

Compartilhamento de alertas de OMC em leilão que deslocaram demanda

Ambiente para troca de arquivos entre a BSM e os Participantes

Evolução do compartilhamento de alertas – ICVM 301

Supervisão da BSM sobre OMC intencional para cancelamento de oferta em leilão

Compartilhamento de Alertas de OMC intencional em leilão que desloca demanda

Atribuição do Participante

Diligência esperada dos Participantes

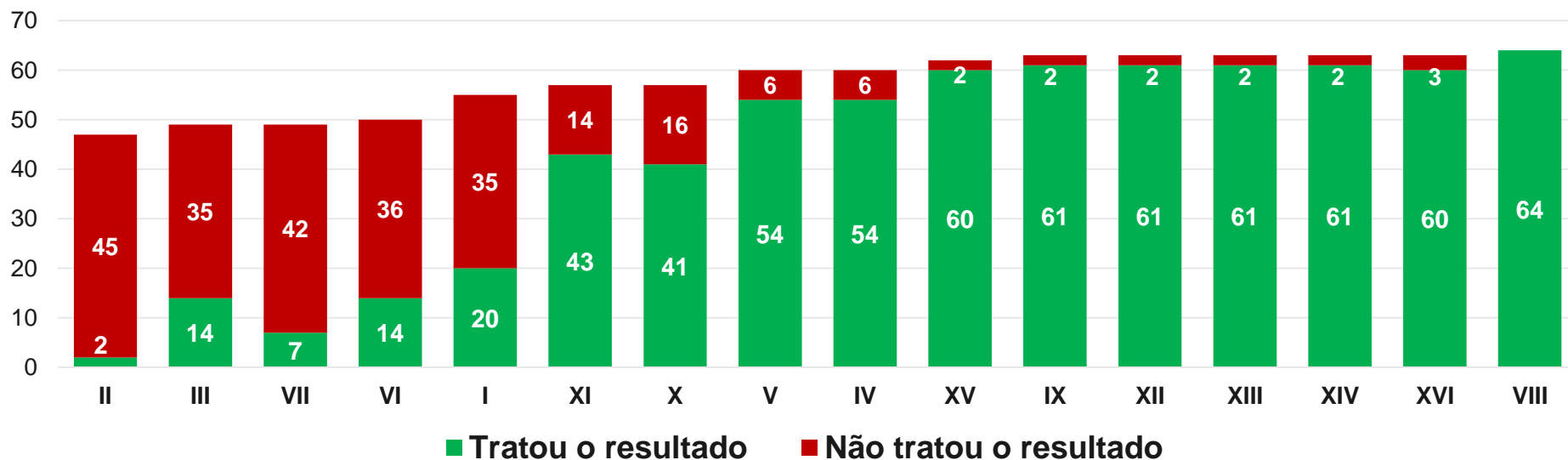
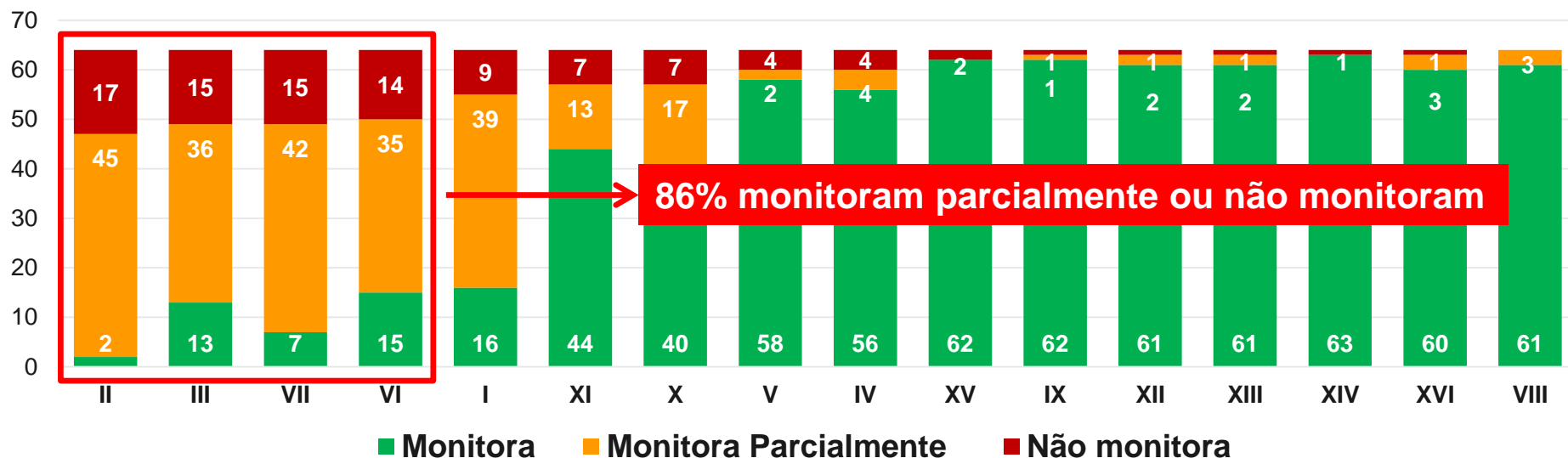
Conteúdo do compartilhamento

Ambiente para troca de arquivos entre a BSM e os Participantes (MFT)

