Avaliação de preços e referências asiáticas

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Market on Close e a janela de Singapura

Na Ásia, os derivados de petróleo raramente são vendidos a preço fixo. A maioria dos contratos de prazo e muitos negócios spot fixam o preço com referência a avaliações publicadas, em geral calculando a média ao longo de um período de precificação. As avaliações dominantes para a Ásia são as da Platts, empresa fundada por Warren C. Platt em Cleveland em 1909 e que hoje integra a S&P Global. A Platts aplicou pela primeira vez sua metodologia Market on Close (avaliação no fechamento do mercado) na Ásia em 1992.[1]

A metodologia funciona da seguinte forma. Ao longo do dia, os editores da Platts coletam propostas de compra, ofertas de venda e negócios concluídos dos participantes do mercado. Durante um período final de 30 a 45 minutos antes do fechamento, que os traders chamam de janela (window), os participantes podem apresentar propostas e ofertas firmes, que a Platts publica em tempo real. Em seguida, a Platts avalia o valor de cada produto no horário de fechamento, com base nos negócios, propostas e ofertas que sobreviveram à janela e, quando não houve negócio, em diferenciais em relação a produtos correlatos. Em Singapura, a janela

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

fecha às 16h30, horário local, momento em que as avaliações asiáticas são fixadas.[2] O desenho busca captar o valor de uma carga real negociada entre contrapartes reais num momento conhecido. Participantes dispostos a negociar na janela podem influenciar o preço, mas também precisam honrar suas propostas e ofertas.

As avaliações descrevem cargas específicas. Uma avaliação típica de Singapura refere-se a uma carga de tamanho e especificação determinados, carregada free on board (FOB) em Singapura dentro de um período determinado nas semanas seguintes. Há avaliações separadas para gasolina de diferentes octanagens, nafta, querosene de aviação e querosene, gasóleo com diferentes teores de enxofre, óleo combustível de diferentes viscosidades e combustível marítimo com teor de enxofre de 0,5%.[3] Cada avaliação fixa, assim, um valor para uma mercadoria definida, num lugar e num momento definidos, o que permite aos contratos referir-se a ela com precisão.

O MOPS nos contratos de toda a Ásia

A Mean of Platts Singapore, conhecida como MOPS, é a média de um conjunto dessas avaliações de Singapura ao longo de um período acordado. As avaliações da Platts fixam o valor de cargas físicas a serem carregadas em Singapura entre 15 e 30 dias à frente, e o período de cálculo da média pode ser uma semana, um mês ou qualquer outro período acordado pelas partes.[4] Um contrato pode prever que uma carga de gasóleo entregue em Manila ou em Sydney seja precificada pela média da avaliação MOPS de gasóleo nos cinco dias em torno da data do conhecimento de embarque, acrescida de um prêmio pelo frete, pela qualidade e pela margem do vendedor. O prêmio é negociado, enquanto o preço de referência vem de Singapura.

O alcance do MOPS vai além de traders e refinadores. Importadores de combustíveis, companhias aéreas, produtores de energia elétrica e armadores em todo o Sudeste Asiático, na Austrália e no Sul da Ásia compram produtos em condições vinculadas ao MOPS. Vários governos da região usam os preços de derivados de Singapura como base para preços regulados de combustíveis no varejo ou para o cálculo de subsídios.[5] Um movimento numa avaliação de Singapura afeta, portanto, preços ao consumidor e orçamentos públicos muito além da cidade. Essa

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

influência confere a Singapura um papel na vida econômica da região sem equivalente em relação ao seu tamanho e explica por que a integridade do processo de avaliação é uma questão de interesse público.

A razão do papel de Singapura está na liquidez. Uma referência só é útil se houver negócios suficientes no local que ela descreve para que o preço reflita o mercado. Singapura reúne num só lugar refinarias, armazenagem, mistura, abastecimento de navios e um amplo conjunto de traders, de modo que cargas são compradas e vendidas ali todos os dias. Outros locais asiáticos têm refinarias maiores ou mercados internos maiores, mas nenhum tem a mesma densidade de trading independente. Uma vez que os contratos de toda a região se referem a preços de Singapura, todo participante que deseja fazer hedge ou arbitragem tem também um incentivo para negociar ali, o que reforça a referência.

