mercado a vista. Seu contrato futuro para daqui a três meses está cotado a R\$ 104,50. O investidor acredita que o preço da ação irá sofrer uma queda. Nesse sentido, vender a ação **B** no Mercado Futuro de Ações permite que o investidor se beneficie de sua previsão de queda nos preços.

Duas semanas depois, a ação está cotada a R\$ 83,00 e o contrato futuro, a R\$ 86,00. O investidor, então, compra a ação **B** no Mercado Futuro de Ações para encerrar sua posição. Essa transação resultou em um retorno positivo de R\$ 18,50.

Mercado Futuro de Ações		Por ação	Valor
Preço de abertura	R\$ 104,50		
Preço de fechamento	R\$ 86,00		
Ganho na posição vendida	R\$ 18,50		

Vendendo um contrato futuro, o investidor tem um retorno positivo a partir de uma queda de preços no mercado a vista.

### Posição de hedge

Quando o detentor de ações prevê uma queda de preços nos seus papéis, pode vender contratos futuros para evitar tanto os prejuízos como a efetiva venda das ações que possui. Desse modo, qualquer perda causada por uma queda no preço a vista do papel é compensada pelo ganho na posição vendida no Mercado Futuro de Ações.

#### Exemplo:

A ação **C** está cotada atualmente a R\$ 100,00 por ação. Um investidor que possui 1.000 ações **C** prevê que esse preço cairá. Ele vende contratos futuros por R\$ 102,50. Um mês depois, a ação está cotada a R\$ 97,00 e o preço no Mercado Futuro de

Ações é de R\$ 99,20. O investidor encerra sua posição vendedora por meio da compra das ações no Mercado Futuro de Ações. As ações tiveram seu preço reduzido em R\$ 3,00 e os futuros, em R\$ 3,30. Tendo vendido contratos futuros, o investidor ganha com essa queda.

Mercado a Vista		Por ação	Valor
Preço de abertura	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 100.000,00
Preço de fechamento	R\$ 97,00	R\$ 97,00	R\$ 97.000,00
Perda no mercado a vista	R\$ 3,00	R\$ 3,00	R\$ 3.000,00

**Vender contratos futuros pode proteger o investidor contra uma eventual queda nos preços das ações que possui.**

Mercado Futuro de Ações		Por ação	Valor
Preço de abertura	R\$ 102,50	R\$ 102,50	R\$ 102.500,00
Preço de fechamento	R\$ 99,20	R\$ 99,20	R\$ 99.200,00
Ganho no Mercado Futuro de Ações	R\$ 3,30	R\$ 3,30	R\$ 3.300,00

O ganho da posição no Mercado Futuro de Ações compensou a perda no mercado a vista.

### Assumindo uma posição na performance relativa de duas ações

Os contratos futuros permitem aos investidores se beneficiarem da performance relativa de uma ação *vis-à-vis* outra ação. Isso é alcançado por meio da compra a futuro de uma determinada ação e da venda a futuro de outra ação. O ganho ou perda global depende da performance relativa das duas ações. Esse tipo de negociação é conhecido como *pairs trade* (negociação em pares).

Similarmente, é possível assumir uma posição na performance relativa de uma ação *versus* um índice do mercado, por meio da compra de ações a futuro e da venda de índices a futuro (ou vice-versa).

#### Exemplo:

Um investidor prevê que a ação **D** terá uma performance melhor do que a ação **E** nos próximos meses. Os preços das ações e dos contratos futuros são os seguintes:

	Ação D	Ação E
Preço no mercado a vista	R\$ 100,00	R\$ 80,00
Preço no Mercado Futuro de Ações	R\$ 101,25	R\$ 81,00

O investidor compra a futuro 20.000 ações **D** e vende a futuro 25.000 ações **E**. Essa diferença de quantidades de ações negociadas garante que cada posição represente o mesmo volume financeiro, ou seja, R\$ 2.025.000,00.

Após algumas semanas, os preços são os seguintes:

	Ação D	Ação E
Preço no mercado a vista	R\$ 90,00	R\$ 68,00
Preço no Mercado Futuro de Ações	R\$ 91,00	R\$ 68,80

Ambas as ações apresentaram uma queda de preço, mas a ação **E** em maior proporção (10% da ação **D** no mercado a vista contra 15% da ação **E**). O investidor realiza um prejuízo de R\$ 10,25 na compra a futuro da ação **D**, perfazendo um valor de R\$ 205.000,00. O ganho com a venda da ação **E** a futuro foi de R\$ 12,20 por contrato, ou R\$ 305.000,00. O ganho líquido, nesse caso, foi de R\$ 100.000,00.

### Mudança de exposição em ações

Um investidor que possui uma ação específica pode mudar sua exposição de mercado para outra ação por meio da venda da ação que possui no Mercado Futuro de Ações, simultaneamente à compra de futuros da ação desejada. Essa transação muda a exposição do investidor sem a necessidade de uma operação no mercado a vista.

#### Exemplo:

Um investidor possui 10.000 ações da empresa **F**, mas acredita que as ações da empresa **G** apresentarão melhor rentabilidade nos próximos dois meses. Os preços das ações são:

	Ação F	Ação G
Preço no mercado a vista	R\$ 100,00	R\$ 66,80
Preço no Mercado Futuro de Ações	R\$ 101,60	R\$ 67,90

O investidor vende 10.000 ações **F** no Mercado Futuro de Ações e compra 15.000 ações **G** a futuro. Operando tais quantidades, o volume contratado de **F** e **G** é praticamente o mesmo, ou seja, R\$ 1.016.000,00.

