



08 de julho de 2008
021/2008-DP

OFÍCIO CIRCULAR

Membros de Compensação, Corretoras Membros e Demais Participantes dos Mercados Administrados pela BM&FBOVESPA

Ref.: Acesso Direto ao Mercado (DMA) – Novo Modelo de Negociação.

Em maio de 2008, a BM&FBOVESPA concluiu, com sucesso, o desenvolvimento da nova versão da plataforma eletrônica de negociação Global Trading System (GTS), finalizando o processo de migração gradual da negociação eletrônica dos diversos contratos para o novo ambiente.

O novo GTS foi planejado com o intuito de ser um sistema que, além de robusto e eficiente, oferecesse flexibilidade e alto grau de conectividade entre a Bolsa e seus diversos participantes, objetivando, com isso:

- Facilitar o acesso dos diversos participantes do mercado ao ambiente de negociação eletrônica, de forma a ampliar o poder de distribuição e o grau de capilaridade dos produtos oferecidos pela BM&FBOVESPA; e
- Facilitar a integração entre os sistemas oferecidos pela Bolsa e pelas corretoras e aqueles oferecidos por empresas desenvolvedoras de softwares destinados à negociação eletrônica (*independent software vendors*, ou ISV).

Em vista de tais propósitos, o novo GTS foi desenvolvido com base no protocolo de comunicação FIX (Financial Information eXchange), versão 4.4. O FIX, um protocolo de comunicação aberto, constitui, atualmente, o padrão mundial de comunicação eletrônica no mercado financeiro internacional, notadamente no que diz respeito ao desenvolvimento de sistemas de negociação e de roteamento de ordens.

Ao lado da nova plataforma, salienta-se também a introdução da negociação *side-by-side* – ou seja, efetuada simultaneamente nos pregões eletrônico e de viva voz – para os contratos derivativos de maior liquidez. Em novembro de 2007, foi autorizada a negociação *side-by-side* do contrato futuro DI1 e, em



abril de 2008, do contrato futuro de Ibovespa. Em 01/07/2008, teve início a negociação *side-by-side* do contrato futuro de dólar.

O estágio em que se encontram a BM&FBOVESPA, as corretoras e, de modo mais amplo, o próprio mercado financeiro nacional cria condições propícias à introdução e ao desenvolvimento de modelo de acesso direto ao mercado – DMA (*direct market access*) – e de sistemas internacionais de roteamento de ordens para os mercados de derivativos originalmente administrados pela BM&F. Tais condições são dadas, principalmente, pelos seguintes fatores:

- Do ponto de vista tecnológico, pela finalização do desenvolvimento do novo GTS, pela implantação do protocolo de comunicação FIX e pelo grau de maturidade e desenvolvimento da indústria de ISVs, esta última também representando peça importante no processo de disseminação e assimilação de novas tecnologias de negociação;
- Do ponto de vista do mercado nacional, pelo processo de amadurecimento e de profissionalização por que passaram e passam as corretoras – com destaque para os efeitos oriundos do Programa de Qualificação Operacional (PQO) – e, também, pelo processo de transformação por que passa a própria BM&FBOVESPA; e
- Do ponto de vista do mercado internacional, pelo interesse crescente demonstrado por investidores de outros países pelo mercado brasileiro, reforçado, ainda, pela obtenção do *investment grade*, e pelo fato de o modelo DMA já ser amplamente utilizado por tais investidores em outras bolsas.

1. Características Gerais do Modelo de DMA da BM&FBOVESPA

O modelo de DMA representa, para o cliente final, acesso direto ao ambiente eletrônico de negociação em bolsa, autorizado por uma corretora e sob a responsabilidade desta, o que lhe permite enviar as próprias ofertas ao sistema de negociação e receber, em tempo real, as informações de difusão ao mercado, incluindo o livro de ofertas do sistema eletrônico de negociação.

De maneira geral, o modelo de DMA a ser oferecido pela BM&FBOVESPA pode ser definido da seguinte forma:

Modelo de negociação em bolsa segundo o qual o corretor, por meio de solução tecnológica específica, oferece a um ou mais de seus clientes a possibilidade de:



- (i) *Visualizar, em tempo real, o livro de ofertas do sistema eletrônico de negociação; e*
- (ii) *Enviar ordens de compra e de venda, de forma eletrônica, que, enquadrando-se aos limites e aos demais parâmetros estabelecidos pelo corretor e/ou pela Bolsa, são automaticamente transformadas em ofertas no livro do sistema eletrônico de negociação.*

Conforme será visto adiante, a definição acima apresentada é bastante geral e admite modelos de DMA com diferentes formas e características, mantendo-se, em qualquer caso, a responsabilidade da corretora pelo acesso concedido ao cliente.

A negociação via modelo de DMA proporciona aos clientes importantes benefícios, dentre os quais podem ser destacados os seguintes:

- Maior autonomia operacional, pois passam a deter maior controle sobre o fluxo de envio, alteração, cancelamento e confirmação de suas ordens/ofertas;
- Maior velocidade, aumentando a eficiência no fechamento de negócios e na captura de oportunidades de mercado;
- Possibilidade de desenvolvimento de estratégias de negociação baseadas em programas de computador, também chamadas de *automated trading systems* (ATS) ou *algorithmic trading*, que elevam a capacidade de os investidores analisarem, simultaneamente, as condições de preço de diversos contratos e de diversos mercados, com impactos positivos sobre a liquidez dos mercados e sobre o processo de formação de preço dos diversos ativos; e
- Redução da frequência de erros operacionais (erros de execução) e de outros riscos relacionados à emissão das ordens diretamente para a corretora, uma vez que tais ordens passam a ser inseridas no sistema diretamente pelos clientes.