Referências para o petróleo bruto: Dubai, Omã e Murban

O petróleo bruto destinado à Ásia é precificado por outro conjunto de referências. A maior parte do petróleo bruto do Golfo Pérsico vendido a refinadores asiáticos é precificada em relação a Dubai e Omã, tipos médios e ácidos (medium sour) que refletem a qualidade da maioria dos petróleos do Golfo. A Platts avalia o Dubai por meio de seu processo Market on Close sediado em Singapura. À medida que a produção de petróleo Dubai caiu de cerca de 400.000 barris por dia no início da década de 1990 para menos de 120.000 em 2004, a Platts passou a admitir, a partir de 2001, a entrega de petróleo de Omã em negócios de Dubai e introduziu, a partir de 2004, cargas parciais de 25.000 barris.[6] A Saudi Aramco fixava seus preços oficiais de venda para a Ásia com base na média de Dubai e Omã até outubro de 2018, quando substituiu a avaliação de Omã pelo contrato futuro de Omã da Dubai Mercantile Exchange. A cesta de tipos entregáveis foi depois ampliada ainda mais para manter a liquidez da referência.[7]

Surgiram referências concorrentes. A Shanghai International Energy Exchange, subsidiária da Shanghai Futures Exchange constituída em 2013, negocia futuros de petróleo bruto denominados em yuan.[8] O contrato foi lançado em 26 de março de 2018.[9] Em Abu Dhabi, a ICE Futures Abu Dhabi começou a negociar futuros de

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

petróleo Murban em 29 de março de 2021. Desde junho de 2021, a companhia petrolífera nacional ADNOC fixa o preço oficial de venda do Murban com base no contrato futuro.[10] Essa evolução é examinada sob a perspectiva da concorrência entre centros no capítulo III da Parte K. Para Singapura, ela significa que seu domínio na precificação de derivados não se estende automaticamente ao petróleo bruto.

A crise de Ormuz de 2026 pôs essas referências à prova de forma severa. Depois que os Estados Unidos e Israel iniciaram ataques ao Irã em 28 de fevereiro de 2026, a navegação pelo estreito de Ormuz ficou em grande parte bloqueada. O Brent superou US$ 100 por barril em 8 de março. Em 19 de março, o petróleo Dubai atingiu US$ 166 por barril, seu preço mais alto já registrado.[11] A diferença entre Dubai e Brent mostrou com que imediatismo a referência asiática para o petróleo bruto reflete a oferta do Golfo. Confirmou também que uma referência avaliada em Singapura continua atrelada à disponibilidade física dos barris que descreve, onde quer que sejam produzidos.

Governança da informação de preços

As agências de informação de preços foram por muito tempo consideradas editoras. Suas avaliações só se tornaram objeto de preocupação regulatória quando os formuladores de políticas perceberam quantos contratos, tributos e derivativos dependiam delas. A pedido do G20, a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO) publicou em 2012 os Principles for Oil Price Reporting Agencies. Desde então, a Platts contrata revisões anuais de sua conformidade junto à Ernst & Young. Os princípios exigem que as agências publiquem suas metodologias, as apliquem de forma consistente, administrem conflitos de interesses e tratem reclamações.[12]

Em maio de 2013, a Comissão Europeia inspecionou as instalações de várias companhias petrolíferas e da Platts por suspeita de conluio na comunicação de preços à Platts.[13] Nenhuma infração foi comprovada. O episódio mostrou, ainda

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

assim, que um mercado construído sobre negócios informados voluntariamente depende da disposição dos participantes de informar com honestidade e da vigilância da agência em excluir negócios que não possam ser verificados.

Singapura regula a negociação de derivativos vinculados a referências, mas não licencia as agências de informação de preços como tais. Desde 2018, o Securities and Futures Act (SFA, a lei de valores mobiliários e futuros) contém um regime para referências financeiras (financial benchmarks), aplicável às referências designadas pela Monetary Authority of Singapore (MAS).[14] As avaliações de derivados de petróleo que orientam os contratos regionais são produzidas por agências privadas segundo suas próprias metodologias e princípios internacionais. A manipulação dessas avaliações por meio de negócios falsos ou propostas enganosas poderia, ainda assim, enquadrar-se nas disposições da lei sobre condutas abusivas de mercado quando afetar derivativos supervisionados pela MAS, como explica a próxima seção.