Evolução do compartilhamento de Alertas - ICVM 301

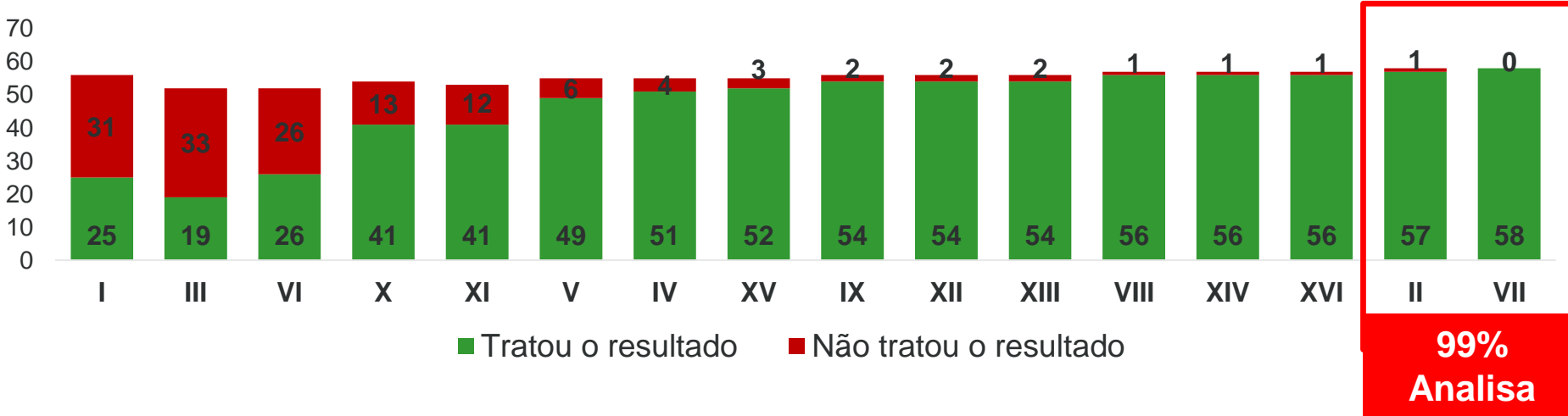
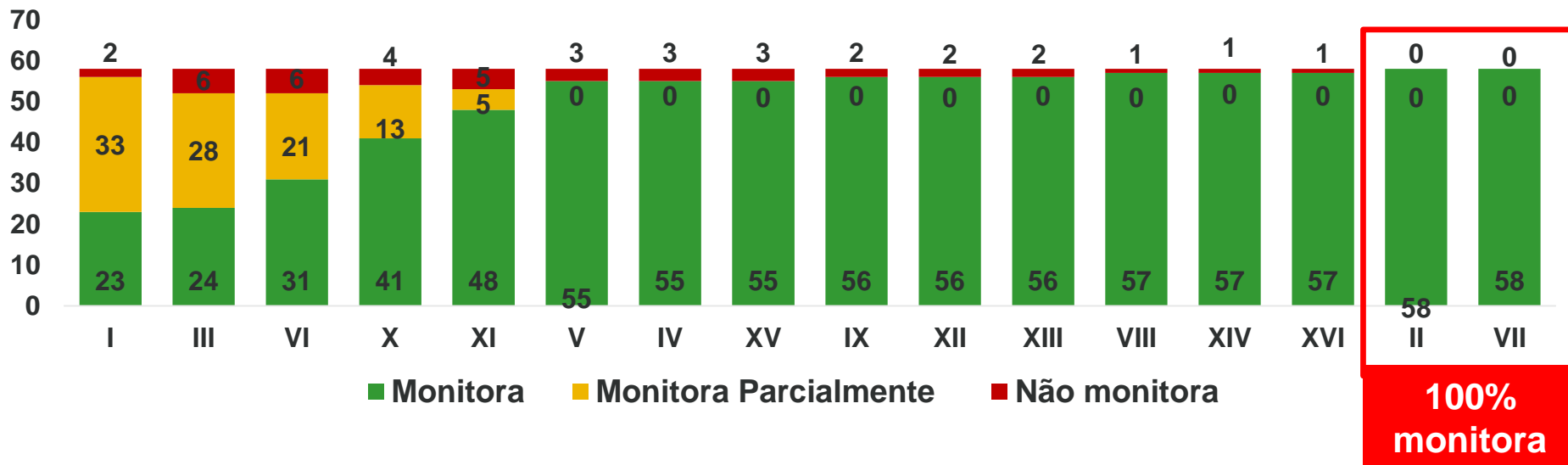
Motivação do Compartilhamento Alerta ICVM 301

Diagnóstico 2016



Resultado do Compartilhamento Alerta ICVM 301

Diagnóstico 2018



Máximo Alertas Gerados pelos Participantes (46.082)
Participantes que não monitoraram foram incluídos com “0”



Vantagem: todo o mercado passa a ter condições de avaliar alertas

Alertas Gerados pela BSM no início do compartilhamento (Máximo)
(532 ou 1,2%)



Vantagem: treinamento para melhorar a qualidade das análise e Aperfeiçoamento das respostas

Alertas Gerados após a última atualização da BSM
(71)



Próximos passos:

- Avaliação mais tempestiva dos participantes
- Novos compartilhamentos

1. Mudança no critério de geração de alerta para quem recebe o repasse de operações e para PNP (IMPLANTADO)

- a) Deixamos de mandar para o Participante que recebe operações executadas em outras, enviando para o Participante executor.
- b) Deixamos de mandar para os PNP alertas que os PN executam por sua estrutura.
 - A BSM continua analisando as situações acima, mas não havia benefício no compartilhamento porque os Participantes não dispunham de informações suficientes para realizar as análises.

2. Aperfeiçoamento no *benchmark* para geração de alertas (IMPLANTADO)

- a) Objetivo é adequar o alerta ao perfil dos clientes para reduzir falsos positivos.
 - Nenhum impacto para identificação dos casos irregulares considerando nosso histórico.

3. Critério de intencionalidade do negócio (Será Implantado em Março/2019)

- a) Parte dos falsos positivos são gerados por situações de mercado que indicam que os investidores não tinham intenção de realizar negócios entre si, assim estamos trabalhando para levar esse componente para o alerta.
 - Nenhum impacto para identificação dos casos irregulares considerando nosso histórico.

Para a redução de falsos positivos incluímos no alerta o indicador de intencionalidade, com base nos elementos de coordenação entre as ofertas de compra e de venda, conforme os seguintes critérios:

- 1. Tamanho:** comparação entre o tamanho inicial das ofertas que geraram os negócios.
 - Ofertas com tamanhos dispares reduzem a hipótese de coordenação na inserção das ofertas.
- 2. Tempo:** tempo de permanência no livro da oferta agredida.
 - Quanto maior o tempo de permanência no livro da oferta agredida, maior a chance de ser executada pelo mercado, o que reduz a hipótese de coordenação na inserção das ofertas (será usado *benchmark* do grupo de ativo).
- 3. Especificação (*day trade*):** especificação do comitente final antes da operação reversa.
 - Caso a primeira operação seja especificada antes da operação de reversa, a hipótese de coordenação na inserção das ofertas é reduzida.

