
A modernidade nos sistemas de produção e distribuição no Brasil: o Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida

*Denis Ribeiro
Heraldo Luiz Panhoca
Cesar Teixeira*

Recebida em setembro/95

O Brasil encontra-se em uma fase de discussão sobre o futuro, tendo em vista os problemas econômico-financeiros e tecnológicos contemporâneos que induzem o País a rever suas estruturas, objetivando sua modernização e inserção competitiva no bloco das economias do Primeiro Mundo.

A organização da economia dos blocos econômicos e o tráfego de volume gigantesco de capital financeiro pelas bolsas *world-wide*, propiciado pela revolução tecnológica da informação, condicionam o Brasil, em função de sua dimensão econômica, a assegurar a modernidade à economia com ênfase na eficiência empresarial e na competitividade e concomitante redução do aparato estatal na economia.

Assegurar a modernidade à economia significa abrir o mercado de consumo para maior parcela da população, reduzindo as injustiças sociais pelo aumento da oferta e do emprego e pela manutenção do poder aquisitivo por meio do controle da inflação em baixos níveis, em um padrão de economia aberta sem riscos de retorno à reindexação pela prática de política monetária de juros elevados. Para fugir a esse risco, o mercado precisa encontrar novos caminhos de financiamento à produção e à distribuição, para a aquisição de matérias-primas e materiais de embalagens e para a venda de produtos acabados.

Há, no Brasil, ampla revolução em curso no referente a novas formas de operações mercantis, sem o custo financeiro da venda a prazo embutido na cadeia de distribuição dos produtos devido à incidência de juros elevados de mercado.

IMPLICAÇÕES DA MODERNIDADE NOS SISTEMAS DE PRODUÇÃO E DISTRIBUIÇÃO

O sistema vigente no Brasil

A política comercial das empresas, tanto do setor produtivo como do setor de distribuição, fundamenta-se em dois vetores básicos: a margem e a rotação. A margem vincula-se ao preço de venda e a

Denis Ribeiro, Economista e Mestre em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, é Coordenador do Departamento Econômico da Associação Brasileira das Indústrias da Alimentação (ABIA) e Diretor da DR Consultoria Econômica.
Fax: (011) 814-6688

Heraldo Luiz Panhoca, Advogado e Contabilista, é Diretor de Administração, Finanças e Jurídico da firma Representações Kaufmann Ltda., sócio do escritório Panhoca, Costa Leite Advogados Associados, Consultoria, Palestras, Cursos e Seminários e co-autor do Sistema Negocial **Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida** (CM-G).
Fax: (011) 814-5517

Cesar Teixeira, Sociólogo, é Jornalista e atual Presidente do Sistema Agrobolsa e da Bolsa Eletrônica de Produtos Industrializados S.A. (BPI S.A.).
Fax: (011) 536-3679

rotação ao volume ou às quantidades comercializadas. Por sua vez, a receita provém da interação de ambos. Os produtos de baixa rotação, por serem sofisticados ou dependerem de mercado mais restrito, de alto poder aquisitivo, têm margens mais altas. Em contrapartida, os produtos de alta rotação apresentam margens mais baixas.

Na década de 80, com o endividamento do setor público brasileiro, o fator financeiro das taxas de juros do mercado aberto foi carregado para as vendas a prazo dos setores produtivo e de distribuição, embutindo custo financeiro elevado, em cascata, no preço de venda dos produtos até a ponta do varejo. O resultado foi a inflação acelerada, acompanhada da redução das vendas em face da perda de poder aquisitivo do consumidor. Atualmente, com as taxas de juros reais elevadas, o problema do custo financeiro das vendas está voltando.

A título de ilustração, para a venda a prazo um produto de preço FOB-indústria agrega um custo financeiro *pro rata* mais os impostos. O setor distribuidor coloca o *mark-up* sobre o preço a prazo, embora sempre negocie descontos nessas compras. Este processo de formação de preços em cascata, com base no custo financeiro, pressiona a inflação para cima, apesar de esta ter hoje, com a nova política de comércio exterior, um efeito constritor devido à concorrência de mercado.