Após dois meses, os preços são:

	Ação F	Ação G
Preço no mercado a vista	R\$ 105,00	R\$ 73,50
Preço no Mercado Futuro de Ações	R\$ 105,85	R\$ 74,10

A ação **F** teve uma valorização de 5%, enquanto a ação **G** valorizou-se 10% no período. O investidor manteve suas 10.000 ações da empresa **F**, que valem R\$ 1.000.000,00. Os retornos são os seguintes:

Ações F a vista	$(105,00 - 100,00) * 10.000$	R\$ 50.000,00
Futuros sobre F	$(-105,85 + 101,60) * 10.000$	-R\$ 42.500,00
Futuros sobre G	$(74,10 - 67,90) * 15.000$	R\$ 93.000,00
Total		R\$ 100.500,00

O ganho líquido de R\$ 100.500,00 é igual a 10% do valor das ações que o investidor possuía originalmente (**F**) e equivalente ao retorno da ação **G** (10%).

### QUE TIPO DE INVESTIDOR ATUA NO MERCADO FUTURO DE AÇÕES?

O Mercado Futuro de Ações é apropriado para todos os tipos de investidores, desde o investidor individual até uma vasta gama de investidores profissionais ou institucionais, como os fundos de investimento, fundos de pensão, administradores de carteiras, entre outros.

Compradores e vendedores no Mercado Futuro de Ações podem ser tanto *hedgers*, aqueles que detêm ações e buscam proteção contra um movimento adverso nos preços das mesmas no mercado a vista, por meio da abertura de uma posição a futuro oposta à detida a vista, como especuladores, aqueles que têm por objetivo realizar ganhos com os movimentos de preço no futuro.

Os investidores do Mercado Futuro de Ações devem estar cientes dos riscos desse mercado e do valor que podem perder, como em qualquer outra aplicação nos mercados derivativos.

Devem considerar em sua análise de risco, entre outros fatores, a situação econômico-financeira do País e da empresa emissora das ações subjacentes, a expectativa da taxa de juros, bem como a negociação da própria ação subjacente nos demais mercados da BOVESPA.

Além disso, uma vez definida a estratégia de negociação, os investidores devem estar perfeitamente esclarecidos sobre os riscos de o mercado apresentar comportamento contrário às suas expectativas e suas consequências sobre suas posições no Mercado Futuro de Ações.

Para tanto, antes de atuarem no Mercado Futuro de Ações, devem procurar as Sociedades Corretoras por meio das quais operam e esclarecer todas as dúvidas sobre os riscos envolvidos em suas operações.

**Para operar no Mercado Futuro de Ações, o investidor deve estar ciente dos riscos deste.**

## MERCADO FUTURO DE AÇÕES NA BOVESPA

**Diariamente, todas as posições do Mercado Futuro de Ações são equalizadas pelo preço de ajuste diário.**

O Mercado Futuro de Ações da BOVESPA enquadra-se na modalidade “com ajuste diário de perdas e ganhos”, ou seja, diariamente, todas as posições em aberto são avaliadas em relação a um preço de referência calculado para cada papel, conhecido como preço de ajuste do dia.

Essa verificação tem procedimentos diferentes para posições abertas no dia e para posições abertas em pregões anteriores.

Assim, para posições abertas no dia, o preço de ajuste do dia é confrontado com o preço do próprio negócio realizado em pregão pelo investidor.

Se o preço de ajuste do dia for superior ao preço do negócio realizado no dia pelo investidor, significa que:

- ✓ A posição compradora a futuro foi adquirida por um preço inferior ao preço de referência do dia e, portanto, esse comprador auferiu um ganho, naquele dia, com essa compra, em valor equivalente à diferença entre o preço de ajuste do dia e o preço de seu negócio, valor que será creditado em sua conta.
- ✓ A situação da posição vendedora a futuro é inversa. Ele vendeu a futuro por um preço inferior ao preço de referência, incorrendo em uma perda, naquele dia, em valor equivalente à diferença entre o preço de ajuste do dia e o preço de seu negócio, montante que será debitado de sua conta.

Se o preço de ajuste do dia for inferior ao preço do negócio, significa que:

- ✓ O comprador a futuro incorreu em uma perda, naquele dia, com essa operação, correspondente à diferença entre o preço de ajuste e o preço do negócio, que será debitado de sua conta.
- ✓ Por outro lado, o investidor que vendeu a futuro realizou um ganho, naquele dia, que será creditado em sua conta.

Já para as posições abertas em pregões anteriores, é feita a comparação entre o preço de ajuste do dia e o preço de ajuste do dia útil imediatamente anterior.

### Exemplo:

O investidor comprou, hoje, D0, no Mercado Futuro de Ações, 1.000 ações PETR4 por R\$ 56,00 por ação, com vencimento para o próximo mês. O preço de ajuste do dia, calculado após o fechamento do pregão, foi de R\$ 55,92.