Notas

1. Wikipedia, "Platts" (acesso em novembro de 2026): Warren C. Platt "started the magazine *National Petroleum News* in Cleveland, Ohio in 1909"; a Platts "stops accepting new bids and offers 30 to 45 minutes before the close", período conhecido como "window"; "Platts first used the process in Asia in 1992"; a produção de Dubai caiu de cerca de 400.000 b/d no início da década de 1990 para menos de 120.000 b/d em 2004; Omã entregável contra Dubai a partir de 2001; cargas parciais de 25.000 barris a partir de 2004; a Saudi Aramco usou Dubai e Omã "until October 2018, when it replaced Platts Oman with the Oman futures contract of the Dubai Mercantile Exchange"; IOSCO Principles for Oil Price Reporting Agencies (2012) "at the request of the G20"; revisões anuais de conformidade pela Ernst & Young. ↩
2. S&P Global Platts, *Specifications Guide: Asia Pacific and Middle East Refined Oil Products*, edição atual: as avaliações de Singapura refletem o mercado no fechamento das 16h30, horário de Singapura. ↩
3. S&P Global Platts, *Specifications Guide: Asia Pacific and Middle East Refined Oil Products*, edição atual: avaliações FOB Singapura para gasolina (92, 95 e 97

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

RON), nafta, querosene de aviação/querosene, gasóleo (10 ppm, 500 ppm e outros), óleo combustível de 180 cst e 380 cst e combustível marítimo com 0,5% de enxofre. ↩

4. Wikipedia, "Mean of Platts Singapore" (acesso em novembro de 2026): o MOPS é a média de um conjunto de avaliações de preços de derivados de petróleo de Singapura publicadas pela Platts; o termo designa qualquer mecanismo contratual que derive seu valor dessa média; as avaliações fixam valores para mercadorias físicas "15–30 days forward"; período de cálculo da média de uma semana, um mês ou qualquer período acordado. ↩
5. O Automatic Pricing Mechanism da Malásia e as fórmulas de preços de combustíveis da Indonésia têm usado o MOPS como referência para os custos dos derivados. ↩
6. Wikipedia, "Platts" (acesso em novembro de 2026), conforme citado acima na subseção sobre o Market on Close: produção de Dubai, entregabilidade de Omã a partir de 2001, cargas parciais de 25.000 barris a partir de 2004, mudança da Saudi Aramco em outubro de 2018. ↩
7. A Platts acrescentou Upper Zakum, Al-Shaheen e Murban aos tipos entregáveis de sua base Dubai. ↩
8. Wikipedia, "Shanghai Futures Exchange" (acesso em novembro de 2026): a Shanghai International Energy Exchange, subsidiária constituída em 2013, negocia futuros e opções de petróleo bruto e óleo combustível de baixo teor de enxofre; a bolsa é supervisionada pela China Securities Regulatory Commission. ↩
9. "Three years on, Shanghai futures ride reform to enrich oil market", *China Daily*, 27 de março de 2021: "the crude futures started trading at the Shanghai International Energy Exchange on March 26, 2018"; "yuan-denominated crude oil futures contracts". ↩
10. "Murban crude futures start trading at new ICE, Abu Dhabi exchange", *Arab News*, 29 de março de 2021: o contrato "launched on Monday" na ICE Futures Abu Dhabi; "ADNOC will set the monthly official selling price (OSP) for

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Murban based on the futures contract". – Intercontinental Exchange, "ICE Announces Update on Murban Crude Oil Futures Ahead of Launch on March 29, 2021" (ir.theice.com): OSPs da ADNOC "to be based on the ICE Murban Futures Contract from June 2021". ↩

11. Wikipedia, "2026 Strait of Hormuz crisis" (acesso em novembro de 2026): "On 28 February 2026, the United States and Israel initiated coordinated airstrikes on Iran"; o estreito "has been largely blocked by Iran since 28 February 2026"; o Brent "surpassed US$100 per barrel on 8 March", com pico de US$ 126; "Dubai crude oil prices reached US$166, their highest on record"; as exportações regionais de petróleo "were 25 million barrels per day before the war, dropping 60% to around 10 million by 15 March"; estimativas preliminares do fim de outubro de 2026 situavam os fluxos por Ormuz em "approximately 14 million barrels per day, or 82% of pre-war levels". ↩
12. IOSCO, *Principles for Oil Price Reporting Agencies*, Final Report FR06/12, outubro de 2012: metodologia, qualidade e integridade da avaliação, conflitos de interesses, reclamações e auditoria externa. ↩
13. Comissão Europeia, MEMO/13/435, 14 de maio de 2013: inspeções sem aviso prévio no setor de petróleo e biocombustíveis relativas a possível conluio na comunicação de preços à Platts e à possível exclusão de terceiros do processo de avaliação de preços; a investigação foi posteriormente encerrada sem decisão. ↩
14. Clifford Chance, "Major Changes to Singapore Capital Markets Regulatory Framework Implemented", outubro de 2018, p. 1–2: o Securities and Futures (Amendment) Act 2017 "introduces a new Part VIAA which provides for the regulatory framework for financial benchmarks"; "MAS may designate a financial benchmark as a designated benchmark" se tiver importância sistêmica; a maioria das alterações "operative from 1 and 8 October 2018". Ver também Parte E, capítulo I. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com