De qualquer forma, o problema do custo financeiro (ou das taxas de comercialização) embutido nas vendas a prazo, em uma economia em recessão e com taxas de juros reais elevadas pela baixa liquidez, exerce efeito alavancador de preços. Se a economia apresenta condições não-recessivas, as empresas podem ajustar seus fluxos de caixa mais em termos de escala do que em de elevação de margens.

O sistema de produção, comercialização e distribuição das economias competitivas do Primeiro Mundo

Esse sistema tem como premissa básica a eficiência empresarial da indústria e, também, a do comércio e do varejo. Isto significa que tanto a indústria como o varejo trabalham com preços baixos e competitivos e com alta rotação para a dinamização do mercado de consumo em escala. Em outras palavras, a política comercial de receitas da indústria e do varejo baseia-se mais na rotação do que na margem. A eficiência empresarial está presente no conceito de marketing:

- preços competitivos;
- alta qualidade;
- eficientes distribuição e logística;

- promoção e propaganda induzindo vendas e rotação de produtos.

Esse processo de giro rápido e margens competitivas denomina-se *just-in-time* e fundamenta-se em uma política de gestão administrativa de estoques baixos e compras menores e mais freqüentes por parte do varejo. Há, portanto, estímulo para as operações à vista e desestímulo às vendas a prazo.

Nos sistemas modernos de produção e distribuição do Primeiro Mundo os pagamentos são contra-entrega (sete dias no máximo), mediante a apresentação de fatura-recibo ou através de outras opções negociais como securitização de estoques, compra parcelada, entrega futura, por meio de títulos com emissão garantida.

NOVAS MODALIDADES DE NEGOCIAÇÕES MERCANTIS PARA A INDÚSTRIA E A AGROINDÚSTRIA

A indústria e a agroindústria, tanto no processo produtivo como no de distribuição de seus produtos, defrontam-se com as modalidades de compra e venda à vista ou a prazo de suas matérias-primas e materiais de embalagens, bem como dos produtos acabados.

Matérias-primas

No caso das matérias-primas, além do sistema tradicional de compras adotado pelas empresas, já existe no mercado brasileiro uma opção que galga, rapidamente, *market share* na comercialização de *commodities*, exclusivamente com as forças do mercado, à margem da intermediação governamental.

No mercado físico das matérias-primas, as negociações mercantis são processadas com a entrega efetiva das mercadorias. Há aproximadamente dois anos foi introduzido nesse mercado um título ágil, eficiente e confiável, criado como opção negocial. Trata-se do **Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida**, o CM-G. Este título é negociado em duas versões:

- **Certificado de Mercadoria Disponível com Emissão Garantida** — CMD-G — é um certificado representativo de mercadoria disponível, para a venda com o pagamento no ato do negócio e a entrega da mercadoria na data ajustada (ato da compra ou no futuro), indicando a qualidade da matéria-prima, a quantidade, o prazo de validade e o armazém no qual ela se encontra.

- **Certificado de Mercadoria para Entrega Futura com Emissão Garantida** — CMF-G — é um certificado para a entrega efetiva da mercadoria em uma data futura, com pagamento à vista, indicando a qualidade da matéria-prima, sua quantidade e o armazém geral compromissado para a entrega da mesma.

A natureza jurídica do CM-G é a de um contrato mercantil de venda e compra de mercadoria. Suas principais características são:

- o CM-G é emitido pelo produtor rural ou por sua cooperativa agrícola, pelo beneficiador, pela indústria ou pelo detentor da matéria-prima;
- a liquidação do CM-G ocorre sempre quando há a efetiva entrega da mercadoria;
- o CM-G é garantido por um banco ou uma seguradora, que afiança a mercadoria negociada quanto à qualidade e à quantidade;
- o CM-G é um título negociado em bolsas de cereais e mercadorias conveniadas com a Central de Registros S.A. (Central), a câmara de compensação de negócios do sistema.