Neste caso, tem-se:

Preço da compra	R\$ 56,00
Preço de ajuste do dia	R\$ 55,92
Ajuste: (preço do ajuste do dia - preço do negócio) * quantidade de ações	-R\$ 80,00 = ((55,92 - 56,00) * 1.000)

Ou seja, o comprador a futuro, no dia seguinte, em D+1, será debitado em R\$ 80,00 na sua conta, uma vez que comprou por um preço superior ao preço de referência do dia. Já o vendedor terá um crédito de R\$ 80,00 em sua conta, correspondente ao ganho que auferiu com sua operação.

Se, após o encerramento das negociações do dia seguinte, D+1, o preço de ajuste for de R\$ 56,30 e os investidores mantiverem as mesmas posições do dia anterior, então, a situação será a seguinte:

Preço de ajuste do dia	R\$ 56,30
Preço de ajuste do dia anterior	R\$ 55,92
Ajuste: (preço do ajuste do dia - preço do dia anterior) * quantidade de ações	+R\$ 380,00 = ((56,30 - 55,92) * 1.000)

Neste caso, o comprador será creditado em R\$ 380,00, porque sua posição está valorizada em relação ao dia anterior, e o vendedor será debitado em R\$ 380,00, pelo motivo inverso.

### PREÇO DE AJUSTE DIÁRIO

É o preço de cada ação, no Mercado Futuro de Ações, que será utilizado para efeito de cálculo do valor do ajuste diário.

O preço de ajuste diário é calculado após o encerramento das negociações do dia, para cada papel e cada vencimento negociado no Mercado Futuro de Ações.

**O preço de ajuste diário é calculado para cada papel e vencimento.**

Ele corresponde ao preço médio do papel no Mercado Futuro de Ações apurado no período de negociações da tarde.

Caso a ação não tenha sido transacionada no Mercado Futuro de Ações no período da tarde, mas houve negócios com a mesma no período da manhã, então o preço de ajuste do dia será o preço médio do dia no Mercado Futuro de Ações.

Se o papel não foi negociado no dia no Mercado Futuro de Ações, não sendo possível, portanto, o cálculo do preço de ajuste do dia, mas foi transacionado no mercado a vista, então a BOVESPA arbitrará esse valor e o divulgará ao mercado.

Caso a ação não tenha sido negociada no mercado a vista nem no Mercado Futuro de Ações, então o preço de ajuste do dia corresponderá ao último preço de ajuste existente para aquela ação/vencimento.

A arbitragem do preço de ajuste leva em conta o preço a vista acrescido de uma taxa de juros livre de risco, pelo período compreendido entre a data da arbitragem e de vencimento do contrato.

É importante ressaltar que, em casos excepcionais, a BOVESPA poderá estabelecer um preço de ajuste diário com base em outros critérios, caso conclua que tal procedimento deve ser adotado para assegurar o funcionamento eficiente e regular do Mercado Futuro de Ações.

### VALOR DO AJUSTE DIÁRIO

É a diferença diária, positiva ou negativa, que será paga ou recebida pelos investidores posicionados no Mercado Futuro de Ações, obtida pela comparação dos preços de ajuste de dois pregões consecutivos, ou entre o preço de ajuste e o preço do negócio a futuro realizado no dia.

**O valor positivo ou negativo do ajuste diário é liquidado diariamente.**

O valor do ajuste é calculado diariamente, após o encerramento das negociações do dia, e também diariamente os investidores recebem ou pagam o valor referente às perdas ou ganhos auferidos com suas posições a futuro.

As posições no Mercado Futuro de Ações são ajustadas desde o dia de sua abertura até o dia de vencimento, inclusive.

O lucro ou prejuízo correspondente a determinado dia deve ser acertado no primeiro dia útil imediatamente posterior e os acertos são realizados exclusivamente em dinheiro.

Nesse sentido, é importante que, antes de operar no Mercado Futuro de Ações, o investidor esteja seguro de que pode arcar com os compromissos financeiros decorrentes de suas posições mantidas em aberto nesse mercado.

Eventuais falhas no acerto dos ajustes diários devidos, em função de movimentos adversos nos preços, implicam o fechamento compulsório de suas posições pela Corretora responsável pela operação.

Para operações realizadas no dia, o valor do ajuste corresponde à diferença entre o preço de ajuste do dia e o preço do próprio negócio, multiplicado pela quantidade de ações a futuro.

#### Equalização das operações realizadas no dia:

$$VAa = (PAa - PNa) * Qa$$

onde:

$VAa$  = Valor do ajuste da ação "a"

$PAa$  = Preço de ajuste da ação "a"

$PNa$  = Preço do negócio a futuro com a ação "a"

$Qa$  = Quantidade de ações

Para os negócios abertos até o dia anterior, o valor do ajuste diário corresponde à diferença entre o preço de ajuste do dia e o preço de ajuste do dia anterior, multiplicado pela quantidade de ações.

#### Ajuste das posições abertas até o dia anterior:

$$VAa = (PAa_t - PNa_{t-1}) * Qa$$

onde:

$VAa$  = Valor do ajuste da ação "a"

$PAa_t$  = Preço de ajuste do dia da ação "a"

$PNa_{t-1}$  = Preço de ajuste do dia anterior da ação "a"

$Qa$  = Quantidade de ações

## AÇÕES NEGOCIADAS NO MERCADO FUTURO DE AÇÕES

Somente as ações previamente autorizadas podem ser negociadas no Mercado Futuro de Ações.

