

**1º SEMINÁRIO SOBRE RENDA FIXA EM MERCADO DE BALCÃO**  
**EDGAR DA SILVA RAMOS – PRESIDENTE DO CONSELHO DE**  
**ADMINISTRAÇÃO DA CETIP**

**Senhoras e senhores,  
Bom Dia.**

**Este seminário, do qual temos a honra de compartilhar a organização, tem como objetivo o equacionamento de uma questão complexa e de amplo alcance: o Mercado de Balcão Organizado de títulos e valores mobiliários de renda fixa.**

**Essa é uma tarefa que vem mobilizando, em todo o mundo, as atenções e os melhores esforços de especialistas multidisciplinares, a exemplo dos que estão aqui reunidos.**

**Há mais de 25 anos acompanhamos atentamente as iniciativas regulatórias e auto-regulatórias empreendidas nos grandes centros internacionais para o dimensionamento desse mercado.**

**Isso remonta ao início da década de 80, quando o valor do estoque financeiro global, compreendendo ações, títulos de dívida pública e privada, e depósitos bancários, era de 12 trilhões de dólares, segundo estudo do McKinsey Global Institute. Esse valor,**

considerado como muito significativo na época, representava cerca de 120% do PIB mundial.

Ainda segundo esse estudo, o valor do estoque financeiro global excede atualmente a 280 trilhões de dólares, significando cerca de 320% do PIB mundial. E os títulos de dívida (pública e corporativa), que respondiam por um terço do valor global em 1980, hoje representam 45%.

Presenciamos, a partir da década de 90, o grande incremento das operações no mercado de derivativos de balcão. Em março de 1995, as estimativas procedidas pelo BIS e pela IOSCO indicavam um valor nocional em aberto da ordem de 47 trilhões de dólares. Três anos depois, mais precisamente em junho de 1998, esse valor já era 47% maior, atingindo 70 trilhões de dólares. No início de 2006, o relatório do BIS declara um valor em aberto de 280 trilhões de dólares nos mercados de derivativos de balcão.

Dessa forma, quando falamos da organização do mercado financeiro de ativos e derivativos de balcão, estamos nos referindo a um valor global hoje estimado em mais de 400 trilhões de dólares, ou seja, mais de 10 vezes o PIB mundial.

O mercado de balcão possui características que o diferenciam dos demais. Ele é, por natureza, auto-referenciado. Assim, seus integrantes utilizam ampla liberdade para determinar os termos das operações nele realizadas e, através de suas combinações, criam estruturas negociais aptas a atender, da forma mais precisa, as necessidades de seus clientes. A liberdade, na verdade, é uma prerrogativa fundamental desse mercado. E a competência em seu exercício é um fator competitivo cuidadosamente preservado por seus integrantes.

Mas, há que se considerar que os fatores sócio-econômicos que impulsionaram o desenvolvimento do mercado de balcão, e os levaram à predominância, também determinam a conveniência de que suas atividades sejam exercidas com transparência e sob supervisão. Dessa forma, preservamos os interesses da sociedade relativos à segurança e asseguramos a legitimidade do fluxo de recursos no sistema financeiro.

Hoje, teremos a oportunidade de atualizar e aprofundar nosso conhecimento sobre essa questão,

através das apresentações e depoimentos dos convidados e participantes deste seminário.

Todos eles, em seus respectivos campos de atuação, estão voltados para compatibilizar os conceitos reunidos na expressão: “Mercado de Balcão Organizado”. Como modernos alquimistas, buscam uma fórmula para harmonizar o mais informal e bem-sucedido segmento do mercado financeiro e de capitais, com os requisitos que irão permitir sua organização, sem prejuízo de suas funções.

Algumas ações já se encontram em marcha. O mercado de dívida corporativa dos Estados Unidos, seguramente o maior do planeta, vem sendo objeto de uma iniciativa promovida pela NASD, voltada à sua transparência.

Implementado em julho de 2002, o TRACE é um sistema de utilização compulsória para os membros da NASD. Nele são registradas todas as operações de balcão realizadas com títulos de dívida corporativa (*corporate bonds*) denominados em dólar, emitidos por empresas americanas ou estrangeiras, registrados ou não na SEC.

