Rio de Janeiro, 18 de janeiro de 2018

À
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM
Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar
Rio de Janeiro – RJ
CEP 20050-901
Por e-mail para audpublicaSDM0617@cvm.gov.br

Ref.: Manifestação ao Edital de Audiência Pública SDM nº 06/17

ATS Brasil S.A., sociedade anônima, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, sala 202 – Torre Pão de Açúcar, Botafogo, CEP 22.250-040, inscrita no CNPJ sob o nº 16.822.923/0001-69 ("**ATS**"), e **Americas Clearing System S.A.** sociedade anônima, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, sala 201 – Torre Pão de Açúcar, Botafogo, CEP 22250-040, inscrita no CNPJ sob o nº 19.157.090/0001-57 ("**ACS**"), vêm, por meio da presente, apresentar comentários ao Edital de Audiência Pública SDM nº 06/17 ("**Edital**"), que propõe alterações à Instrução CVM nº 497/2011, com o intuito de aprimorar o modelo de autorregulação aplicável aos agentes autônomos de investimento ("**AAI**").

1. A ATS e a ACS são entrantes no mercado de bolsa de valores mobiliários brasileiro, respectivamente, no segmento de negociação e pós-negociação. Nessa qualidade, e continuamente deparando com dificuldades e desafios em razão das barreiras impostas pelo fortalecido monopólio existente nesse setor, vêm contribuindo, há bastante tempo, publicamente e perante os órgãos reguladores competentes, com suas percepções sobre diferentes aspectos da regulação dos mercados de capitais brasileiro no cenário de concorrência.

2. Nesse contexto, a autorregulação destaca-se como um dos pilares do funcionamento do mercado de capitais no Brasil, e também no mundo. Sobre o assunto, inclusive, a ATS já teve a oportunidade de se pronunciar por ocasião da Audiência Pública SDM nº 5/2013, quando essa D. CVM consultou o mercado, entre outros temas, sobre opções de mudança na estrutura de autorregulação, tendo em vista a hipótese de concorrência entre plataformas de negociação[1].

3. Conforme detalhadamente exposto pela ATS e por outros participantes do mercado naquela ocasião, o atual modelo de autorregulação do mercado de capitais brasileiro - que tem por

[1] Edital e manifestações relacionadas à Audiência Pública SDM nº 5/2013 disponíveis em http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2013/sdm0513.html

base o disposto na Instrução CVM nº 461/07 - é permeado de fragilidades estruturais e funcionais, que propiciam graves situações de conflito de interesses[2]. Para além da total ausência de representatividade dos agentes regulados na atual entidade autorreguladora dos mercados organizados de valores mobiliários, BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados ("**BSM**") – o que desvirtua, desde logo, o primeiro e principal caráter da autorregulação – a inexistência, na prática, de adequada separação entre os interesses comerciais da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("**B3**"), controladora e mantenedora da BSM, e do interesse público que deve nortear a entidade autorreguladora cria espaço para parcialidades e vieses na atuação desta última.

4. Considerando tais fragilidades é que enxergamos com bastante preocupação a presente proposta de alteração da Instrução CVM nº 497/2011, no sentido de consolidar os poderes de supervisão e punição dos AAI nas mãos da BSM.

5. De fato, não nos parece oportuno fortalecer um modelo que, inclusive, já se encontra sob revisão do próprio órgão regulador. Nesse sentido, lembramos que – tendo participantes de mercado apresentado diferentes sugestões no contexto da Audiência Pública SDM nº 5/2013 - o Grupo de Trabalho Concorrência entre Bolsas da CVM ("**GT**") emitiu, em 18 de julho de 2016, relatório prevendo uma série de princípios norteadores que deverão balizar um novo modelo de autorregulação a ser estabelecido no mercado de capitais brasileiro ("**Relatório**")[3].

