

BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
CNPJ nº 09.346.601/0001-25
NIRE 35.300.351.452

COMUNICADO AO MERCADO

Carta aberta aos acionistas da BM&FBOVESPA sobre proposta vinculante de combinação das atividades com a CETIP S.A. – Mercados Organizados

A **BM&FBOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS** (a “**BM&FBOVESPA**”), fazendo referência aos Fatos Relevantes divulgados em 3 e em 13 de novembro e em 4 de dezembro de 2015, e em 19 de fevereiro de 2016, e aos Comunicados ao Mercado divulgados em 4 e em 25 de novembro e em 4 de dezembro de 2015, divulga a seguinte carta aberta aos seus acionistas.

A BM&FBOVESPA divulgou ao mercado, em 19 de fevereiro de 2016, Fato Relevante por meio do qual informou que seu Conselho de Administração aprovou, na mesma data, o envio ao Conselho de Administração da CETIP S.A. Mercados Organizados (“CETIP”), proposta vinculante para a combinação das operações das Companhias.

O objetivo da presente carta aberta é explicar, de forma mais detalhada, quais são, na visão da Administração da BM&FBOVESPA, os principais benefícios que decorreriam da operação de combinação das atividades da BM&FBOVESPA e da CETIP, considerando as perspectivas dos acionistas, clientes e reguladores.

- a) No que diz respeito aos acionistas, a integração das atividades reforçaria significativamente o modelo de negócio da Companhia combinada, na medida que ampliaria o grau de diversificação de receitas. Também haveria a oportunidade de desenvolvimento de novos negócios, como, por exemplo, a negociação dos títulos de renda fixa custodiados pela CETIP na plataforma eletrônica de negociação da BM&FBOVESPA, a união de esforços para o desenvolvimento de serviços de suporte ao crédito bancário, notadamente o imobiliário, bem como a ampliação das oportunidades para oferta de serviços de administração de garantias e de ônus e gravames, a partir da combinação das Centrais Depositárias. Adicionalmente, a combinação das atividades geraria importantes sinergias de despesas e de investimentos (CAPEX), tendo em vista a possibilidade de consolidação de áreas redundantes, resultando em maior eficiência operacional.*
- b) Do ponto de vista dos clientes, a integração das atividades de negociação eletrônica, Central Depositária de ativos e valores mobiliários e sistema de registro de ativos da BM&FBOVESPA e da CETIP permitiria (i) a consolidação de processos e sistemas de back-office de tesourarias, custodiantes, agentes escrituradores, assets e corretoras,*

com redução de custos e de riscos operacionais para todo o sistema financeiro e (ii) a consolidação das atividades de autorregulação e supervisão de mercado, com eliminação de sobreposições e ineficiências, tornaria mais eficiente a interação dos agentes autorreguladores com os órgãos de supervisão dos mercados financeiro e de capitais, em um modelo mais eficaz, ao mesmo tempo em que proporcionaria significativa redução de custos de observância aos agentes de mercado.

c) Além das eficiências de custos, a combinação das atividades da BM&FBOVESPA e da CETIP tenderia a gerar, para os participantes dos mercados financeiro e de capitais, ao longo do tempo, economia da ordem de dezenas de bilhões de reais em termos de capitais alocados para a realização de operações. Essa relevante eficiência na alocação de capital, por sua vez, traduzir-se-ia em custos menores para a realização de operações e em um ambiente de mercado mais dinâmico e internacionalmente mais competitivo. A seguir são explicadas as justificativas para essas relevantes conclusões.

d) Após a grande crise financeira internacional de 2008-2009, os líderes do G-20 se reuniram em Pittsburgh, EUA, onde assumiram o compromisso de promover importantes reformas no sistema financeiro global, visando torna-lo mais seguro e transparente. Um dos principais compromissos assumidos pelo G-20 foi o de tornar obrigatória a utilização de sistemas de contraparte central (CCP, na sigla em inglês, ou central counterparty) para a liquidação de contratos derivativos de balcão. Após a assinatura do acordo, os diversos países membros começaram, gradualmente, a adotar as medidas legislativas necessárias para a sua implantação, com destaque para os EUA (Dodd-Frank Act), Europa (aprovação de nova Lei sobre infraestruturas de mercado, "EMIR"), além de Cingapura, Hong Kong, Coréia do Sul, Japão, Austrália e México.

e) A CETIP possui expressivo market share no segmento de registro de derivativos de balcão, mas tais produtos não contam com a garantia de uma CCP. Se o mercado brasileiro quiser seguir as diretrizes do G-20 e as melhores práticas internacionais de administração de risco, em algum momento do tempo os derivativos de balcão registrados na CETIP terão que contar com a garantia de uma CCP.

f) Para tanto, vislumbram-se três possíveis alternativas: (i) o desenvolvimento de uma nova CCP pela CETIP (consumindo anos de esforços e relevantes investimentos); (ii) a contratação dos serviços de uma CCP estrangeira¹; e (iii) a utilização da CCP da

¹ A Circular BCB 3.772, de 01/12/2015, regulamentou o reconhecimento de CCPs estrangeiras como qualificadas perante o BCB, restringindo sua atuação às operações realizadas em mercado de balcão.