Quem emite o CM-G Agrícola

O CM-G tem como emitente-vendedor o proprietário da mercadoria disponível, no caso do CMD-G, ou o produtor que plantará e colherá determinado produto agrícola, ou sua cooperativa, no caso do CMF-G, ou ainda, qualquer outro detentor da mercadoria, como o beneficiador, o industrial transformador, o exportador etc.

A emissão do CM-G é feita, obrigatoriamente, junto ao chamado membro registrador, instituição financeira conveniada com a Central de Registros S.A. Compete a ele efetuar o registro do CM-G na Central, ficando este, a partir daí, disponível para negociação nos pregões das bolsas conveniadas.

A garantia bancária originada da emissão do CM-G vige durante todo o seu prazo de validade, podendo esse Certificado ser revendido inúmeras vezes até o seu vencimento. No caso do CMD-G, quando ocorre a retirada da mercadoria do armazém credenciado cessa essa garantia e ele é extinto.

Quem compra o CM-G

Qualquer pessoa física ou jurídica que comercialize determinado produto agrícola ou determinada mercadoria poderá comprar o CM-G, ou seja, o comprador poderá ser tanto o beneficiador como o industrial transformador, assim como o comerciante atacadista

ou o varejista, o supermercado, o exportador. Além destes, o comprador poderá ser, também, qualquer pessoa física ou jurídica que objetive investir em mercadorias, como é o caso dos fundos de investimentos em *commodities* especificamente criados para levantar recursos privados para o financiamento da produção e da comercialização agrícolas.

Outro mecanismo bastante interessante colocado à disposição do comprador do CM-G é a possibilidade de transformar sua compra de matéria-prima (grãos e outros) na garantia de emissão e venda do CM-G de seus produtos industrializados (compra milho, soja ou outro produto com entrega no futuro, cauciona a carta de fiança recebida e emite o CM-G de venda de óleo, farelo, fubá etc.). Com o resultado da venda dos seus produtos industrializados, o comprador efetua o ressarcimento do pagamento feito pela matéria-prima, além de deixar no caixa da empresa o referente ao custo da produção e ao lucro que puder obter.

Outros participantes da comercialização do CM-G

Além do vendedor e do comprador, participam também na comercialização do CM-G:

- **Membro registrador** — é a instituição financeira, conveniada com a Central de Registros S.A., responsável pela garantia da mercadoria negociada. Compete ao membro registrador credenciar sua rede de armazéns gerais e cadastrá-la na Central.
- **Seguradora** — é a empresa de seguros responsável pela **cobertura** dos riscos de produção (no caso do CMF-G), dos riscos materiais das mercadorias disponíveis (no caso do CMD-G) e dos riscos de crédito do sistema em seu conjunto.
- **Armazenadores** — são as empresas de armazéns gerais credenciadas pelos membros registradores para operar no sistema, além de devidamente cadastradas na Central. São as depositárias da mercadoria existente ou disponível referente ao CMD-G e a existir ou a ser produzida no caso do CMF-G.
- **Corretor oficial** — é um dos membros do quadro de corretores das bolsas conveniadas com a Central de Registros S.A., responsável pelos negócios nos pregões da Bolsa mediante representação de seus clientes, vendedores e compradores.
- **Agrobolsa e demais bolsas de mercadorias e cereais** — são instituições conveniadas com a

Central de Registros S.A. que oferecem local e condições para o funcionamento de pregões; dispõem de quadro de corretores oficiais; e regulamentam as atividades das câmaras de mercadorias, do juízo arbitral e da estrutura de classificação de produtos.

- **Central de Registros S.A.** — é a câmara de compensação de negócios do sistema. Tem como objetivos o registro, a compensação, a administração das garantias e a liquidação dos negócios realizados nas bolsas conveniadas, através da atuação de seus membros registradores.