6. De acordo com o Relatório, tal novo modelo deverá seguir uma estrutura unificada, que efetivamente respeite a independência da entidade autorreguladora e cuja governança assegure representatividade de mercado[4]. A estruturação desse novo modelo de autorregulação será realizada,

---

[2] Vide, a esse respeito, itens 6(i) e 6(ii) da manifestação da ATS no âmbito da Audiência Pública SDM nº 5/2013. Vide, ainda, contribuições da ATS e ACS, mediante convocação, em Audiência Pública da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços da Câmara dos Deputados, sobre autorregulação no âmbito do mercado de capitais, de 15 de outubro de 2015 (http://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-permanentes/cdeic/audiencias/audiencias-publicas-2015-1)

[3] Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2016/20160719/0292.pdf. A respeito do Relatório, a ATS já se manifestou publicamente em: http://www.atsbr.com/pdfs/Declaracao_Principios_Autorregulacao_enviado.pdf

[4] "27. Ainda, o GT entende que durante o processo de alteração da Instrução CVM nº 461/2007 deve ser avaliada a ampliação da competência do autorregulador unificado, de forma a aperfeiçoar sua atuação mais abrangente sobre o mercado de valores mobiliários. A atuação do autorregulador sobre as atividades de pós-negociação, por exemplo, pode ser essencial em ambientes com alguma fragmentação. Daí ser essencial aprofundar o debate sobre a competência do autorregulador unificado a fim de detectar competências que lhe podem ser atribuídas em benefício da higidez e integridade do mercado.

[...] 29. Da sua análise, o GT conclui que a autorregulação unificada deve se dar a partir de uma pessoa jurídica da qual todas as entidades administradoras de mercado façam parte. No entanto, considera como fundamental a existência dos mecanismos listados abaixo para assegurar a independência do autorregulador único em relação às entidades administradoras que venham a instituí-lo:

a. segregação física e funcional de seus instituidores (parágrafo 23);
b. ausência de prestação de serviços que possa ser considerada de cunho puramente comercial às entidades administradoras (parágrafo 23);

de forma detalhada e em diálogo com o mercado, por meio de uma audiência para fins de alterar a Instrução CVM nº 461/07 ("**Audiência Pública de Alteração da ICVM 461**").

7. Assim, embora a presente proposta de unificação de competências de autorregulação dos AAI em uma única entidade esteja, do ponto de vista conceitual, em consonância com o novo modelo proposto pelo GT, não parece adequado fazê-lo antes e à margem de tantas outras correções essenciais que deverão acompanhar a remodelação do atual sistema de autorregulação do mercado de capitais brasileiro, em especial, no que tange à sua independência e representatividade.

8. Em outras palavras, a proposta de supressão da competência fiscalizatória das entidades credenciadoras (neste caso, a ANCORD) sobre os AAI, com a consequente consolidação de poderes nas mãos da BSM, de forma isolada, sem levar em consideração os demais ajustes que deverão ser implementados no modelo de autorregulação estabelecidos pelo GT, e fora do contexto da discussão mais ampla que ocorrerá quando da realização Audiência Pública de Alteração da ICVM 461, parece-nos inegavelmente prejudicial.

9. Em vista do exposto acima, entendemos que as alterações propostas pelo Edital, no que tange à eliminação das competências de autorregulação das entidades credenciadoras dos AAI – com a consequente consolidação de poderes nas mãos da atual entidade autorreguladora dos mercados organizados de valores mobiliários – não deveriam ser realizadas, neste momento, de forma isolada e fora do contexto de reformulação do modelo de autorregulação com a efetiva participação de outras infraestruturas de mercados, evitando assim situações de conflito onde interesses específicos sejam colocados à frente dos interesses regulatórios e de desenvolvimento do mercado.

10. Agradecemos desde já a atenção dispensada e colocamo-nos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,

ATS Brasil S.A.
Luis Fernando G. Camilotto
Diretor

Americas Clearing System S.A.
Luis Fernando G. Camilotto
Diretor

---

c. garantia de recursos suficientes, por parte dos instituidores, para o desempenho de suas atividades, em consonância com o plano de trabalho a ser definido em conjunto com a CVM (parágrafo 24);
d. presença de um corpo funcional qualificado, motivado e com senso ético altamente desenvolvido, bem como a existência de critérios objetivos de avaliação (parágrafo 25);
e. remuneração variável, caso haja, ser independente da política das entidades instituidoras (parágrafo 25); e
f. instrumentos que garantam a contribuição dos diversos stakeholders para o processo decisório (parágrafo 26)"