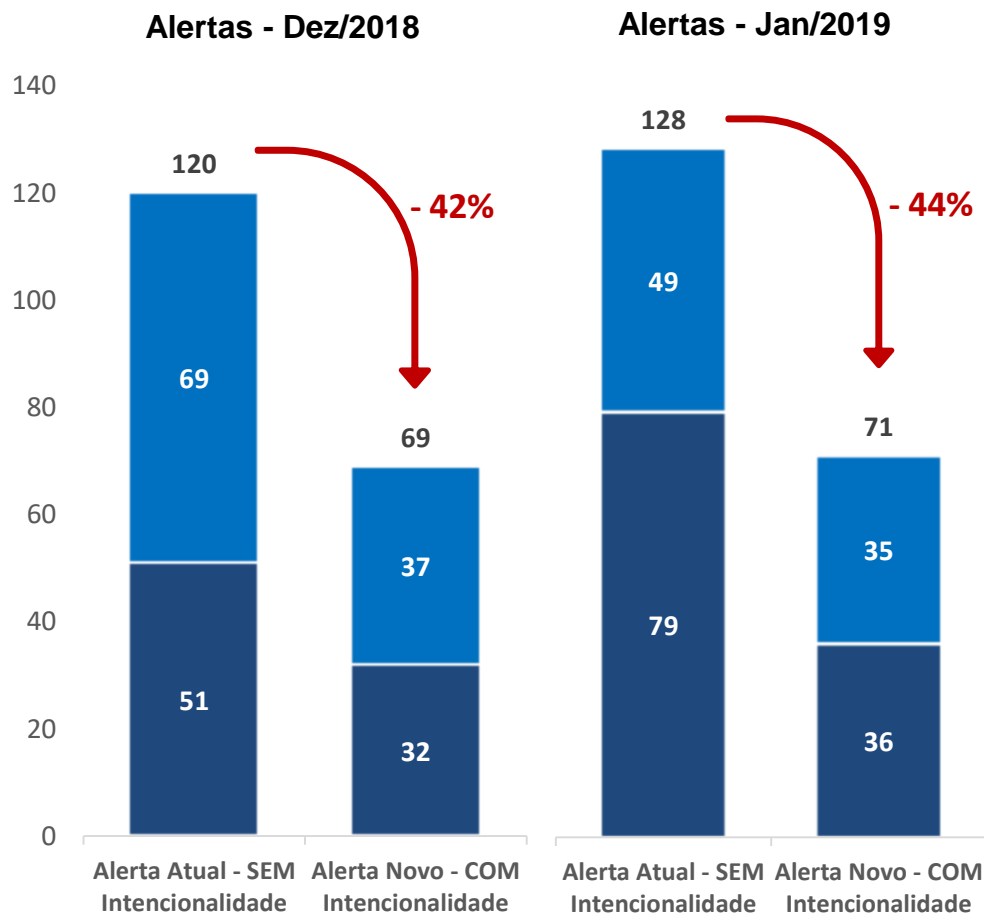
Os elementos que compõem o indicador serão somados para medir a intencionalidade

Tamanho + Tempo + Especificação \geq Média Tamanho + tempo + **Desvio** Tamanho + tempo

Novo aperfeiçoamento do Alerta inciso II e VII - ICVM 301



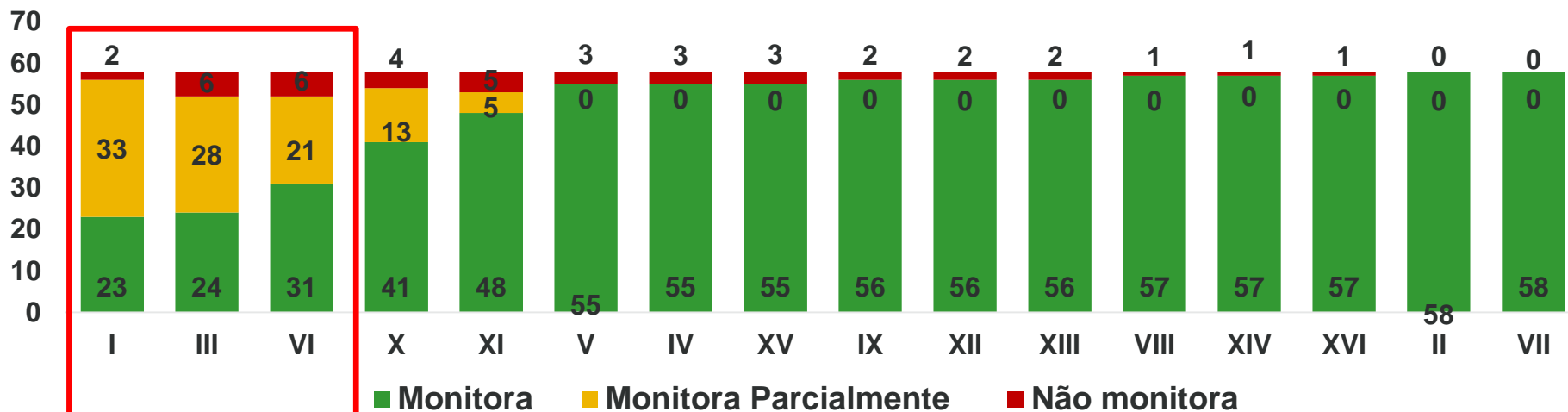
Resultado do aperfeiçoamento: foram realizados testes nos meses de dezembro/18 e janeiro/19 e constatamos redução na quantidade de alertas (eliminando apenas falsos positivos):



- Os alertas do mês de fevereiro/2019 foram enviados com base na métrica atual com a indicação daqueles considerados intencionais.
- A partir do mês de março serão enviados somente os alertas identificados na métrica nova.

Quantidade de Participantes		
Mês	Alerta Atual SEM Intencionalidade	Alerta Novo COM Intencionalidade
Dezembro/18	18	13
Janeiro/19	17	15

Próximos passos do Compartilhamento Alerta ICVM 301 a partir do diagnóstico 2018



Foco da BSM: desenvolvimento de alerta para compartilhar com os Participantes em 2019



Melhorará ainda mais o compliance dos Participantes



Supervisão da BSM sobre OMC intencional para cancelamento de oferta em leilão

Operações de mesmo comitente (OMC) intencionais

BSM

Ofício Circular da B3 nº 033/2012-DP, de 15.06.2012, comunicou novo procedimento para tratamento de OMC:

“As OMC passaram a ser liquidadas nas contas dos clientes e tarifadas como qualquer outra operação na *clearing*, alterando as regras anteriores que previam o cancelamento automático de OMC no segmento Bovespa e a impossibilidade de alocação da compra e da venda de um negócio para o mesmo comitente no segmento BM&F.”