Objetivos do CM-G

O escopo fundamental do CM-G é estimular os produtores rurais a vender sua produção diretamente aos mercados industrializador, comercial e exportador, assim como sua safra futura, antes ou mesmo durante o plantio, obtendo recursos através do título para custear suas despesas no período de cultivo, reduzindo significativamente os encargos financeiros da produção devido ao levantamento do capital de giro no volume e no momento certos.

O CM-G possibilitará aos produtores rurais a opção de venda antecipada de sua safra futura caso percebam que os preços praticados são atraentes, facilitando a comercialização integral do produto agrícola, com início no produtor e fluindo através dos demais segmentos do sistema de *agribusiness* até atingir o consumidor final e a exportação.

Incentivar-se-á, através das operações com o CM-G nas bolsas de físico, o fortalecimento da iniciativa privada, criando condições favoráveis para a auto-regulação do mercado. A difusão da utilização do CM-G permitirá à indústria a programação de sua produção com a compra planejada de matéria-prima a ser recebida fisicamente no futuro e a concomitante venda futura dos seus produtos industrializados. Paralelamente, será proporcionada ao comerciante e ao exportador uma comercialização mais dinâmica, através de estoques em certificados que poderão ser rapidamente girados conforme a conveniência e a necessidade da empresa.

O CM-G tem, também, o objetivo de carrear investimentos privados dos fundos de *commodities* e da indústria da alimentação para a produção agrícola através da negociação desses títulos.

Vantagens do CM-G

O CM-G traz vantagens para todos os operadores do sistema de *agribusiness* por tornar a comerciali-

zação dos produtos agroindustriais mais ágil, segura e competitiva, em virtude da negociação nos mercados centralizados e organizados das bolsas. Estes caracterizam-se como o mecanismo fundamental para a formação livre e correta de preços através do estabelecimento de regras idênticas para produtores e compradores, mediante negociações em igualdade de condições.

Após dois anos de testes, o CM-G demonstra ser um instrumento vital para a organização dos mercados físicos das produções agropecuária e agroindustrial.

Outra das vantagens do CM-G é a parceria entre o banco e o produtor, tanto na ponta da venda do produto como na captação de recursos via certificado para entrega futura. Esta é a mais adequada forma de equivalência-produto, em uma efetiva moeda forte, diante das incertezas do mercado. Assim, o produtor recebe por sua produção o valor que propôs ao mercado, permitindo-lhe cobrir os custos de produção e obter o lucro esperado. Desta maneira, os produtores passam a negociar sua produção a preços realmente de mercado, saindo da tutela do Empréstimo do Governo Federal (EGF) e da Aquisição do Governo Federal (AGF). Esse mecanismo permite reduzir a diferença entre o valor recebido pelo produtor por sua produção e o valor pago pelo consumidor quando adquire o produto, além de restringir os gastos públicos com financiamento de custeio, comercialização, armazenagem, transporte, manutenção de estoques e seguro.

Esse mecanismo também facilita e simplifica o processo de aquisição e manutenção de estoques reguladores oficiais através do CM-G, utilizando a estrutura do próprio mercado, mais ágil e eficiente, com atuação mais transparente, o que contribui para a maior estabilidade dos mercados.

O CM-G permite a introdução de uma estrutura negocial que funciona de maneira clara, objetiva, harmônica e especializada, ou seja, os bancos ocupando-se com créditos, as seguradoras com seguros, as bolsas com pregões, os órgãos de classificação com classificações, os armazéns com armazenagem, os corretores com a intermediação etc. Além disso, estimula o desenvolvimento de novos produtos e serviços de seguradoras, instituições financeiras, armazenadores, indústrias de insumos e de máquinas agrícolas.

Custos para o emitente do CM-G

Os custos diretos para o emitente do CM-G vendedor da matéria-prima, seja ele produtor agrícola, cooperativa agropecuária, criador, pecuarista de engorda etc., são:

- **custo da fiança bancária** — que pode variar de banco para banco, ficando entre 4% e 6% ao ano, *pro rata* ao prazo da fiança até o vencimento do CM-G;
- **custo da operação na bolsa** — corresponde à Taxa de Registro de Negócios (TRN) que varia de acordo com a mercadoria negociada. O custo é de 0,3025% a 0,5025% sobre o valor da operação para cada uma das partes, vendedor e comprador.