- BM&FBOVESPA. Conforme se verá adiante, a alternativa “(iii)” é incrivelmente mais eficiente em termos de alocação de capitais e competitividade do sistema financeiro nacional.*
- g) As alternativas “(i)” e “(ii)” implicariam a existência de duas CCPs no Brasil, uma para produtos listados em bolsa (a BM&FBOVESPA) e outra para produtos de balcão (a CETIP ou CCP estrangeira autorizada pelo BCB). Clientes com posições com riscos opostos (ou parcialmente opostos) registradas em CCPs diferentes seriam obrigados a alocar capital e a depositar volume muito maior de garantias devido à ausência de compensação de riscos entre as posições registradas nas diferentes CCPs, com o conseqüente aumento dos riscos de crédito, de liquidez e operacional. Também haveria necessidade de contribuição para dois fundos de liquidação.*
- h) A ineficiência de capital gerada pela coexistência de duas CCPs poderia ser da ordem de dezenas de bilhões de reais. Há evidências concretas a esse respeito. Em agosto de 2014, a BM&FBOVESPA implantou o seu sistema de risco integrado, chamado CORE, o qual passou a permitir a compensação de risco entre produtos de bolsa e de balcão. Mesmo a BM&FBOVESPA possuindo um market share relativamente reduzido no segmento de balcão, a implantação do CORE, ao permitir a compensação de risco entre as duas classes de produtos, gerou a liberação de garantias da ordem de R\$ 20 bilhões, preservando a segurança e a solidez da CCP.*
- i) Os mercados internacionais também procuram obter maior eficiência de capital na atividade de CCP. Nos EUA, o mercado escolheu a CCP da Chicago Mercantile Exchange (CME) para liquidação dos swaps de taxa de juros devido à possibilidade de compensação de risco com os futuros de taxa de juros oferecidos pela mesma bolsa. De forma semelhante, a Eurex Clearing, CCP vinculada à Deutsche Börse, também oferece compensação de risco entre produtos de bolsa e de balcão. Segundo matéria publicada no Financial Times em 24/02/2016, o principal argumento de mercado para o recém anunciado plano de fusão da London Stock Exchange (LSE) com a Deutsche Börse é justamente a possibilidade de integração dos sistemas de risco da CCP da LSE, a LCH (London Clearinghouse), especializada em produtos de balcão, e da Eurex Clearing, a qual possui maior market share em produtos de bolsa.*
- j) Sob o ponto de vista dos reguladores, é fundamental destacar que, na ausência da combinação das atividades da BM&FBOVESPA e da CETIP, a existência de duas CCPs competindo no mesmo mercado tenderia a criar incentivos econômicos de curto prazo para afrouxamento dos padrões de gerenciamento de risco, potencialmente aumentando o risco sistêmico e tornando as atividades de regulação e supervisão*

mais desafiadoras. Uma CCP com margens inferiores, com limites operacionais mais folgados, e que aceitasse colaterais menos líquidos facilitaria a contratação de novas operações pelos clientes. Nesse sentido, ela poderia ser capaz de atrair maiores volumes. Em que medida a outra CCP, na iminência de perda de receita, se veria compelida a, igualmente, afrouxar seus padrões de administração de risco? Qual seria o efeito desse movimento de race to the bottom sobre o risco sistêmico e a estabilidade do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)? E qual deveria ser a reação dos reguladores? É de se esperar que uma única CCP, além de aumentar a eficiência da utilização de capital e de reduzir custos de back-office de todo o sistema financeiro, também evite o movimento de race to the bottom e o aumento do risco sistêmico, diminuindo a complexidade das atividades de regulação e supervisão prudencial.

Por fim, cabe destacar que a existência de uma única CCP de forma alguma constituiria obstáculo para o surgimento de outras bolsas ou plataformas de negociação concorrentes no Brasil. Conforme já afirmado publicamente pela BM&FBOVESPA em diversas ocasiões, a Companhia está preparada para oferecer serviços de CCP para outras plataformas de negociação de ações que vierem a se instalar no Brasil, uma vez autorizadas pelos reguladores. A consolidação das Centrais Depositárias da BM&FBOVESPA e da CETIP tampouco constituiria obstáculo ao surgimento de outras bolsas no Brasil. A instrução CVM 541 obriga as Centrais Depositárias a prestar serviços para outras bolsas ou CCPs autorizadas a funcionar no país. De fato, em diversas regiões do mundo (por exemplo, EUA, Japão e Austrália) há uma única CCP e uma única Central Depositária no mercado de ações, as quais prestam serviços para diferentes plataformas de negociação concorrentes.

Esperamos que a presente carta tenha evidenciado, de forma clara e transparente, a visão da Administração da BM&FBOVESPA sobre os méritos da operação de combinação de suas atividades com a CETIP. A concorrência entre os mercados financeiros e de capitais se dá, cada vez mais, em nível global. Acreditamos que o Brasil possua vocação para se consolidar como importante centro financeiro da América Latina. Acreditamos, ainda, que a BM&FBOVESPA e a CETIP, unidas, contribuirão de forma inequívoca para a competitividade, o desenvolvimento e a solidez dos mercados financeiro e de capitais do nosso País.

*Pedro Pullen Parente
Presidente do Conselho*

*Edemir Pinto
Diretor Presidente*

São Paulo, 29 de fevereiro de 2016

Daniel Sonder

Diretor Executivo Financeiro, Corporativo e de Relações com Investidores