Diariamente, a BOVESPA divulga a relação de empresas autorizadas à negociação no seu Mercado Futuro de Ações, por meio de jornais, Boletim Diário de Informações, em seu *site* na Internet ([www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)) e no *site* da CBLC ([www.cbcl.com.br](http://www.cbcl.com.br)).

## NEGOCIAÇÃO

Para negociar no Mercado Futuro de Ações, o investidor deve proceder da mesma forma que já o faz em qualquer outro mercado da BOVESPA.

Deve dirigir-se à Sociedade Corretora de sua confiança e na qual já tem cadastro para operação em Bolsa e, após atendidas às exigências da Corretora, basta dar a ordem para comprar ou vender a futuro o papel que desejar e nas condições que especificar.

As informações necessárias para o envio de ordens de compra/venda de ações no Mercado Futuro de Ações são as mesmas vigentes para o mercado a vista da BOVESPA. No mínimo, devem ser informados: o tipo da operação (se uma compra ou uma venda); a quantidade (em múltiplos do lote-padrão do papel); o código de negociação (o código do papel/vencimento no Mercado Futuro de Ações); e a condição de preço.

Como no mercado a vista e de opções, os principais tipos de ordens poderão ser: a mercado (significa que o investidor aceita o preço que estiver sendo praticado naquele momento); limitada (quando o investidor fixa o preço máximo ou mínimo pelo qual deseja operar); e administrada (aquela em que o investidor autoriza, à Corretora por meio da qual está operando, a escolha do melhor momento para a execução da ordem).

**Os tipos de ordens aceitos no Mercado Futuro de Ações são os mesmos aceitos no mercado a vista de ações.**

## CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DE NEGOCIAÇÃO

As transações no Mercado Futuro de Ações podem ser realizadas tanto no pregão Viva Voz quanto via sistema eletrônico de negociação, acompanhando o local de negociação da ação subjacente.

O lote-padrão das ações negociadas no Mercado Futuro de Ações é o mesmo vigente no mercado a vista desses papéis, bem como a forma de cotação. Ou seja, as ações são transacionadas em múltiplos de 100, 1.000, 10.000 ou 100.000 ações, conforme o tamanho do lote para a ação no mercado a vista, e são cotadas em R\$ por ação ou em R\$ por mil ações, seguindo o mesmo padrão do mercado a vista.

**As características de negociação do Mercado Futuro de Ações são semelhantes às do mercado a vista de ações.**

É permitida a realização de operações *day-trade* no Mercado Futuro de Ações, ou seja, podem ser realizadas operações de compra e venda a futuro dos mesmos papéis, para o mesmo mês de vencimento, em uma mesma sessão de negociação, por uma mesma Sociedade Corretora e por conta de um mesmo comitente. Tais operações são liquidadas por compensação financeira, em valor equivalente à diferença entre o preço de compra e o preço de venda.

Assim, se o preço de compra for superior ao preço de venda, o investidor deverá pagar a diferença entre esses dois valores, multiplicada pela quantidade de ações negociada.

Se o preço de compra for inferior ao preço de venda, o investidor terá o direito de receber a diferença entre os dois valores, multiplicada pela quantidade de ações negociada.

## REGISTRO DAS POSIÇÕES

Todas as operações efetuadas no Mercado Futuro de Ações da BOVESPA são registradas na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC, no mesmo dia da realização da operação (D+0).

A partir do registro, a CBLC passa a ser responsável, como contraparte e exclusivamente perante os Agentes de Compensação, pela liquidação de todas as operações.

## FORMAÇÃO DE PREÇO DE NEGOCIAÇÃO NO MERCADO FUTURO DE AÇÕES

Os preços negociados no Mercado Futuro de Ações são formados pela interação entre a oferta e a demanda por determinado papel nesse mercado. Assim, se houver mais investidores interessados em comprar determinado papel a futuro para um específico vencimento do que investidores que queiram vendê-lo, a ação naturalmente obterá uma elevação no seu preço, pois os investidores estarão dispostos a pagar mais para obterem o papel e vice-versa.

Entretanto, esse preço praticado em mercado gira em torno de um preço calculado para o papel, chamado de preço teórico ou preço justo, cuja formação se baseia no princípio de que o preço justo de negociação no Mercado Futuro de Ações corresponde ao preço do papel no mercado a vista mais uma taxa de juros.

Visando a auxiliar sobre a conclusão do preço justo, vamos supor que os preços no mercado a vista e no Mercado Futuro de Ações hoje são exatamente iguais. Nesse caso, em qual dos dois mercados seria preferível assumir uma posição de compra?

No Mercado Futuro de Ações! Mas por quê? Porque comprando no mercado a vista, o investidor teria de desembolsar o valor total da operação em D+3, enquanto no Mercado Futuro de Ações bastaria o depósito de garantias, com o pagamento total efetivando-se apenas na data de liquidação (V+3) e isso se o investidor optasse por levar o contrato até o vencimento. Desse modo, o investidor poderia utilizar o montante não desembolsado em aplicações livres de risco, auferindo assim uma determinada rentabilidade.