“O processo de acompanhamento e análise das OMC será feito com base na coleta de evidências que **diferenciam operações de natureza não sistemática e não intencional (decorrentes das estruturas de mercado) daquelas de natureza sistemática e intencional e que criam condições artificiais de mercado (nos termos da ICVM 8/79, inciso II, alínea “a”)**”

OMC intencional é irregular, pois cria condições artificiais de mercado

Irregularidades:

1. A **OMC intencional** para cancelar erro operacional altera o fluxo de ofertas no leilão.
2. Ao alterar o fluxo de ofertas no leilão, **clientes são prejudicados** ao impedir que suas ofertas, que faziam parte da quantidade teórica do leilão, fossem atendidas.

ICVM 8:

I - **É vedada** aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, **alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários.**

Quando o erro operacional ocorrer no leilão de fechamento e não houver tempo hábil para zeragem do erro em mercado, haverá imprevisibilidade no fluxo de caixa. Por isso, há a OMC.

A consideração do problema pela Diretoria de Operações da B3 e pela BSM levou à criação da regra de cancelamento de ofertas com erro em leilão e que fazem parte da formação do preço teórico e da quantidade teórica (Ofício Circular B3 016/2017-DP de 22.02.2017 e Ofício circular B3 027/2017-DO de 05.12.2017).

O conteúdo dos ofícios foi amplamente discutido com o mercado antes da publicação e todos pontos de consenso foram acatados e incorporados na norma.

Formas de tratar erro em leilão após implantação da nova regra

1. Não participa do preço teórico: Participante **cancela a oferta via sistema** de negociação;

2. **Participa do preço teórico:**
 - 2.1 Atende os critérios da B3: Participante solicita e B3 cancela;
 - 2.2 Não atende os critérios: não pode ser cancelada

Participante leva a operação **para conta erro**:

1. Operação no leilão de abertura ou período regular: **zera a mercado ao longo do pregão**;

2. Operação no leilão de fechamento:
 - 2.1 Pode ser zerada no *after-market*
 - 2.2 Quando não existir podem ser zerados na abertura do pregão seguinte

OMC intencional em leilão que desloca demanda

Ofício Circular B3
027/2017-DO

Aperfeiçoamento da regra para cancelamento de ofertas originadas por erro operacional que passou a vigorar a partir de 18.12.2017

2ª avaliação da BSM referente ao período de 02.04.2018 a 30.05.2018

Disponibilização do vídeo de orientação sobre OMC no site da BSM

Envio do 1º Ciclo de Alertas Compartilhados e encerramento da 1ª e 2ª avaliação

22.02.17

05.12.17

13.03.18

26.06.18

06.07.18

13.12.18

15.02.19

20.02.19

Ofício Circular B3
016/2017-DP

1ª avaliação da BSM referente ao período de 18.12.2017 a 28.02.2018

Ofício Circular 032/2018-
PRE

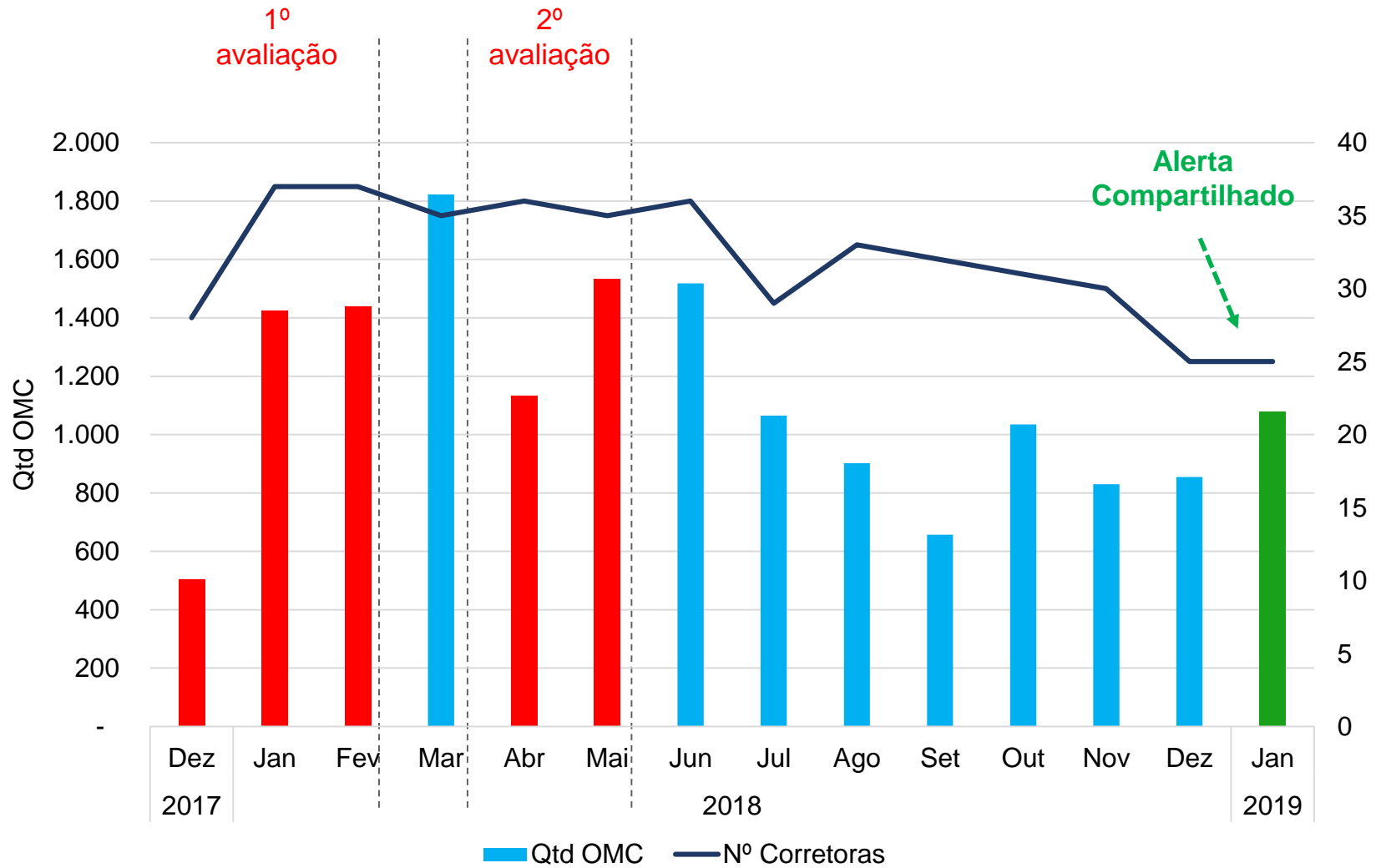
Implementação de **aperfeiçoamentos** no PUMA Trading System BM&FBOVESPA vigentes a partir de 16.07.2018

