

10 de setembro de 2013

À

**Comissão de Valores Mobiliários - CVM**

**At.: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado**

*(enviado por e-mail)*

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 06/13**

Prezados Senhores,

Direct Edge Holdings ("Direct Edge") respeitosamente apresenta as seguintes observações e sugestões em resposta ao pedido da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") para comentários públicos às regras propostas incluídas no Edital de Audiência Pública SDM n.º 06/13, sobre as atividades de depósito centralizado, custódia e escrituração de valores mobiliários. Os comentários aqui realizados endereçam especificamente o projeto de instrução que dispõe sobre a prestação de serviços de depósito centralizado de valores mobiliários, que prestará serviços para bolsas de valores mobiliários, como aquela a ser estabelecida pela Direct Edge no Brasil.

A Direct Edge tem forte convicção de que a manutenção dos padrões de risco sistêmico e operacional do mercado de bolsa no Brasil poderá ser assegurada se as entidades administradoras de novas bolsas de valores tiverem acesso aos serviços de depositária central, compensação e liquidação atualmente existentes. A garantia de acesso aos sistemas do depositário central com observância aos princípios de igualdade de acesso e respeito à concorrência trará os benefícios do regime de concorrência para o mercado de bolsa no Brasil e reduzirá os custos de integração dos intermediários. Ademais, garantirá que os investidores tenham os benefícios de melhores serviços e custos mais baixos de negociação. Acreditamos que segue no caminho correto a minuta proposta pela CVM e confiamos que as regras propostas reforçam e promovem a concorrência e o acesso equitativo aos depositários centrais.

Nossos comentários referem-se especificamente à definição de acesso justo e nossas sugestões derivam da experiência do Canadá, que acreditamos pode ser aplicada ao Brasil, conforme explicado abaixo.

### ***Experiência no Mercado Canadense***

A aquisição da TMX, operadora de bolsa de valores canadense, pelo Grupo Maple, consórcio canadense formado por instituições financeiras e fundos de pensão, foi anunciada em 2011.

Uma vez aprovada a aquisição pelos reguladores, a Maple operaria tanto a bolsa de valores como a única central de compensação e liquidação existente no mercado, o que gerava certa preocupação, tanto por parte do regulador, como dos participantes do mercado, sobre o possível exercício do poder derivado do monopólio de fato.

De forma a endereçar a questão, a aprovação da transação foi sobrestada pelos reguladores locais e a aquisição condicionada ao justo acesso à central depositária, de compensação e liquidação. A Ontario Securities Commission expediu orientações claras acerca dos serviços que deveriam ser prestados e requisitos específicos relativos ao acesso justo, que determinavam que (a) seria vedado à central depositária, de compensação e liquidação proibir ou condicionar o acesso aos seus serviços sem fundamentos razoáveis, (b) o acesso pelos interessados deveria ser viabilizado em um prazo pré-estabelecido, devendo qualquer atraso ser informado ao regulador, (c) seria vedada a fixação de encargos ou termos com base no mercado no qual a operação ocorreu, (d) seria vedada a proibição ou o estabelecimento de condições para realização de operações em mercados concorrentes, e (e) a possibilidade de acesso à interface ou conexão da central de compensação e liquidação deveria ser garantida.

### ***Recomendações da Direct Edge***

A Direct Edge acredita que o caminho a ser seguido pela CVM no momento atual consiste em uma abordagem baseada na determinação de justo acesso aos serviços de depósito centralizado, bem como aos sistemas de compensação e liquidação na medida do possível.

Para tanto, princípios similares aos estabelecidos no Canadá (como explicado acima) podem ser aplicados ao Brasil e incluídos na regulamentação a ser editada pela CVM para serviços de depósito centralizado, bem como para os sistemas de compensação e liquidação, na medida do possível: (a) o depositário central e os sistemas de compensação e liquidação não devem proibir ou condicionar o acesso aos seus serviços sem fundamentos razoáveis, (b) o acesso pelos interessados deve ser viabilizado em um prazo pré-estabelecido, sendo qualquer atraso informado à CVM, (c) o depositário central

e os sistemas de compensação e liquidação não devem fixar encargos ou termos com base no mercado no qual a transação ocorreu, (d) o depositário central e os sistemas de compensação e liquidação não devem proibir ou o estabelecer condições para realização de operações em mercados concorrentes, e (e) o depositário central e os sistemas de compensação e liquidação devem permitir o acesso à interface ou conexão com quaisquer de seus sistemas ou serviços.

A Direct Edge acredita que os princípios acima citados encontram-se de certa forma abarcados pela minuta que trata da atuação dos depositários centrais, especificamente em seu artigo 39. Contudo, propomos que os esclarecimentos acima sejam incluídos nos novos regulamentos, para uma melhor definição dos termos e condições de “acesso justo”.

A Direct Edge aprecia muito a oportunidade de oferecer suas considerações à CVM.

Estamos à inteira disposição de V.Sas. para fornecer maiores informações.

**DIRECT EDGE HOLDINGS LLC**