Produtos negociados com o CM-G

Quaisquer produtos básicos, como *commodities* de origens vegetal, mineral e animal, e também os fatores de produção, como fertilizantes, adubos, sementes etc., podem ser negociados com o CM-G. No entanto, somente são admitidos para negociação os produtos depositados (CMD-G) ou os a serem depositados (CMF-G) em armazéns credenciados pelos bancos garantidores.

No caso de mercadoria disponível (CMD-G), é aconselhável estar o armazém localizado em Unidade da Federação que contemple o processo com o regime de diferimento ou o de suspensão do ICMS. Este procedimento facilita as operações de revenda sucessivas, uma vez que adia o recolhimento do ICMS, quando devido, para a última operação realizada (efetiva entrega da mercadoria).

Hoje, já melhor identificados com o sistema, os vendedores e compradores têm negociado o CM-G com entrega diversificada: ora no armazém do vendedor (o comprador retira a mercadoria), ora no armazém do comprador (neste caso o vendedor entrega a mercadoria). Este procedimento vem despertando elevado interesse, uma vez que:

- reduz as despesas com frete e armazenagem para o produtor;
- reduz o custo da fiança para o produtor, pois há a exclusão do risco do armazenador;
- o produtor recebe um valor adicional referente ao frete, caso a mercadoria deva ser entregue no armazém do comprador;
- o comprador tem suas despesas reduzidas devido ao melhor aproveitamento do frete e à exclusão da armazenagem por terceiros;
- o comprador pode melhorar a qualidade da mercadoria, que passa a ser tratada em seu próprio armazém;

- a redução de custos proporciona às partes resultados líquidos melhores do que os normalmente conseguidos, apesar de o preço final do produto ser o mesmo.

Materiais de embalagem

A aquisição de materiais de embalagem dos fornecedores tem sido feita, tradicionalmente, através do sistema de compra a prazo, com a incorporação do custo financeiro das taxas de juros de mercado desse tipo de operação por 30 dias.

Pela sistemática do CM-G, aplicada aos produtos industriais através da bolsa de produtos industriais já existente (Bolsa Eletrônica de Produtos Industrializados S.A. — BPI S.A.), será possível adquirir esses produtos a custos bem mais acessíveis, tanto na modalidade CMD-G para produtos estocados como na CMF-G para produtos a serem produzidos.

Estágio atual de utilização do CM-G pelos mercados agrícola e agroindustrial

Após dois anos de testes, o CM-G demonstra ser um instrumento vital para a organização dos mercados físicos das produções agropecuária e agroindustrial, substituindo em boa parte o atual e deteriorado sistema nacional de crédito rural. O sistema oficial de financiamento agrícola já é arcaico, em uma época de economia aberta, exportadora e de agricultura informatizada. Assim, gradativamente o CM-G foi conquistando sua participação no financiamento agrícola, como mostram os números constantes no quadro 1. O crescimento ocorrido até o primeiro trimestre de 1995 deveu-se à visão que o mercado agrícola teve quanto ao financiamento da produção, haja vista que 722 negociações, 95% das 759 realizadas, corresponderam a contratos com o CMF-G, ou seja, os contratos para a entrega futura dos produtos.

Quadro 1

Balanco de Negócios Através do CM-G

Período	US\$ Bilhões
Julho de 1993 a Dezembro de 1994	0,140
Primeiro Trimestre de 1995	1,985
Primeiro Semestre de 1995	3,535

Na tabela a seguir são apresentados os produtos negociados através de CM-G no primeiro semestre de 1995, segundo a Central de Registros S.A.