Workshop

Novas regras para cancelamento de ofertas originadas por erro operacional, em vigor a partir de 06.03.2017

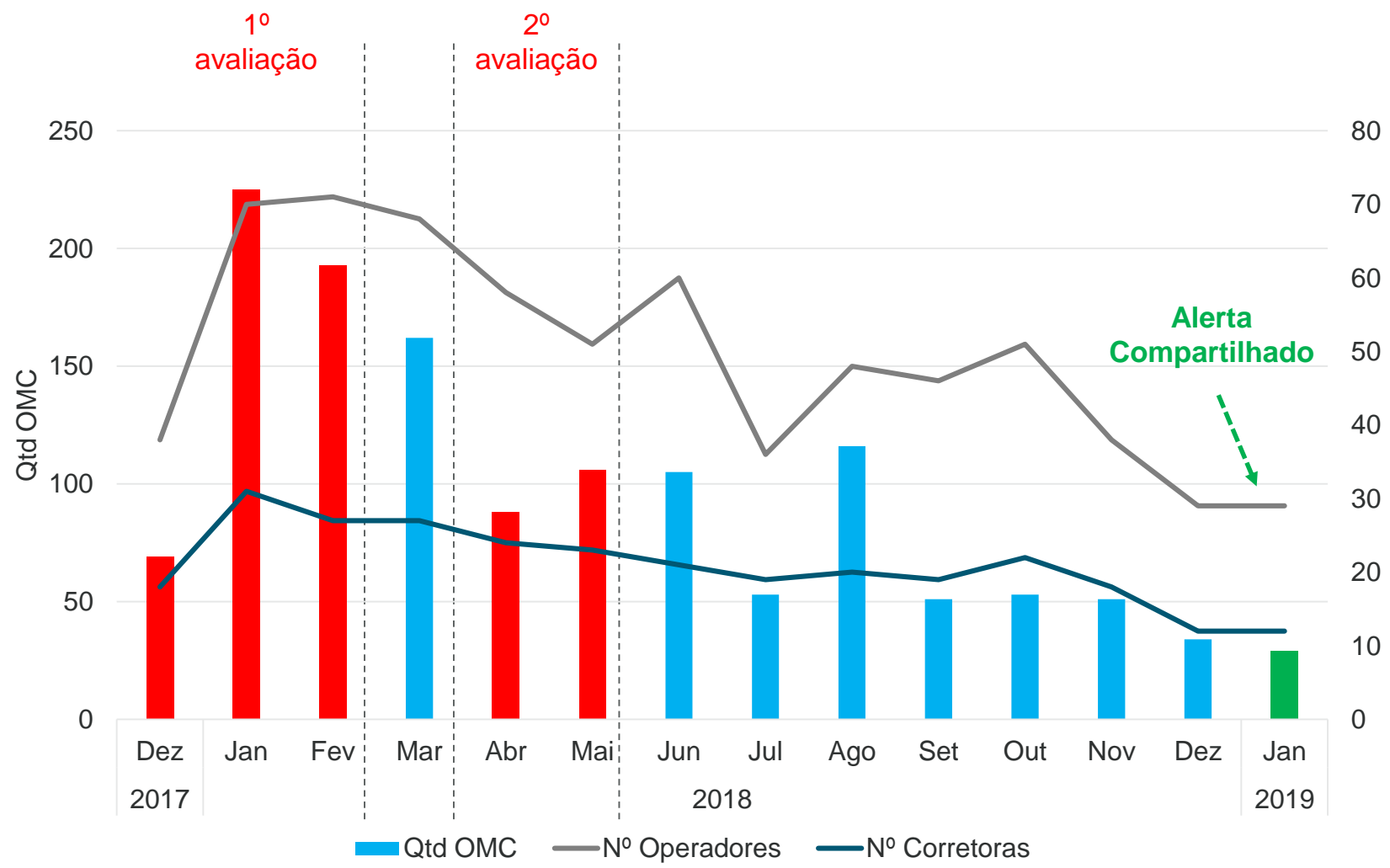
Evolução das ocorrências de OMC

Visão Geral



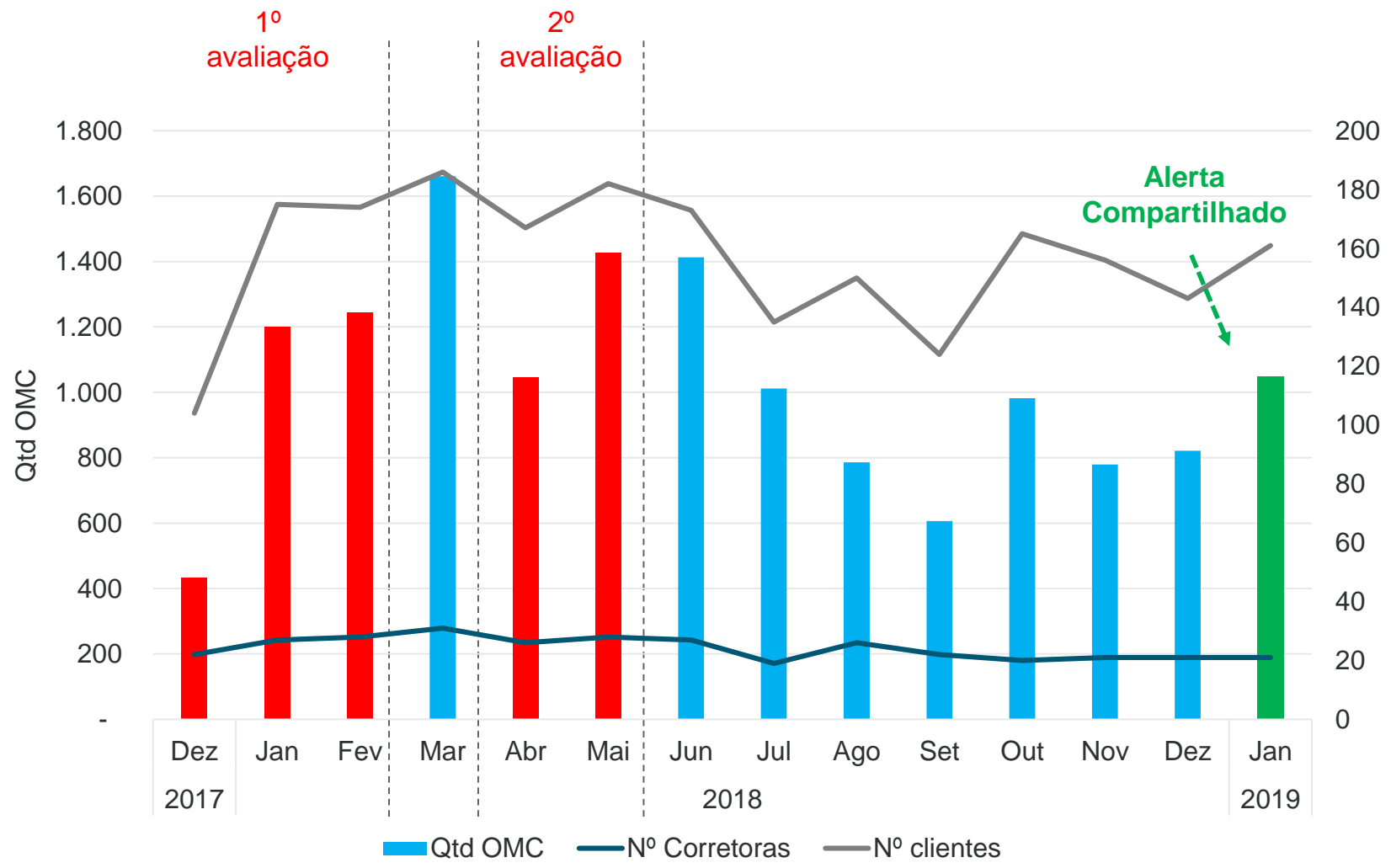
Evolução das ocorrências de OMC

Visão Operador e Corretora



Evolução das ocorrências de OMC

Visão Cliente e Corretora



20.02.2019

1. Envio do parecer e carta de encerramento referente ao arquivamento da 1ª e 2ª avaliação das OMC do período entre 18.12.2017 a 28.02.2018 e 02.04.2018 a 30.05.2018.
2. Envio do 1º Ciclo de alertas compartilhados referente as OMC de 02.01.2019 a 31.01.2019.

Compartilhamento de Alertas de OMC intencional em leilão que desloca demanda

Para filtrar as operações com intenção de gerar OMC em leilão, e compartilhar os alertas utilizamos três critérios:

1º Negócios Diretos

Operações executadas e liquidadas no mesmo Participante.

2º Prejuízo ao mercado

Clientes não tiveram suas ofertas atendidas em função da oferta que gerou OMC.

3º Intencionalidade na realização da OMC

No momento da inserção da oferta na ponta oposta de sua oferta inicial, o operador e/ou o cliente tinham conhecimento que geraria OMC.

Com base na avaliação dos esclarecimentos apresentados sobre as OMC realizadas em leilão durante o período da 1ª e 2ª avaliação da BSM realizadas em 2018, utilizamos a premissa de intencionalidade na execução e prejuízo a terceiros e identificamos:

- Situações que identificamos como justificativa para execução da OMC e que não afastam a irregularidade:
 1. Erro de execução abaixo dos parâmetros de cancelamento
 2. Não houve tempo hábil para solicitar o cancelamento
 3. Desistência da operação pelo cliente
 4. OMC realizada para primeiro negócio do dia

Erro de execução abaixo dos parâmetros de cancelamento



Características

OMC realizada para cancelar oferta inserida incorretamente com quantidade ou preço abaixo dos parâmetros que permitem a solicitação de cancelamento da oferta para a B3.

Qual o procedimento correto?

Nesses casos, a oferta errada deve ser assumida pelo investidor ou pelo intermediário e a posição deve ser zerada posteriormente.