O modelo de DMA também apresenta importantes vantagens e oportunidades para as corretoras, dentre as quais:

- A ampliação do poder de distribuição, da capilaridade e dos canais de atendimento aos clientes, com destaque para o aumento do grau de internacionalização da Bolsa e o grande potencial de crescimento de volume advindo de acordos de roteamento de ordens estabelecidos com bolsas internacionais;



- A possibilidade de automação completa do processo de execução de ordens, permitindo maiores ganhos de escala, reduções de custos e melhor atendimento aos clientes; e
- A possibilidade de oferta de novos serviços e produtos aos clientes, como telas de negociação, redes próprias para acesso aos mercados, estratégias de negociação baseadas em programas de computador, dentre outros, em consonância com as tendências mundiais do mercado de intermediação.

São apresentadas nas seções que seguem as regras, os procedimentos e as características técnicas e operacionais associados ao modelo de DMA a ser oferecido pela BM&FBOVESPA para os contratos negociados no sistema GTS.

2. Autorização para Utilização do Modelo de DMA da BM&FBOVESPA

2.1 Autorização para Corretoras de Mercadorias

Somente estará autorizada a conceder acesso direto a seus clientes a corretora de mercadorias que firmar o Termo de Adesão e Responsabilidade Referente à Prestação de Serviços de DMA. Esse termo será divulgado pela Bolsa assim que o modelo ora descrito for aprovado pela CVM.

As corretoras também deverão providenciar o aditamento do contrato de intermediação financeira assinado com os clientes que se tornarem usuários do modelo de DMA.

Adicionalmente, a corretora deverá cadastrar, nos sistemas da Bolsa, as informações exigidas para a adequada identificação do cliente e a caracterização de sua forma de acesso. Tais informações, que, para todos os efeitos, constarão do cadastro de comitente, deverão ser mantidas atualizadas pela corretora.

2.2 Autorização para Clientes de Corretoras de Mercadorias

O acesso direto aos mercados derivativos BM&FBOVESPA poderá ser oferecido a qualquer investidor (pessoas físicas, pessoas jurídicas não-financeiras, instituições financeiras, fundos de investimento, fundos de pensão, investidores não-residentes etc.), cabendo exclusivamente à correspondente corretora de mercadorias a decisão sobre a outorga de tal acesso. Devem ser obedecidas, em qualquer caso, as normas definidas pela Bolsa e pela CVM, bem como pelas



instituições reguladoras dos países de origem de clientes não-residentes no Brasil, quando aplicável.

2.3 *Market Data*

As corretoras de mercadorias e os usuários do serviço de DMA receberão, no âmbito de tal serviço, o *market data* do GTS (informações, em tempo real, sobre as condições do livro de ofertas dos contratos negociados no GTS). De forma geral, essa distribuição de *market data* será gratuita em relação a todos os terminais que forem utilizados para a negociação dos contratos da Bolsa, a seu exclusivo critério. Em relação aos demais terminais, ou seja, àqueles que não forem utilizados para a negociação, mas apenas para a visualização das informações, a Bolsa estabelecerá taxa mensal a ser cobrada pela divulgação de seu *market data*. Neste último caso, ou seja, quando algum cliente ou alguma mesa de operações ou instituição vinculada a um cliente utilizar os terminais exclusivamente para o recebimento e a disseminação do *market data* do GTS, sem as correspondentes atividades de negociação, será necessária a assinatura do correspondente Contrato de Licenciamento de *Market Data* da BM&FBOVESPA. A Bolsa poderá estabelecer mecanismos para identificar se determinado terminal é usado para os fins deste Ofício Circular ou meramente para a visualização de dados.

A Bolsa reserva-se o direito de alterar, a qualquer momento, sua política comercial em relação à distribuição de *market data*.

As corretoras que oferecerem DMA a seus clientes deverão informar mensalmente a BM&FBOVESPA acerca da quantidade de terminais utilizados para negociação via acesso direto, sendo tal informação objeto de auditoria pela Bolsa.

3. Modelos de Negócio

Serão admitidas, para acesso direto ao GTS, as modalidades de DMA apresentadas a seguir, cabendo aos participantes – corretoras e clientes – escolher as mais convenientes a suas necessidades e interesses.

Ressalta-se que os modelos não são exclusivos, ou seja, a corretora poderá oferecer diversas modalidades de acesso, desde que disponíveis pela Bolsa.

Em qualquer modalidade sempre existirá um “vínculo lógico” entre o cliente e a corretora. Por vínculo lógico se entende a relação em que a corretora mantém (i) a capacidade de interferência e (ii) a responsabilidade



pelas ofertas e pelas posições delas decorrentes. Para tanto, e por meio de funcionalidades de sistema, a corretora responsável pelo cliente deverá ser capaz de:

- Autorizar e suspender o acesso do cliente ao sistema de negociação;
- Definir limites operacionais para o cliente, que serão verificados antes da aceitação das ordens; e
- Acompanhar, em tempo real, todas as ofertas submetidas – podendo, a qualquer tempo, cancelá-las – e os negócios fechados pelo cliente.