**Negócios Realizados Através de CM-G
Primeiro Semestre de 1995**

Produto	US\$ Mil	Porcentagem
Milho	1.005.235	28,43
Boi Gordo	707.492	20,01
Soja em Grão	685.075	19,37
Algodão em Pluma	269.205	7,62
Fertilizante Químico	129.166	3,65
Óleo de Soja	120.793	3,42
Óleo de Mamona	111.640	3,16
Madeira em Pé (Pinus)	110.392	3,12
Óleo de Soja Degomado	53.844	1,52
Laranja	50.064	1,42
Café Robusta Conillon	44.430	1,26
Açúcar Cristal	39.068	1,11
Semente de Soja	29.965	0,85
Soja Farelo	20.408	0,58
Leite em Pó	20.040	0,57
Outros	138.181	3,91
Total	3.534.998	100,00

Como pode ser observado, o setor de milho é o que mais movimentou negócios na bolsa, seguido do de boi gordo e do de soja em grão. No entanto, ocorreram também operações com produtos pré-beneficiados e industrializados, como é mostrado no quadro 2, no qual estão classificadas as operações realizadas por segmento da cadeia de *agribusiness*, segundo a Central de Registros S.A.

Novas modalidades negociais para a venda de produtos industrializados e semi-elaborados pela indústria

Pode-se depreender dos números apresentados que o CM-G está sendo cada vez mais utilizado pela agricultura e pela agroindústria para o financiamento da produção agrícola, basicamente através das agrobolsas.

Ocorre que o CM-G é um título versátil que pode e deve ser usado pela indústria, tanto **a montante**, na compra de insumos, matérias-primas e materiais de embalagem, como **a jusante**, na venda à vista ou disponível ou na venda para entrega futura de seus produtos acabados, industrializados ou semi-elaborados.

Quadro 2

**Mercadorias da Cadeia Agroalimentar
Negociadas Através de CM-G
Primeiro Semestre de 1995 — Em US\$ Mil**

Segmento da Cadeia de Agribusiness	Mercadorias Negociadas
<ul style="list-style-type: none"> • Insumos US\$ 174.865 (4,95%) 	Fertilizantes químicos, calcário, sacaria de rami, semente de soja, semente de trigo PR
<ul style="list-style-type: none"> • Produção dentro da Porteira US\$ 2.635.104 (74,54%) 	Milho, boi gordo, soja em grão, madeira em pé (pinus), laranja, café robusta conillon, borracha natural, pimenta preta, trigo, algodão em caroço, arroz, feijão em grão, café em côco, arroz irrigado, cana-de-açúcar
<ul style="list-style-type: none"> • Produtos Pré-Beneficiados US\$ 300.400 (8,50%) 	Café arábica, café arábica para consumo interno, algodão em pluma, castanha de cajú
<ul style="list-style-type: none"> • Produtos Industrializados US\$ 424.629 (12,01%) 	Óleo de soja, óleo de mamona, óleo de soja degomado, farelo de soja, açúcar cristal, leite em pó, suco de laranja, álcool hidratado, madeira cortada, açúcar demerara, álcool anidro, frango congelado, farinha de mandioca, biscoito <i>wafér</i> empacotado, óleo de amendoim, açúcar refinado, álcool anidro industrial

A sua utilização nas compras de insumos a montante permite planejar a produção industrial quanto à produção física e à programação financeira, com a redução dos custos operacionais devido à economia de escala, à diluição dos custos fixos e à regularidade de produção.

Da mesma forma, a indústria poderá programar a venda de seus produtos acabados, através de CM-G, para o atacado, o varejo e o setor exportador, tanto na modalidade disponível, CMD-G, como na de entrega futura, CMF-G, programando assim a receita financeira e as vendas em um horizonte operacional maior.

Para o atacado e o varejo essa venda industrial significa uma compra no mercado disponível ou no mercado para entrega futura, com toda a garantia da estrutura negocial do mercado, transparente, ágil e seguro. Tanto para a indústria como para o atacado e o varejo, a venda para entrega futura via CMF-G permite a operação de *hedge* no mercado, garantindo preço estável de compra e de venda via negociação em bolsa.