A B3 está atenta a solicitações e mudanças nos parâmetros utilizados

Não houve tempo hábil para solicitar o cancelamento



Características

OMC realizada para cancelar oferta inserida incorretamente, com quantidade ou preço dentro dos parâmetros que permitem a solicitação de cancelamento da oferta para a B3, entretanto, não houve tempo hábil para solicitar o cancelamento quando o erro foi identificado.

Qual o procedimento correto?

Nesses casos, a oferta errada deve ser assumida pelo investidor ou pelo intermediário e a posição deve ser zerada posteriormente.

A B3 realizou mudanças para mitigar o risco da insuficiência de tempo do Participante em solicitar o cancelamento, mas sugestões de ajustes nos procedimentos podem ser solicitadas.

Características

OMC realizada para cancelar oferta que, ao gerar negócio, foi submetida a leilão e por conta de interferência de outros investidores, que alteraram o preço inicial solicitado pelo cliente, ele desiste da operação.

Qual o procedimento correto?

Desistência da operação não é erro operacional, portanto, não se enquadra nos requisitos para solicitação de cancelamento da oferta para a B3. Assim, a oferta deve ser assumida pelo investidor ou pelo intermediário, pois faz parte da formação de preço do leilão e, portanto, seu cancelamento, ou qualquer outro procedimento que simule seu cancelamento, não é permitido pelas regras da B3.

Os leilões são realizados para interferência do mercado com objetivo de melhor formação de preço

Características

OMC realizada por conta de direto colocado no livro para abrir mercado, que é submetido a leilão, e por conta de interferência de outros investidores, que alteram o preço inicial das ofertas, o investidor/operador defende o preço para manter o negócio direto e especificar para OMC.

Qual o procedimento correto?

As ofertas devem ser assumidas pelo investidor ou pelo intermediário, pois faz parte da formação de preço do leilão e, portanto, seu cancelamento, ou qualquer outro procedimento que simule seu cancelamento, não é permitido pelas regras da B3.