Esclarecimentos sobre os termos técnicos mencionados a seguir podem ser obtidos na Seção 8 do presente Ofício.

3.1 Modelo 1 – DMA Tradicional

Esse modelo consiste no roteamento de ofertas via infra-estrutura tecnológica (física) da corretora, ou seja, as ofertas enviadas pelo cliente trafegam pela infra-estrutura tecnológica da corretora antes de alcançar a plataforma de negociação GTS. O modelo de acesso é exibido nas figuras a seguir.

Figura 1 – DMA Tradicional

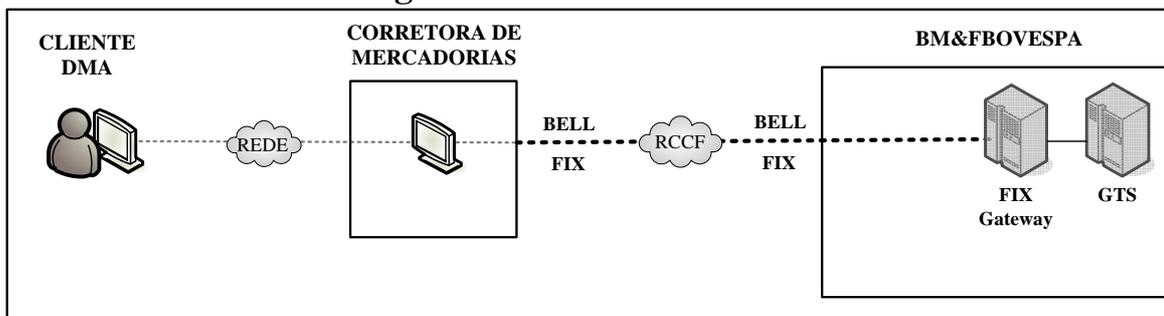
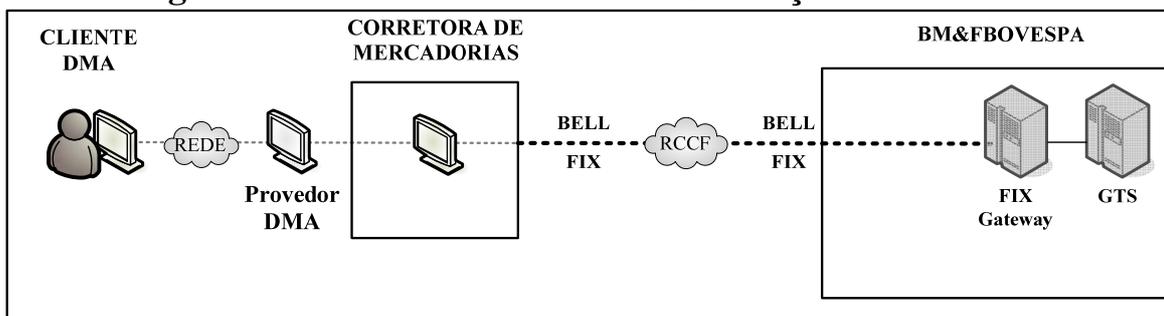


Figura 2 – DMA Tradicional com Utilização de Provedor





A Figura 1 ilustra a situação em que o cliente se conecta diretamente à infra-estrutura tecnológica da corretora e esta, à Bolsa. A Figura 2, por sua vez, ilustra a situação em que o cliente se conecta à empresa prestadora de serviço de DMA (*vendor*, ISV etc.), essa empresa conecta-se à corretora e esta, por fim, à Bolsa.

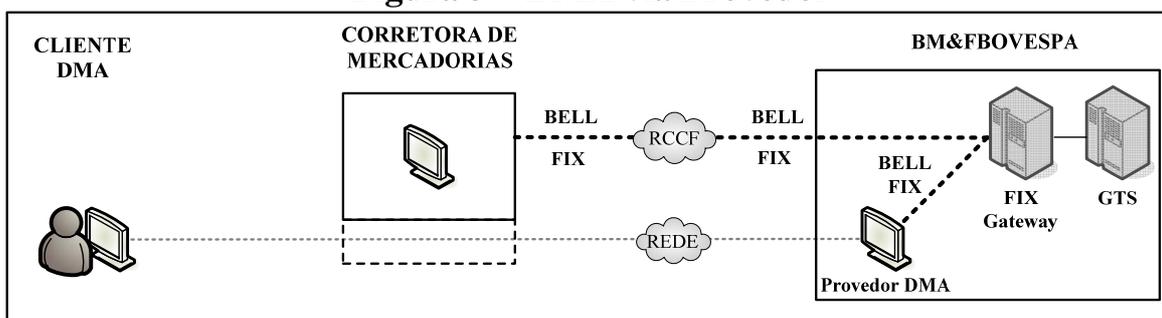
Esse modelo requer que a corretora possua, para controlar o acesso de seus clientes ao GTS, sistema próprio de gerenciamento de ordens, também chamado de OMS (*order management system*).

A Seção 11 deste Ofício apresenta informações sobre quando as corretoras poderão oferecer essa modalidade de acesso a seus clientes.