Outra modalidade importante que começa a ser descoberta pelo mercado é a **securitização de estoques**. Nela a indústria, ou o setor distribuidor, não financia seus estoques com recursos próprios, mas através da colocação de títulos correspondentes a eles no mercado, levantando recursos à vista e deixando que o próprio mercado os financie. Esta modalidade já vem sendo preparada para implementação por importantes redes de supermercados.

SECURITIZAÇÃO DE ESTOQUES VIA BOLSA ELETRÔNICA DE PRODUTOS INDUSTRIALIZADOS

Com o sistema **ABIA on line**, implantado entre a Associação Brasileira das Indústrias da Alimentação (ABIA) e as suas associadas através do Sistema Agrobolsa/AgroNet, as empresas já estão em condições de utilizar o CM-G para operações, a montante, de compra de insumos e matérias-primas agropecuárias.

Esse sistema permite, igualmente, o acesso das empresas associadas da ABIA à BPI S.A. para a realização de operações a jusante, ou seja, para a venda dos produtos acabados da indústria ao mercado disponível ou ao de entrega futura ou mesmo para a securitização de estoques dos produtos acabados.

O CM-G permite a introdução de uma estrutura negocial que funciona de maneira clara, objetiva, harmônica e especializada.

A Agrobolsa comercializa os CM-G da produção agrícola e a BPI S.A. os CM-G da produção industrial. Ambos, em perfeita integração, oferecem um novo modelo de comercialização, mais adequado ao momento econômico atual.

Como operar o CM-G Industrial

A primeira providência a ser tomada pela indústria é o contato com um banco para que possa aportar suas garantias e obter a carta de fiança necessária para a emissão do título. Os corretores oficiais da BPI S.A. estão aptos para dar à indústria emitente toda a assistência necessária.

A seguir, através da *clearing house* do sistema e de seu agente registrador, é processado o cadastramento da operação que demandará:

- uma ficha cadastral;
- um acordo de cliente e um instrumento de mandato, em que são estipuladas as funções das partes intervenientes: do cliente, do corretor, do agente registrador e da *clearing house* ou câmara de compensação do sistema.

A negociação

A negociação do CM-G Industrial é efetuada nos pregões eletrônicos da BPI S.A. Como ocorre em qualquer outra negociação, a decisão final cabe exclusivamente às partes. A indústria emitente instrui os seus prepostos, o agente registrador e o corretor, quanto ao momento e ao preço requerido para a venda. A *clearing house* emite, então, o boleto para a negociação da oferta que ficará disponível no respectivo pregão eletrônico.

As operações no mercado físico não são padronizadas. Os negócios podem ter quantidades, qualidades e localizações diferentes. Nas operações com o CM-G Industrial, essas especificações são impressas eletronicamente no boleto de negociação, cópia fiel do CM-G e documento hábil para a devida negociação no pregão. Os corretores e compradores interessados checam a qualidade e a quantidade ofertadas, o armazém ou a empresa depositária, o prazo, o local de entrega e o banco garantidor.

Após o fechamento de uma negociação, os corretores registram o preço acertado, os códigos dos membros registradores e dos clientes (as partes são mantidas em sigilo para o mercado), assinando o boleto de negociação. Logo após, ele é encaminhado para a unidade local da Central, existente em cada bolsa conveniada, no caso a BPI S.A., na qual é registrada essa negociação no sistema eletrônico integrado da Central de Registros S.A. Em seguida são feitas, então, a compensação e a liquidação financeira, a transferência de titularidade e a liquidação física, cada qual no momento adequado.

CONCLUSÃO

A abertura da economia brasileira, a formação de grandes blocos econômicos e a informatização dos mercados estão propiciando mudanças muito rápidas, tanto no mercado como nas modalidades negociais.

A introdução do CM-G Industrial para a entrega disponível ou a futura dos produtos acabados da indústria e para a securitização de estoques, tanto da indústria como do atacado e do varejo, está em fase final de preparação para sua disponibilidade ao mercado. ♦