A B3 está atenta a solicitações de mudanças nos procedimentos para abertura de mercado

Situações que afastam hipótese do alerta, portanto não criam condições artificiais:

1. Falta de elementos de coordenação das ofertas que originaram a OMC;
2. OMC realizada na alocação em que o cliente não representa mais de 50% do lote total executado na compra e na venda;
3. Alocação final inferior ao lote mínimo do ativo;
4. Cliente que foi deslocado no leilão é o próprio cliente que realizou a OMC

A BSM implantou melhorias para os 4 itens informados pelas Corretoras

Características

Ordens emitidas para uma mesma conta, mas com origem em estratégias distintas. A falta de coordenação é verificada pela existência de várias ordens de compra e de venda inseridas no leilão, com preços diferentes e tamanhos diferentes, que não aparentam relação entre elas.

Por que não é irregular?

Estes casos não configuram criação de condições artificiais, pois as ofertas objeto do OMC não foram inseridas com a intenção de se cruzarem livro.

OMC realizada na alocação em que o cliente não representa mais de 50% do lote total executado na compra e na venda



Características

Ofertas de compra e de venda inseridas no leilão para uma mesma conta gestor, que se cruzaram no livro e no momento da alocação final houve OMC em parte do lote total executado.

Caso a OMC represente até 50% do lote total, considera-se que havia possibilidade de alocar as operações de forma a não gerar OMC e, portanto, a OMC não foi intencional, mas uma distribuição aleatória dos negócios da conta que resultou em OMC.

Por que não é irregular?

Estes casos não configuram criação de condições artificiais, pois a execução não tinha a intenção de gerar OMC.

Alocação final inferior ao lote mínimo

Características

Ofertas de compra e de venda inseridas com o lote mínimo do ativo, para atender solicitação de negócio direto entre clientes com quantidade inferior ao lote mínimo, em que a instituição aloca parte para os clientes e a quantidade restante para sua conta erro, gerando OMC na conta do intermediário.

Por que não é irregular?

Estes casos não configuram criação de condições artificiais, pois a execução não tinha a intenção de gerar OMC.

Cliente prejudicado é o próprio cliente que realizou a OMC



Características

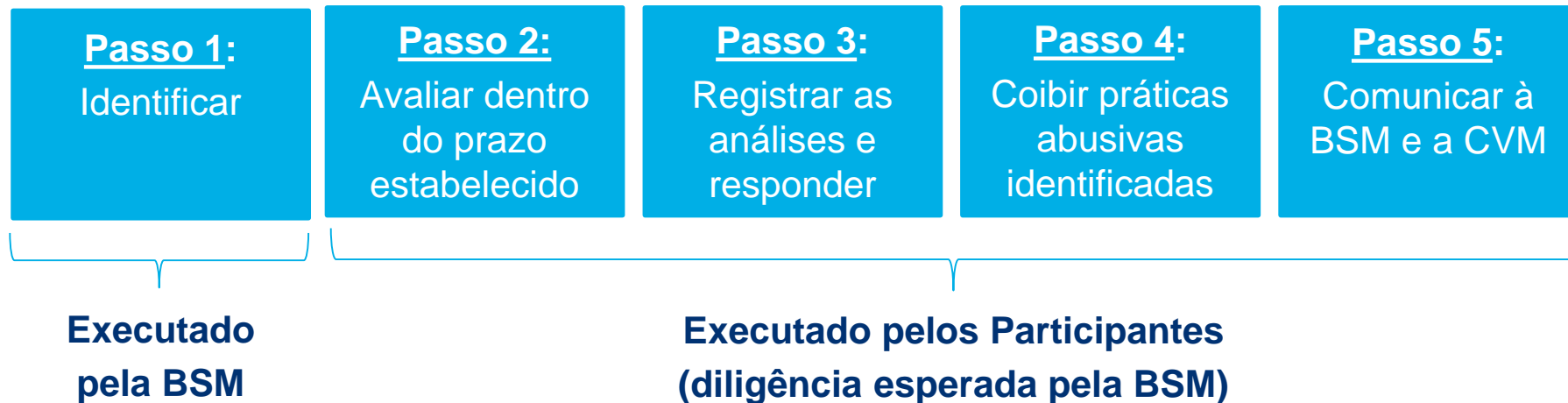
O cliente que executou a OMC é o mesmo cliente que foi prejudicado pelo deslocamento da demanda.

Por que não é irregular?

Estes casos não configuram irregularidade, pois não houve clientes prejudicados com a alteração do fluxo de ordens provocada pela OMC.

Atribuições dos Participantes

Atribuições dos Participantes no compartilhamento de alerta



Atribuições do Participante:

1. Realizar as **análises** conclusivas de **todos** os alertas enviados pela BSM
2. Manter o registro das análises e documentar os elementos que geraram a **motivação** e enviar resposta para BSM no **prazo determinado**
3. Tomar **medidas compatíveis** de acordo com as conclusões

D0	(...)	D+10	D+11	D+12
Envio do alerta		Prazo máximo para recebimento da resposta do Participante	Prazo máximo para conclusão da análise da BSM considerando a resposta do participante	Conclusão da BSM (encerramento da análise)

Avaliação do Participante	Avaliação da BSM	Conclusão da Análise
Irregular com diligência	Irregular	Arquivamento
Irregular	Justificada	Arquivamento com feedback da BSM
Justificada	Justificada	Arquivamento
Justificada	Irregular	Abertura de investigação
Não respondeu em D+10*	Irregular	Abertura de investigação
Não respondeu em D+10*	Justificada	Notificação da BSM

* Não atendeu os requisitos básicos

Diligência esperada dos Participantes

Diligência mínima e resultado esperado pela BSM para alertas com prepostos



Diligência mínima esperada para Operador:

1. Treinamento com determinação de **cessar a prática** para os operadores e repassadores;
2. Notificação do **conteúdo disponível sobre OMC** em leilão no site da BSM;
3. Comunicação a respeito do alerta e envio dos respectivos **anexos para os operadores que realizaram OMC**

Resultado esperado: **Suspensão** de OMC

Diligência mínima e resultado esperado pela BSM para alertas envolvendo clientes DMA



Diligência mínima esperada para Cliente via sessão DMA:

1. Notificação dos clientes identificados no alerta e **orientação** a respeito da irregularidade da prática;
2. Informar **conteúdo sobre OMC em leilão** disponível no site da BSM;
3. **Envio dos anexos** para os clientes que realizaram OMC;