3.2 Modelo 2 – DMA via Provedor

Essa modalidade consiste no roteamento de ordens via infra-estrutura tecnológica fornecida por empresa provedora de serviços de roteamento de ordens (empresa provedora de DMA). O “vínculo lógico” entre o cliente e a corretora é controlado pelos sistemas da Bolsa e da empresa provedora de DMA – uma vez que as mensagens enviadas pelo cliente não trafegam pela infra-estrutura tecnológica da corretora, mas sim pela infra-estrutura da provedora de DMA. O modelo de acesso está representado na figura a seguir.

Figura 3 – DMA via Provedor



Conforme pode ser observado na Figura 3, o cliente conecta-se à rede da empresa provedora de DMA, enquanto esta se conecta ao sistema da Bolsa. A empresa provedora de DMA pode ter sua estrutura de hardware e software instalada dentro do próprio centro de processamento de dados da Bolsa, tal como indicado na figura.

Conforme mencionado, por meio de funcionalidades de sistema oferecidas pela Bolsa e pela empresa provedora de DMA, a corretora deve ser capaz de autorizar e suspender o acesso do cliente, atribuir-

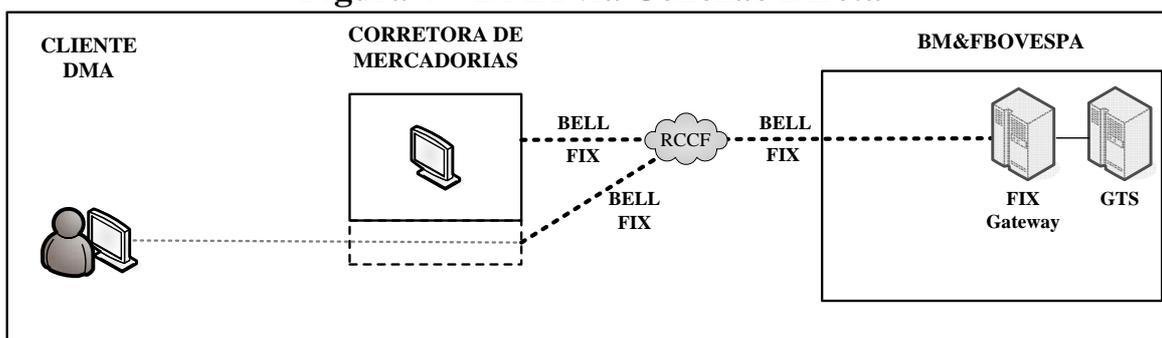


lhes limites operacionais, que serão verificados antes da aceitação das ordens, e acompanhar, em tempo real, suas ordens e seus negócios. Destaca-se que o sistema de roteamento de ordens em desenvolvimento pela BM&FBOVESPA e pelo CME Group constitui caso particular desse modelo. Nessa situação, os clientes internacionais conectam-se ao sistema eletrônico de negociação do CME Group (Globex) e o Globex conecta-se diretamente ao GTS, cumprindo o papel de provedor de DMA. Serão descritos em Ofício Circular específico, a ser divulgado oportunamente, as regras e os procedimentos relativos a esse sistema de roteamento de ordens. A Seção 11 deste Ofício traz informações sobre quando as corretoras poderão oferecer essa modalidade de acesso a seus clientes.

3.3 Modelo 3 – DMA via Conexão Direta

Essa modalidade consiste no envio de ofertas via conexão direta do cliente à Bolsa, sem utilização da infra-estrutura tecnológica da corretora ou de uma empresa provedora de DMA. Como no modelo 2, mantém-se o vínculo lógico do cliente com a corretora que lhe concede o acesso, estabelece limites operacionais e monitora suas operações. O modelo de acesso está representado na figura a seguir.

Figura 4 – DMA via Conexão Direta



A Seção 11 apresenta informações sobre quando as corretoras poderão oferecer essa modalidade de acesso a seus clientes.

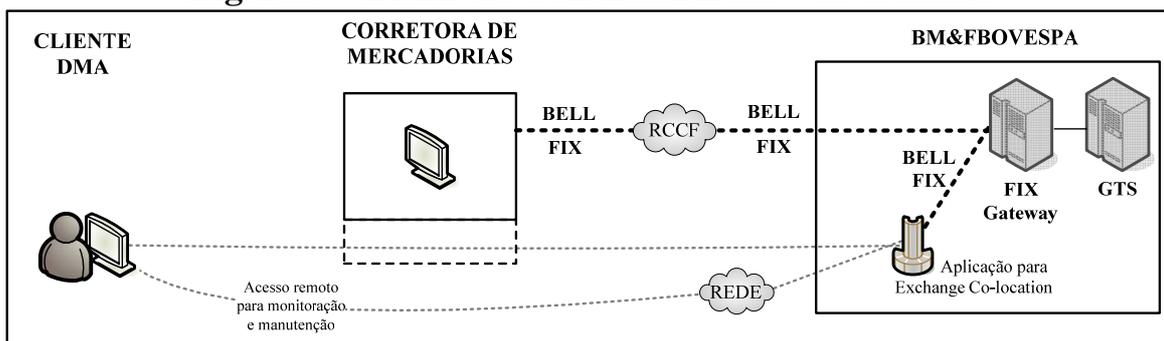
3.4 Modelo 4 – DMA via Conexão Direta – *Co-location*

Essa modalidade não representa, verdadeiramente, um processo de roteamento de ordens, posto que as ordens do cliente são geradas por software (ATS) que se encontra instalado em máquina/equipamento hospedado em espaço físico disponibilizado pela Bolsa. Como nos



modelos 2 e 3, mantém-se o vínculo lógico entre o cliente e a corretora. O cliente em nome do qual as ordens são enviadas possui acesso remoto ao seu equipamento, para configurar parâmetros, monitorar/administrar e fazer as manutenções necessárias. O modelo de acesso está representado na figura a seguir.