## RELAÇÃO ENTRE PREÇO A VISTA E PREÇO FUTURO

A relação entre o preço a vista e o preço futuro de determinada ação é dada pela diferença entre a cotação de uma posição a futuro e a cotação a vista do ativo subjacente.

Base = Preço futuro - Preço a vista

O valor da base depende, entre outros fatores, do custo de financiamento.

Portanto, em geral, o preço dos papéis no Mercado Futuro de Ações será superior aos preços vigentes no mercado a vista.

## ENCERRAMENTO ANTECIPADO DE POSIÇÕES

O investidor detentor de uma posição comprada ou vendida no Mercado Futuro de Ações, que não deseje ir para liquidação física, pode sair de sua posição no Mercado Futuro de Ações por meio da realização de uma operação de natureza oposta envolvendo os mesmos papéis e mês de vencimento. O resultado será a extinção de posições até então existentes.

Assim, se o investidor é detentor de uma posição vendedora de 100.000 ações **X**, que vence, por exemplo, em dezembro, e deseja encerrar sua posição no Mercado Futuro de Ações antes do dia de vencimento, ele poderá comprar 100.000 ações **X** no Mercado Futuro de Ações com vencimento para dezembro. Dessa forma, ele estará anulando sua posição original.

São aceitos encerramentos totais ou parciais de uma mesma posição, destacando-se que o encerramento antecipado de posições pode ser realizado a qualquer momento, desde a abertura da posição até o dia de vencimento do contrato.

A liquidação do encerramento antecipado de posições é exclusivamente financeira, com o preço de liquidação correspondendo à diferença entre o preço do negócio de encerramento e o preço de ajuste do dia útil imediatamente anterior.

### Por exemplo:

Um investidor detentor de uma posição de compra futura de 500.000 ações **A**, com vencimento em outubro, deseja se desfazer de parte de sua posição. Ele vai à Sociedade Corretora por meio da qual opera e dá a ordem para vender no Mercado Futuro de Ações 300.000 ações **A** com vencimento em outubro. A operação é realizada ao preço de R\$ 105,00 por ação.

**Característica importante do Mercado Futuro de Ações é a possibilidade de saída de uma posição a futuro pela realização de uma operação oposta.**

Posição inicial do investidor:	Compradora de 500.000 ações
Operação de encerramento parcial:	Venda de 300.000 ações
Preço da operação de encerramento:	R\$ 105,00 por ação
Preço de ajuste do dia anterior:	R\$ 104,58 por ação
Valor da liquidação do encerramento:	$VL = (105,00 - 104,58) * 300.000$ $VL = R\$ 126.000,00$ que serão creditados em sua conta
Posição restante:	Compradora de 200.000 ações

## VENCIMENTO

Vencimento no Mercado Futuro de Ações significa o último dia em que um contrato futuro pode ser encerrado por meio da realização de uma operação oposta no próprio Mercado Futuro de Ações.

**O dia de vencimento é a terceira segunda-feira do mês do contrato.**

Os contratos futuros de ações negociados na BOVESPA têm como dia de vencimento a terceira segunda-feira do mês do contrato.

Se o dia de vencimento for feriado ou não houver sessão de negociação na BOVESPA, será transferido para o primeiro dia útil subsequente.

Após o encerramento desse dia, não mais será possível negociar as posições que se mantiveram abertas no Mercado Futuro de Ações para aquele vencimento, devendo as mesmas ser liquidadas fisicamente.

## LIQUIDAÇÃO FÍSICA

As operações no Mercado Futuro de Ações que permanecerem em aberto após o fechamento do dia de vencimento terão obrigatoriamente liquidação física, ou seja, o investidor que, findo o último dia de negociação, permanecer com uma posição comprada de ações receberá as ações e pagará por elas o preço de liquidação apurado na data do vencimento.

**Quem não encerrar posição até o dia de vencimento do Mercado Futuro de Ações vai para liquidação física na data de liquidação.**

A liquidação física ocorrerá no terceiro dia útil posterior ao dia de vencimento do contrato (V+3).

## PREÇO DE LIQUIDAÇÃO

O preço de liquidação das ações que forem para liquidação física será igual ao preço médio dos negócios com a ação no mercado a vista realizados no segundo período de negociação do dia.

No caso de, por qualquer motivo, ser impossível o cálculo do preço de liquidação, a BOVESPA arbitrará esse valor.

O valor da liquidação financeira das posições mantidas em aberto ao final do dia de vencimento será dado pela seguinte fórmula:

$$VL = PAa_n * Qa_n$$

onde:

VL = Valor da liquidação financeira

PAa<sub>n</sub> = Preço médio da ação "a" no período da tarde do mercado a vista do dia de vencimento

Qa<sub>n</sub> = Quantidade de ações "a" da posição no dia de vencimento

Assim, se o investidor encerrou o último dia de negociação para determinado vencimento com uma posição compradora de 1.000 ações A, deverá pagar à CBLC o valor equivalente a:

Quantidade de ações para liquidação física:	1.000
Preço médio da ação A verificado no período da tarde no mercado a vista:	R\$ 103,00
Valor da liquidação financeira:	R\$ 103.000,00

## CODIFICAÇÃO

Os códigos dos papéis negociados no Mercado Futuro de Ações são semelhantes aos códigos utilizados no mercado de opções. As primeiras quatro letras correspondem ao código da empresa, seguidas de outra letra que indica o mês de vencimento, seguida por um ou dois números que se referem ao código do papel (por exemplo, 4 indica que é um papel PN) e, no final, a letra X indica que é uma operação no Mercado Futuro de Ações.