Inicialmente, o TRACE era restrito a uma lista de 500 títulos, na grande maioria *investment grade*, cujas negociações eram reportadas no prazo de uma hora e quinze minutos após sua execução. Atualmente, abrange virtualmente a totalidade dos títulos de dívida corporativa negociada no mercado de balcão. As operações são reportadas no prazo máximo de 15 minutos após sua execução, e divulgadas imediatamente pelo sistema.

A evolução do TRACE e a sua abrangência em um mercado tão significativo como o norte-americano, certamente oferecem valiosos subsídios para equacionar aspectos relacionados ao tão discutido *trade off* entre eficiência e transparência no mercado de balcão.

Temos acompanhado com grande interesse as iniciativas voltadas à redução do prazo para liquidação das operações de D+5 para D+3. Além de outras, que buscam a integração dos diversos processos operacionais, o STP – *Straight Through Processing*, através de plataformas eletrônicas, principalmente aquelas disponibilizadas por estruturas institucionais.

Todas essas nossas observações têm um propósito maior. Avaliar, de forma pragmática, as possibilidades e a oportunidade para inserção internacional de nossas estruturas de mercado.

Temos no Brasil uma estrutura institucionalizada para suporte ao mercado de balcão de títulos de renda fixa corporativa, derivativos e títulos governamentais não utilizados em operações de política monetária. Trata-se da CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação, da qual participam praticamente a totalidade das instituições de mercado do país, e que desenvolve suas atividades sob dupla regulação: do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

A CETIP iniciou suas operações em 1986, já disponibilizando, desde então, um sistema integrado de custódia desmaterializada, com contas segregadas por participante, registro de operações, compensação e liquidação dentro do conceito de DVP – *delivery versus payment*.

A partir de 2002, com a implementação do SPB – Sistema de Pagamentos Brasileiro, passou a processar a liquidação das operações em D+0, ou seja, no mesmo dia de seu registro. A compensação é

realizada de três formas: multilateral, bilateral e pelo valor bruto, em tempo real.

Todas as operações registradas na CETIP têm seus preços acompanhados e monitorados através de um sistema proprietário de *market surveillance*.

Atualmente, os preços praticados são divulgados através do *site* e até o final deste ano, essa divulgação será feita em tempo real.

Em 2004, integrou ao sistema uma plataforma eletrônica de negociação – o CetipNET –, possibilitando a colocação e o fechamento de ofertas, que podem ser direcionadas de forma geral ou para um grupo restrito de participantes.

Essa integração, que expande o âmbito do STP, foi procedida de forma a proporcionar maior transparência, agilidade e segurança ao processo negocial, através da inclusão das ofertas na fase de *pre trade*.

O seu projeto foi desenvolvido de forma a que os aperfeiçoamentos fossem alcançados sem prejuízo das prerrogativas inerentes às instituições participantes do mercado de balcão.

Assim, o CetipNET replica com vantagens, em ambiente automatizado, o processo de consulta, submissão e fechamento de ofertas da forma pela qual é praticada no mercado, permitindo a formação de grupos de contrapartes, de acordo com critérios próprios.

A CETIP possui hoje em custódia um estoque de valor superior a um trilhão e trezentos bilhões de reais e processa diariamente operações em valor financeiro médio acima dos vinte e cinco bilhões de reais.

Aos vinte anos de idade, em plena juventude, a CETIP presta relevantes serviços ao mercado de balcão nacional, que tem todas as suas funções apoiadas pelo sistema da Câmara.

Assim, dentro do espírito desse evento, que propicia a expressão do pensamento e o amplo intercâmbio de idéias e conceitos, gostaríamos de propor o início de um processo de diálogo com os *players* internacionais voltado para a avaliação do modelo de negócios da CETIP, *vis a vis* o estágio e requisitos do cenário externo.

**Temos a convicção de que uma agenda voltada para essa finalidade resultará em mútuos benefícios, decorrentes da interação de experiências de sucesso, em ambientes diferenciados em porte e estrutura.**

**Muito Obrigado**