Figura 5 – DMA via Conexão Direta – Co-location



A Seção 11 Ofício apresenta informações sobre quando as corretoras poderão oferecer essa modalidade de acesso a seus clientes.

3.5 Outros Modelos de DMA

Em virtude do rápido desenvolvimento tecnológico e das facilidades crescentes associadas às redes de telecomunicação, o mercado internacional é rico em exemplos no que diz respeito à estruturação de diferentes tipos de modelos de DMA. Além dos quatro modelos apresentados neste Ofício, há diferentes configurações possíveis no que diz respeito a:

- Estrutura de telecomunicação utilizada para a interligação de clientes, corretores, provedores de DMA, *vendors* e bolsas;
- Instalação e utilização de sistemas de gerenciamento de ordens (OMS); e
- Instalação e utilização de *automated trading systems* (ATS).

A BM&FBOVESPA analisará, sempre que necessário, novas configurações.



4. Responsabilidade da Corretora de Mercadorias e do Membro de Compensação

A adoção de modelo de DMA não altera as atuais responsabilidades atribuídas às corretoras e aos membros de compensação pela legislação e pela regulamentação em vigor.

Assim, a corretora de mercadorias é responsável pelo acesso de seus clientes ao sistema de negociação, por todas as ofertas por estes enviadas direta ou indiretamente, bem como por todos os negócios originados de tais ofertas.

A responsabilidade da corretora de mercadorias pelas ofertas enviadas por seus clientes independe do meio utilizado por tais clientes para a transmissão dessas ofertas (rede própria, rede de terceiros, solução fornecida por ISV etc.). Sendo responsável pelas ofertas transmitidas via DMA, a corretora poderá alterá-las ou cancelá-las, bem como bloquear o acesso direto de seu(s) cliente(s) ao sistema de negociação. A Bolsa poderá, igualmente, por razões prudenciais, suspender o acesso direto de um ou mais clientes da corretora.

Conforme mencionado adiante, a BM&FBOVESPA requererá da corretora de mercadorias que oferecer a seus clientes acesso via modelo de DMA a adoção de práticas de gerenciamento de risco pré-negociação.

As regras de negociação atualmente aplicáveis às ofertas e aos negócios originados em pregão eletrônico aplicam-se igualmente às ofertas enviadas por meio de modelo de DMA.

5. Gerenciamento de Risco pela Corretora de Mercadorias

A corretora de mercadorias deverá adotar medidas de gerenciamento de risco pré-negociação para adequado controle do risco decorrente das operações realizadas por seus clientes, usuários dos serviços de DMA.

A corretora poderá, para tanto, (i) utilizar a ferramenta de controle de limites operacionais GTS-LiNe (**L**imites de **N**egociação) desenvolvida e oferecida pela BM&FBOVESPA; ou (ii) utilizar outra ferramenta, a seu critério, que cumpra papel semelhante, observados, de qualquer maneira, os critérios, os termos e as condições estabelecidos pela BM&FBOVESPA.

O GTS-LiNe constitui um módulo do GTS e sua metodologia baseia-se em limites quantitativos, ou de negociação, atribuídos pela corretora a cada cliente e conta máster. Assim, cada ordem enviada ao GTS diretamente pelo cliente será submetida ao controle de exposição, baseado nos limites pré-definidos pela corretora. Essa submissão antecede a inclusão da ordem



no livro de ofertas e permite sua rejeição em caso de violação dos limites existentes. Caberá às corretoras atribuir limites de crédito adequados para cada um de seus clientes, podendo a BM&FBOVESPA estabelecer limites adicionais. Informações adicionais sobre o GTS-LiNe serão divulgadas oportunamente por meio de comunicado específico.

A ferramenta referida em (ii) deverá permitir à corretora estabelecer, para cada cliente ou conta máster, no mínimo, os seguintes parâmetros:

- Riscos máximos das ofertas de compra e venda, por instrumento;
- Riscos máximos de posição comprada e de posição vendida, por instrumento; e
- Riscos máximos de posição comprada e de posição vendida, por grupo de instrumento.

Os riscos máximos acima mencionados podem ser mensurados de formas alternativas: quantidade de contratos, exposição financeira, risco financeiro etc.

Operacionalmente, a ferramenta deverá permitir à corretora:

- Estabelecer parâmetros de negociação diretamente a partir de aplicativo instalado na corretora;
- Monitorar, em tempo real, a utilização dos parâmetros de negociação; e
- Alterar, em tempo real, os parâmetros de negociação.

Sem prejuízo do controle, pré-negociação, dos limites operacionais, a corretora também deverá desenvolver, a seu critério, modelos de gerenciamento de risco pós-negociação.

6. Gerenciamento de Risco pela Clearing de Derivativos

A adoção do modelo DMA não implicará alteração dos atuais procedimentos, critérios e regras de gerenciamento de risco da Clearing de Derivativos. Portanto, não haverá diferenciação, para fins de apuração do risco das carteiras dos participantes, do requerimento de margem de garantia e do controle de limites operacionais, entre negócios oriundos de ordens enviadas via DMA e via outra forma de acesso.