Resultado esperado: **Suspensão** de OMC via sessão DMA

Diligência esperada – OMC via mesa de operações



1ª Alerta (ref. janeiro/2019)		2º Alerta (ref. fevereiro/2019)	
Visão	Avaliação da BSM primeiro alerta	Visão	Avaliação da BSM da reincidência*
Operador	<p>A explicação do operador afastou a irregularidade?</p> <p>Sim - Arquivamento Não - Cumprir a determinação enviada no alerta de cessar a prática irregular</p>	Operador	<p>A explicação do operador afastou a irregularidade?</p> <p>Sim - Arquivamento Não - Abertura de investigação</p>
Participante	<p>A explicação do Participante afastou a irregularidade?</p> <p>Sim - Arquivamento Não - Cumprir a determinação enviada no alerta (para todos os profissionais)</p>	Participante	<p>Reincidência do Participante na prática irregular. A explicação do Participante afastou a irregularidade?</p> <p>Sim - Arquivamento Não - Abertura de investigação (Sujeição do participante à medida sancionadora)</p>

* Utilizaremos operações de qualquer período para fins de reincidência após o início do compartilhamento

Diligência esperada – OMC via DMA

1ª alerta (ref. janeiro/19)	2ª alerta (ref. fevereiro/2019)	3ª alerta (ref. março/2019)	4ª alerta (ref. abril/2019)
<p>Determinação para o Participante adotar providências que coibam a continuidade da prática, inclusive notificação do cliente sobre a irregularidade da OMC notificada com o extrato das operações irregulares e solicitar assistir vídeo sobre OMC no site da BSM</p>	<p>1ª Reincidência (por cliente):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Abertura de investigação e questionamento ao Participante • Solicitar envio das providências para coibir a continuidade • Solicitar explicação do cliente sobre o porquê da reincidência da OMC mesmo após orientação do Participante • A explicação do Participante e/ou do cliente afasta a irregularidade? <p>Sim → Arquivamento Não → Esclarecimento da BSM sobre porque o caso é irregular mesmo após explicação do Participante e reiteração da determinação ao Participante para coibir a continuidade da OMC Não houve ação do Participante para orientar clientes sobre a determinação da BSM contida na 1º avaliação → medida sancionadora</p>	<p>2ª Reincidência (por cliente):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Abertura de investigação e questionamento ao participante • Solicitar envio das providências para coibir da continuidade • Solicitar explicação do cliente sobre porque houve reincidência da OMC mesmo após orientação do participante • A explicação do participante e/ou do cliente afasta a irregularidade? <p>Sim → Arquivamento Não → Esclarecimento da BSM sobre porque o caso é irregular mesmo após explicação do participante; reiteração da determinação ao participante para coibir a continuidade do OMC e alerta sobre a sujeição do participante à medida sancionadora em caso de reincidência do cliente Não houve ação do participante para orientar clientes sobre a determinação da BSM contida na 2ª avaliação → medida sancionadora</p>	<p>3ª Reincidência (por cliente):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Abertura de investigação e questionamento ao participante • Solicitar envio das providências para coibir da continuidade • Solicitar explicação do cliente sobre porque houve reincidência da OMC mesmo após orientação do participante • A explicação do participante e/ou do cliente afasta a irregularidade? <p>Sim → Arquivamento Não → Medida sancionadora sobre o participante</p>
	<p>Ocorrência nova: Determinação para o Participante adotar providências para coibir a continuidade da prática, inclusive notificação do cliente sobre a irregularidade da OMC notificada</p>	<p>1ª Reincidência (por cliente): mesma abordagem</p>	

Conteúdo do compartilhamento

Extrato de OMC encaminhado com arquivo individualizado por profissional e/ou investidor para que o Participante os notifique

1 - APT03 – 02/01/2019 – Hora leilão: 15:33:12.942 – Preço teórico: R\$ 14,31 – Qtd teórica: 100 – Origem: DMA

Ofertas de Compra						Ofertas de Venda					
Hora	Partic.	Cliente	Tipo	Qtde.	Preço (R\$)	Preço (R\$)	Qtde.	Tipo	Cliente	Partic.	Hora
15:31:17.719	A	33043	Entrada	100	14,31	14,30	100	Entrada	33043	A	14:30:46.148
15:30:12.942	B	-	Entrada	100	14,30						

Propósito do anexo:

1. Auxiliar na análise do alerta:
 1. Replica o livro de oferta no momento em que a segunda oferta gerou OMC;
 2. Identificação do cliente prejudicado.
2. Possibilitar notificação individualizada para profissionais e investidores:
 1. Informações utilizadas para identificação da irregularidade.

Arquivo para análise da Corretora

Pregao	Hora_neg	Papel	Num_neg	Preco	Qtd_fin	Partic_fin	Origem_fin	ID_fin	Nome_fin	Conta_fin_C	Conta_fin_V
02/01/2019	15:33:12.942	APTO3	10	14,3	100	A	DMA	000.000.000-00	Cliente 1	000	000
14/01/2019	10:05:11.876	ABCD3	10	2,94	100	A	DMA	000.000.000-00	Cliente 2	001	001
14/01/2019	18:15:00.001	DEFG4	5060	0,29	1.500	A	DMA	000.000.000-00	Cliente 3	005	005
21/01/2019	17:45:35.226	HIJK4	10	0,35	100	A	DMA	000.000.000-00	Cliente 4	007	007
22/01/2019	10:44:56.880	APTO3	10	0,35	100	A	DMA	000.000.000-00	Cliente 5	002	002
31/01/2019	14:56:45.563	APTO3	8801466	151	10	A	Mesa	000.000.000-00	Cliente 6	004	004

O Participante deverá encaminhar a planilha preenchida com as conclusões das análises, conforme colunas a seguir:

Analisou?	Irregular?	Data_comunicação_ao_cliente
SIM	SIM	DD/MM/AAAA
NÃO	NÃO	DD/MM/AAAA
NÃO	SIM	DD/MM/AAAA
SIM	NÃO	DD/MM/AAAA
NÃO	SIM	DD/MM/AAAA
NÃO	NÃO	DD/MM/AAAA

Essas informações serão utilizadas para avaliação da BSM e envio da **conclusão para CVM.**

A resposta e os arquivos deverão ser enviados via MFT.

Caso tenha alguma dúvida:

Equipe de Acompanhamento de Mercado

11 2565-6074

gam@bvmf.com.br