**Por exemplo:**

**PETRB4X** significa:

**PETR**: código da empresa Petrobras

**B**: indicação de que é um contrato que vence em fevereiro

**4**: indica o tipo/classe do papel (no caso, que é um papel preferencial nominativo - PN)

**X**: indica que é o Mercado Futuro de Ações

As seguintes letras indicam os meses de vencimento:

Letra	Mês	Letra	Mês
A	Janeiro	G	Julho
B	Fevereiro	H	Agosto
C	Março	I	Setembro
D	Abril	J	Outubro
E	Maior	K	Novembro
F	Junho	L	Dezembro

**GARANTIAS**

Toda posição a futuro requer o depósito de garantias do investidor perante a Sociedade Corretora, por meio da qual atue, e desta perante a CBLC, atendendo a prazos, formas e montantes por ela determinados, com o objetivo de assegurar o cumprimento das obrigações assumidas.

**Toda posição no Mercado Futuro de Ações requer o depósito de garantias.**

Tanto o comprador como o vendedor a futuro devem depositar as garantias iniciais e adicionais estabelecidas, as quais são depositadas pela Corretora

na CBLC e registradas em contas individuais em nome de seus detentores, podendo ser executadas somente na liquidação de seus débitos.

As garantias podem ser prestadas sob duas formas: cobertura ou margem.

**Cobertura**

A cobertura refere-se ao depósito, pelo vendedor, das ações referentes a parte ou ao total de sua posição vendedora.

Uma vez depositadas tais ações, o investidor estará isento da prestação de garantias adicionais para essa específica quantidade de sua posição vendedora, excetuando-se os ajustes diários, que será obrigado a fazer sempre que solicitados.

**Cobertura é o depósito das ações objeto do contrato de venda a futuro.**

O restante de sua posição vendedora, não coberta, sujeita-se à chamada de margem.

**Margem**

Tanto o vendedor descoberto como o comprador devem depositar garantias sob a forma de margem.

Para efeito de cálculo de margem, a CBLC usa um sistema de administração de risco que diariamente avalia a adequação do nível de garantias de cada investidor à sua exposição ao risco nos mercados a prazo da BOVESPA.

O valor da margem corresponde à perda potencial da carteira de ativos do investidor no caso de um movimento adverso nos preços das ações subjacentes aos contratos. Para tanto, projeta-se o valor de liquidação do portfólio do investidor, baseando-se em dez cenários prováveis (cinco de alta e cinco de baixa), sendo o movimento do mercado estimado com base na volatilidade histórica do papel.

**O vendedor a futuro que não cobriu sua posição, bem como o comprador, devem depositar margem como garantia.**

As chamadas de margem são exigíveis no mesmo dia da abertura de posições no Mercado Futuro de Ações ou da oscilação de preço sobre as posições já existentes.

**ATIVOS ACEITOS COMO GARANTIA**

Os ativos aceitos como garantia são aqueles estabelecidos pela CBLC, segundo suas normas e condições.

Diariamente, a CBLC avalia as garantias pelo seu valor de mercado em moeda corrente nacional e aplica sobre esse valor um percentual de deságio, de acordo com o respectivo risco (de mercado, de crédito, de liquidez e outros). Os únicos ativos que não sofrem qualquer deságio são depósitos em moeda nacional e títulos públicos de alta liquidez.

Atualmente, são aceitos os seguintes ativos como garantia:

- ▶ Moeda corrente nacional;
- ▶ Títulos públicos – títulos públicos federais de alta liquidez;
- ▶ Ouro ativo financeiro – depositado no sistema de custódia da BM&F, com a emissão de certificado representativo de ouro – BM&F;
- ▶ Ações de companhias abertas listadas em Bolsa de Valores – ações componentes da carteira teórica do Ibovespa;
- ▶ Títulos privados – certificados de depósito bancário (CDBs); debêntures emitidas por companhias abertas listadas na BOVESPA; notas promissórias emitidas por companhias abertas listadas na BOVESPA;
- ▶ Títulos negociados nos mercados internacionais;
- ▶ Carta de fiança bancária;
- ▶ Cartas de fiança ou cartas de crédito emitidas por instituições sediadas no exterior;
- ▶ Seguro de crédito.

## LIMITES DE POSIÇÕES

Visando a minimizar os riscos de uma excessiva concentração de posições em aberto numa única instituição ou investidor, o que poderia afetar a liquidez e a transparência do mercado, a CBLC estabelece limites de concentração por instituição, comitente – ou grupo de comitentes agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse – para posições no Mercado Futuro de Ações.

Os limites fixados pela CBLC para o Mercado Futuro de Ações baseiam-se num percentual das ações em circulação no mercado e podem ser consultados no site da CBLC na Internet.

A inobservância de tais limites é condição suficiente para o encerramento compulsório das posições excedentes, podendo a CBLC proibir a abertura de novas posições.