Igualmente, não será alterado o gerenciamento de risco intradiário da Clearing de Derivativos. O risco atribuído à corretora será calculado



conforme os critérios atuais de apuração dos riscos associados às operações especificadas e às não-especificadas.

7. Outros Procedimentos Relacionados à Negociação, ao Registro e à Liquidação de Operações

As Subseções 7.1, 7.2 e 7.3 a seguir tratam da inclusão de determinadas informações na mensagem eletrônica. Tal inclusão deve ocorrer conforme a especificação disponível no documento *BELL – BM&FBOVESPA Electronic Link – Regras de Uso FIX*.

7.1 Informação sobre Acesso Direto e Utilização de ATS

Todas as ordens enviadas por DMA deverão conter, na mensagem, a indicação de tal forma de acesso.

A utilização de modelos automatizados de negociação eletrônica (ATS – *automated trading system*) também deverá ser informada na mensagem de todas as ordens enviadas por um ATS. Destaca-se que a utilização de ATS, em qualquer caso, estará condicionada à certificação pela Bolsa.

7.2 Especificação de Clientes

Os negócios originados de ofertas enviadas por DMA deverão estar especificados quando de seu fechamento. Para tanto, as ofertas enviadas por DMA deverão conter, obrigatoriamente:

- Um código de conta de comitente ou de vínculo de indicação para PLD; ou
- Um código de conta máster, no caso de fundos e clubes de investimento, carteiras administradas e clientes não-residentes, cujas contas estejam vinculadas a uma conta máster, conforme o Ofício Circular 016/2008-DP, de 30/06/2008.

Salienta-se, ainda, o seguinte:

- Os negócios decorrentes de oferta enviada por DMA que possuir identificação de conta que, posteriormente, mostrar-se inválida, serão bloqueados para qualquer ação, na corretora-origem. Nesse caso, a especificação poderá ser feita somente pela Clearing de Derivativos, mediante apresentação, pela corretora, das justificativas cabíveis; e



- Os demais procedimentos e regras referentes à especificação de operações permanecem inalterados.

Negócios oriundos de ordens enviadas, via DMA, por clientes cujas contas estejam vinculadas a uma conta máster estarão sujeitos aos procedimentos, critérios e regras atualmente em vigor para indicação de conta máster, conforme o Ofício Circular 016/2008-DP.

7.3 Repasse e Indicação de PLD

Repasse

Para o repasse de operações originadas de ofertas enviadas diretamente pelo cliente, serão necessários o cadastramento do cliente nas duas instituições (corretora-origem e corretora-destino), a constituição dos correspondentes vínculos contratuais e o cadastramento do cliente, na Bolsa, como comitente das duas corretoras. O cliente poderá adotar instrumento único, envolvendo as três partes.

A especificação FIX utilizada pelo GTS permite a indicação do “vínculo de repasse” na própria mensagem, ou seja, na ordem/oferta. Logo, os clientes usuários de modelo de DMA oferecido por determinada corretora-origem deverão, na própria ordem/oferta, indicar o vínculo de repasse para determinada corretora-destino, automatizando referido procedimento. Nesse caso:

- (i) O vínculo de repasse indicado na mensagem deverá possuir associação a uma conta de comitente (e/ou uma conta máster) de destino, conforme descrito no Ofício Circular 016/2008-DP, respeitando-se a titularidade do cliente DMA que enviar a ordem;
- (ii) O vínculo de repasse informado na mensagem substitui a informação de conta (conta de comitente, vínculo de indicação para PLD ou conta máster) na origem, à qual se refere a Subseção 7.2; e
- (iii) Caso constem da mensagem tanto a informação de conta quanto a informação de vínculo de repasse, prevalecerá a informação de vínculo de repasse.

Caso o código de vínculo de repasse indicado na mensagem seja inválido ou em caso de rejeição do repasse, o negócio permanecerá, na corretora-origem, não-especificado e bloqueado para qualquer



intervenção. Nessa situação, a corretora-origem deverá, conforme as restrições correspondentes de horário, solicitar à Clearing de Derivativos:

- a) A especificação do negócio para conta de mesma titularidade do cliente que tenha enviado a ordem; ou
- b) A repetição do repasse, conforme o vínculo válido originalmente indicado na mensagem.

O cadastramento, nos sistemas da BM&FBOVESPA, da conta para especificação do negócio, mencionada no caso (a), é de inteira responsabilidade da corretora-origem, que deverá tomar todas as providências necessárias para efetuar tal especificação em tempo hábil.

Indicação de PLD

Para indicação de PLD, deverá ser informada, na mensagem, a conta na corretora-origem com vínculo de indicação para PLD. Esse vínculo deverá ser cadastrado na modalidade de especificação automática ou possuir uma conta máster como destino.

Em caso de rejeição da indicação para PLD, o negócio permanecerá, na corretora-origem, não-especificado e bloqueado para qualquer intervenção. Nesse caso, a corretora-origem deverá, conforme as correspondentes restrições de horário, solicitar à Clearing de Derivativos:

- a) A especificação do negócio para uma conta de mesma titularidade da conta de destino da indicação para PLD; ou
- b) A repetição da indicação para PLD, conforme vínculo válido originalmente indicado na mensagem.

O cadastramento, nos sistemas da BM&FBOVESPA, da conta para especificação do negócio mencionada no caso (a) é de inteira responsabilidade da corretora-origem, que deverá tomar todas as providências necessárias para efetuar tal especificação em tempo hábil.

As ofertas enviadas por DMA que não possuírem pelo menos uma das informações requeridas para a identificação do destino dos



negócios, conforme descrito nas Subseções 7.2 e 7.3 – quais sejam: conta de comitente ou conta máster ou vínculo de indicação para PLD ou vínculo de repasse –, serão automaticamente rejeitadas pelo GTS.

7.4 Modelo de Permissionamento do GTS para Acesso via DMA

O acesso ao GTS via DMA seguirá modelo de permissionamento específico, diferente do modelo de permissionamento em vigor para o acesso via mesa de operações da corretora.

O modelo de permissionamento para acesso via DMA baseia-se nos códigos de sessão FIX (*FIX session*), indicador de origem (*sender location ID*), corretora executora (*entering firm*) e operador registrador (*entering trader*), obrigatoriamente informados em qualquer mensagem enviada por DMA.

A sessão FIX e o indicador de origem são cadastrados pela BM&FBOVESPA quando do estabelecimento da conexão FIX entre a corretora e o GTS, para negociação via DMA. O código de corretora executora corresponde ao número de fantasia da corretora, cadastrado na Bolsa.

O código de operador registrador é a identificação do operador executor, ou seja, do usuário do GTS que insere a ordem no sistema. Esse código não é informado à Bolsa, devendo ser cadastrado pela corretora no OMS por ela designado para negociação via DMA, para cada cliente ao qual conceder acesso direto. O cadastramento, bem como o controle da utilização dos códigos de operador registrador, é de inteira responsabilidade da corretora.

A utilização dos códigos de corretora executora, indicador de origem e operador registrador deve obedecer às regras descritas nas seções “gerenciamento de ordens” e “identificação de DMA” do documento *BELL – BM&FBOVESPA Electronic Link – Regras de Uso FIX*.

7.5 Operações por Conta e Ordem de Terceiros

No caso de participantes que atuem sob a estrutura de subconta – “intermediários por conta” e seus clientes – o acesso direto poderá ser concedido pela corretora ao intermediário por conta, sendo vedado a este estender tal acesso direto aos clientes por conta dos quais atua. A adoção de modelo de DMA pelo intermediário por conta não altera as atuais responsabilidades a ele atribuídas.



8. Tecnologia e Conectividade

A solução oferecida pela Bolsa para conexão ao novo GTS – tanto para negociação quanto para roteamento de ordens e difusão de sinal (*market data*) – é o BELL – BM&FBOVESPA Electronic Link.

Conforme o Ofício Circular 020/2008-DP, de 08/07/2008, para utilização do BELL – BM&FBOVESPA Electronic Link e acesso integral às funcionalidades do novo GTS, as soluções tecnológicas para conectividade entre as plataformas dos usuários e a Bolsa deverão ser desenvolvidas exclusivamente de acordo com as regras descritas no documento *BELL – BM&FBOVESPA Electronic Link – Regras de Uso FIX* e deverão ser certificadas pela Bolsa. A lista de soluções certificadas está disponível em www.bmf.com.br/novogts, seção “certificação”.

A certificação pela Bolsa aplica-se à solução tecnológica e não ao participante que pretende utilizá-la. Assim, uma solução oferecida por um ISV e certificada pela Bolsa poderá ser utilizada pelos participantes do mercado, não havendo necessidade de obtenção de certificação adicional por participante.

É importante mencionar que a corretora que oferecer DMA a seus clientes deve possuir infra-estrutura adequada (hardware, software, rede e suporte) para suportar a aplicação selecionada.

9. Política de Volume de Mensagens

A fim de incentivar os participantes do ambiente de negociação a atuar de maneira apropriada no que se refere ao volume de ordens enviadas ao sistema de negociação, a BM&FBOVESPA definirá política de volume de mensagens referente ao fluxo de ordens enviadas ao GTS.

O excesso de mensagens enviadas para a plataforma de negociação pode prejudicar o desempenho do sistema e, conseqüentemente, afetar os participantes do mercado em geral. Visando inibir o envio de volume excessivo de mensagens, de forma abusiva, a política de volume de mensagens estabelecerá limites para a quantidade de mensagens de ordem, bem como a cobrança de taxa dos participantes que não se adequarem aos critérios e limites da política.

A política de volume de mensagens será objeto de Ofício Circular específico.

10. Centro de Controle BM&FBOVESPA (CCB)

Tendo em vista a crescente eletronificação dos mercados de derivativos da BM&FBOVESPA, a adoção do modelo de DMA e a implantação de



acordos internacionais de roteamento de ordens, a Bolsa, objetivando aperfeiçoar e tornar mais ágil o atendimento aos usuários do GTS, criou o Centro de Controle BM&FBOVESPA (CCB), cuja principal função será prestar serviços de suporte e de monitoramento à negociação eletrônica. O CCB prestará atendimento direto às corretoras e, mediante a autorização destas, aos clientes usuários do modelo de DMA. Nesse sentido, as principais atividades do CCB serão:

- Prestar atendimento imediato aos usuários do GTS, na negociação eletrônica, realizando a verificação do status, o cancelamento e o rastreamento de ordens e ofertas, bem como acompanhar o fluxo de negociação;
- Esclarecer as dúvidas dos usuários sobre o GTS, sobre as ferramentas de suporte à negociação eletrônica e sobre os mercados da BM&FBOVESPA em geral;
- Monitorar o ambiente tecnológico relacionado à negociação eletrônica – o que abrange o monitoramento da rede, do núcleo de negociação, dos sistemas internacionais de roteamento de ordens interligados à Bolsa, da capacidade de processamento, do fluxo de mensagens, dos clientes que utilizam ATS etc.;
- Comunicar os usuários do GTS sobre situações/condições excepcionais de funcionamento;
- Administrar a política de volume de mensagens estabelecida para o GTS; e
- Suspender, por motivos prudenciais, o acesso direto de um ou mais participantes.