## PROVENTOS

Quando uma empresa emissora de ações negociadas no Mercado Futuro de Ações anuncia a distribuição de algum tipo de provento, como dividen-

dos em dinheiro, pagamento de juros sobre o capital, bonificação em ações, subscrição de novas ações etc., esses eventos produzem efeito sobre os preços ou quantidades dos contratos futuros em aberto. Há então a necessidade de tratamento especial para tais posições, de modo a ajustar os preços/quantidades às novas condições de formação de preço vigentes no mercado a vista.

Os proventos deliberados pelas empresas emissoras das ações subjacentes aos contratos futuros têm o seguinte tratamento:

### Proventos em dinheiro (dividendos e juros sobre o capital)

Quando da distribuição de proventos em dinheiro, o preço dos contratos futuros será ajustado no dia em que o papel passar a ser negociado na condição “ex”, deduzindo-se o valor do provento líquido do preço de ajuste do papel do último dia “com”, independentemente da condição tributária do investidor.

Assim, supondo que a empresa **X** tenha distribuído um dividendo de R\$ 5,00 por ação, cujo último preço de ajuste “com direito ao dividendo” tenha sido de R\$ 98,00 por ação, no primeiro dia de negociação na condição “ex-direito ao dividendo” o preço de ajuste “ex-teórico” será de R\$ 93,00.

A partir dessa data, suas negociações no Mercado Futuro de Ações também serão realizadas somente na condição “ex”.

A CBLC converterá os papéis para a condição “ex” automaticamente e a liquidação dos contratos será realizada com papéis na condição “ex”.

O valor dos dividendos correspondente às posições mantidas em custódia a título de cobertura de posições a futuro será creditado normalmente aos investidores, de acordo com os prazos e procedimentos estabelecidos pela CBLC.

### Proventos em ativos (bonificações, desdobramentos, grupamentos etc.)

Quando da distribuição de proventos em títulos, como as bonificações em ações, as posições em aberto no Mercado Futuro de Ações permanecerão na condição “com”, bem como a negociação no Mercado Futuro de Ações, ou seja, a distribuição de bonificações ou qualquer outro provento em ativos

não implicará qualquer alteração na quantidade e/ou valor das posições em aberto.

Já na liquidação do contrato, a quantidade de ações, bem como o seu preço, serão ajustados proporcionalmente ao percentual do provento, ou seja, a liquidação será efetuada com títulos “ex” ajustados em sua quantidade e preço.

As quantidades de ações mantidas na custódia a título de cobertura de posições serão ajustadas automaticamente, de acordo com os procedimentos usuais da CBLC.

### **Subscrição ou outro tipo de preferência**

As posições a futuro serão convertidas para a condição “ex”, com os preços de ajuste dos contratos futuros sendo ajustados, na data em que o papel passar a ser negociado na condição “ex”, por meio da dedução do valor teórico do direito de subscrição.

O valor teórico do direito, por sua vez, corresponde à diferença entre o preço “com” e o preço “ex-teórico” do papel.

Os detentores de ações depositadas como cobertura de posições vendedoras, caso desejem exercer seu direito de subscrição, deverão manifestar sua intenção à CBLC nos prazos por ela estabelecidos. As ações assim subscritas serão de propriedade do vendedor, não se incorporando à posição a futuro.

## TRIBUTAÇÃO

### **CPMF**

De acordo com a Instrução Normativa 42, de 2/5/2001, incide CPMF à alíquota de 0,38% sobre o resultado líquido dos ajustes diários, se negativo, por ocasião da liquidação das operações contratadas (*day-trade* e encerramento de posições). A Sociedade Corretora é responsável pela retenção e recolhimento da CPMF (artigo 3º, inciso V; artigo 5º, inciso III).

A CPMF terá por base de cálculo a soma algébrica dos ajustes diários ocorridos no período compreendido entre a contratação inicial e a liquidação do contrato.

Dessa forma, sobre os lançamentos relativos aos pagamentos dos ajustes diários intermediários das operações no Mercado Futuro de Ações, compreendidas entre o início da contratação das operações até sua liquidação final, não incidirá CPMF (artigo 8º, inciso VI).

### **IR**

De acordo com a Instrução Normativa 25, de 21/5/2001, artigos 24 e 28, incide IR à alíquota de 20% sobre o resultado positivo da soma algébrica dos ajustes diários ocorridos no mês.

## GLOSSÁRIO

### AGENTE DE COMPENSAÇÃO

Instituição acionista da CBLC, responsável pela compensação, liquidação e prestação de garantias relativas às operações realizadas por conta e ordem de seus clientes.

### AJUSTE DIÁRIO DE RESULTADOS

Procedimento por meio do qual as posições mantidas em aberto pelos investidores são diariamente acertadas financeiramente, conforme apresentem ganho ou perda em relação ao preço de ajuste anterior.

### ALAVANCAGEM

- 1- Nível de utilização de recursos de terceiros para aumentar as possibilidades de lucro, elevando, conseqüentemente, o grau de risco da operação.
- 2- Possibilidade de controle de um lote de ações com o desembolso de apenas uma parcela de seu valor. Pode implicar significativa elevação da taxa de retorno.

### ARBITRAGEM

Compra e revenda simultâneas do mesmo ativo em mercados diferentes. Quando há discrepância temporária entre os preços futuros e a vista, investidores comprarão o mercado de preço menor e, simultaneamente, venderão o de maior para realizar um lucro sem risco. Essa estratégia, chamada de arbitragem, garante que, sempre que um dos preços (futuro ou a vista) perder a sintonia com o valor justo do mercado, a rápida atuação dos investidores faça com que retorne à paridade.