11. Cronograma de Implantação dos Modelos de DMA

A tabela a seguir traz informações sobre o cronograma de implantação dos quatro modelos de DMA discutidos na Seção 3 deste Ofício.

Modelo	Cronograma Previsto
Modelo 1 – DMA Tradicional	As condições técnicas para implantação do modelo 1 estão prontas. Diversas corretoras e ISVs já completaram, com sucesso, a certificação de suas soluções tecnológicas em relação ao protocolo FIX do GTS (BELL – BM&FBOVESPA Electronic Link). O lançamento depende apenas de aprovação da CVM, que analisa o pedido encaminhado pela BM&FBOVESPA. Estima-se que o lançamento ocorra entre julho e agosto de 2008.



Modelo 2 – DMA via Provedor	As condições técnicas para implantação do modelo 2 estão prontas. A BM&FBOVESPA negocia com diversos provedores internacionais de DMA a conexão de seus sistemas ao GTS. O lançamento do modelo 2 depende de aprovação da CVM e, também, do prazo requerido pelos provedores de DMA para a conexão de seus sistemas ao GTS. Estima-se que pelo menos dois provedores iniciarão suas atividades já no segundo semestre de 2008.
Modelo 2 – DMA via Provedor (CME Globex)	A conexão do sistema CME Globex ao sistema GTS encontra-se em desenvolvimento. O mês previsto para lançamento do sistema é setembro de 2008.
Modelo 3 – DMA via Conexão Direta	Previsão de lançamento em 2009.
Modelo 4 – DMA via Conexão Direta – <i>Co-location</i>	Previsão de lançamento em 2009.

12. Roteiro de Implantação do Modelo de DMA pelas Corretoras

Para melhor organização do processo, as corretoras que desejarem obter autorização para implantação de modelo de DMA (modelo 1 – DMA Tradicional) deverão seguir o roteiro a seguir (*check list*). Apesar de o roteiro envolver diversas áreas da BM&FBOVESPA, o processo, que estará disponível a partir da data de publicação deste Ofício, deverá ser iniciado junto à Diretoria de Fomento de Negócios e seguirá as seguintes etapas:

- (i) Envio de carta à BM&FBOVESPA (Diretoria de Fomento de Negócios – Praça Antonio Prado, 48, 6º andar, 01010-901, São Paulo, SP), solicitando autorização para desenvolvimento de modelo de DMA (modelo 1), contendo descrição da solução tecnológica a ser utilizada (descrição, principalmente, do ambiente de rede utilizado, das telas de negociação, do OMS e do gerenciamento de risco pré-negociação);
- (ii) Agendamento, junto à Diretoria de Fomento de Negócios e após o recebimento da carta mencionada em (i), de reunião de representantes da corretora com representantes da BM&FBOVESPA. Nessa reunião, a corretora deverá realizar a apresentação do modelo de DMA que deseja implantar. A reunião deverá ser utilizada para esclarecimento de dúvidas sobre o processo de implantação do modelo de DMA e sobre as regras estabelecidas pela Bolsa, bem como para elaboração de roteiro detalhado de implantação;



- (iii) Certificação da solução tecnológica a ser utilizada pela corretora para roteamento de ordens, conforme o Ofício Circular 020/2008-DP, de 08/07/2008 (somente na hipótese de a referida solução ainda não ter sido certificada);
- (iv) Submissão, à Central de Cadastro de Participantes da BM&FBOVESPA, do Termo de Adesão e Responsabilidade Referente à Prestação de Serviços de DMA;
- (v) Aditamento dos contratos de intermediação financeira dos clientes futuros usuários dos serviços de DMA;
- (vi) Entrega, à Bolsa, do Contrato de Licenciamento de *Market Data* da BM&FBOVESPA (GTS), quando couber;
- (vii) Caso a corretora decida utilizar solução própria para controle de risco pré-negociação, agendamento, com a Diretoria de Auditoria da BM&FBOVESPA, de avaliação da respectiva ferramenta;
- (viii) Cadastramento, nos sistemas da Bolsa, dos clientes usuários do modelo de DMA, dos códigos das sessões FIX utilizadas por tais clientes e dos clientes DMA que também fazem uso de ATS; e
- (ix) Após a conclusão de todo o processo, a BM&FBOVESPA poderá comunicar ao mercado, via Ofício Circular, internet ou outro meio, a autorização concedida à corretora para o desenvolvimento de modelo de DMA.

Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos com a Diretoria de Fomento de Negócios pelo e-mail trading@bmf.com.br.

Atenciosamente,

Renato Mercadante Mortari
Diretor Presidente em exercício

Cícero Augusto Vieira Neto
Diretor Executivo