### ATIVO SUBJACENTE

Valor mobiliário emitido por companhia aberta e admitido à negociação em Bolsa de Valores, a que se refere o contrato futuro.

### BASE

Diferença entre o preço futuro e o preço a vista.

### COBERTURA

Depósito, pelo vendedor, das ações referentes a parte ou ao total de sua posição vendedora.

### COMPRAR O SPREAD

Compra de posição a futuro com vencimento mais distante e venda, simultânea, de posição a futuro com vencimento mais próximo.

### CONTRATO FUTURO

Contrato a prazo, padronizado, pelo qual o comprador se obriga a pagar o preço acordado e o vendedor a entregar o ativo subjacente em uma data futura. Até a data de vencimento, ou até que seja realizada uma operação para o encerramento da posição, podem ocorrer ajustes diários de perdas e ganhos.

### CUSTO DE OPORTUNIDADE

Custo entre desembolsar um montante para a compra de títulos no mercado a vista hoje, ou aplicá-lo no mercado financeiro a uma taxa de juros livre de risco, e desembolsá-lo numa data futura.

### DATA DE VENCIMENTO

Último dia em que um contrato futuro pode ser negociado em Bolsa.

### DAY-TRADE

Operações abertas e encerradas no mesmo dia.

### ENCERRAMENTO ANTECIPADO DE POSIÇÕES

Realização de uma operação oposta à que deu origem à abertura de posição, resultando na extinção da posição detida.

### ESPECULADOR

Indivíduo que negocia ou assume posição no mercado para obter lucro de uma previsão bem-sucedida de preços.

## HEDGE

Tomada de posição no Mercado Futuro de Ações oposta à posição detida no mercado a vista, para minimizar o risco de perda financeira decorrente de oscilações adversas de preço.

## LIQUIDAÇÃO DO CONTRATO

Procedimento no qual o cumprimento do contrato se processa mediante a entrega do ativo subjacente pela parte vendedora à compradora, em contrapartida ao seu respectivo preço de liquidação.

## LOTE-PADRÃO

Quantidade predeterminada de títulos a que se refere um contrato futuro.

## MARGEM

Depósito de um montante de garantias em ativos, entre os aceitos pela CBLC, com a finalidade de cobrir os riscos assumidos pela CBLC ao garantir o cumprimento dos contratos. Tanto o vendedor descoberto quanto o comprador devem depositar garantias sob a forma de margem. Fica isento da prestação de garantias o vendedor coberto.

## MARGEM INICIAL

Recursos de clientes depositados para garantir o cumprimento do contrato, quando da abertura de posição no Mercado Futuro de Ações.

## POSIÇÃO

Saldo de um contrato em determinada data, resultante das operações realizadas pelo mesmo cliente.

## POSIÇÃO COMPRADA

Representa uma compra ainda não encerrada com uma venda.

## POSIÇÃO VENDIDA

Representa uma venda ainda não encerrada por uma compra.

## POSIÇÕES EM ABERTO

Número de contratos em aberto, ou seja, a quantidade total de contratos futuros sobre uma ação que ainda não foi compensada por uma transação futura oposta ou pela entrega da ação.

## PREÇO DE AJUSTE DIÁRIO

Preço calculado e divulgado pela Bolsa, em função do qual se efetuam os ajustes diários de perdas e ganhos.

## PREÇO DE LIQUIDAÇÃO

Preço calculado e divulgado pela Bolsa, em função do qual se realiza a liquidação dos contratos na data de liquidação.

## PREÇO DO FUTURO

Preço acordado num contrato futuro.

## SPREAD

Diferença entre o preço de compra e o preço de venda de um ativo ou a diferença de preço entre os meses de vencimento de um contrato. Designação também utilizada para a estratégia que consiste na compra e venda, simultânea, de contratos futuros com datas de vencimento distintas.

## ÚLTIMO DIA DE NEGOCIAÇÃO

É a data de vencimento.

## VENDER O SPREAD

Venda de um contrato futuro com vencimento mais distante e compra, simultânea, de contrato futuro com vencimento mais próximo.

## VOLATILIDADE

Oscilação de preços em um determinado período. Quanto maior a variação de preços no período considerado, maior a volatilidade.

**ATENÇÃO**

Este texto não é uma recomendação de investimento.

Para mais esclarecimentos, sugerimos a leitura de outros folhetos editados pela BOVESPA.

Procure sua Corretora. Ela pode ajudá-lo a avaliar os riscos e benefícios potenciais das negociações com valores mobiliários.

Publicação da Bolsa de Valores de São Paulo. É expressamente proibida a reprodução de parte ou da totalidade de seu conteúdo, mediante qualquer forma ou meio, sem prévia e formal autorização, nos termos da Lei 9.610/98.

Impresso em novembro/2001.

**Para investir no mercado de ações, procure  
sempre uma Corretora Membro da BOVESPA.**

**BOVESPA**

*Bolsa de Valores de São Paulo*

Rua XV de Novembro, 275

01013-001 - São Paulo - SP

Tel.: (011) 3233-2000 - Fax: (011) 3233-2099

[www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

[bovespa@bovespa.com.br](mailto:bovespa@bovespa.com.br)