



Workshop sobre Supervisão de Operações e Ofertas (SOO)

02.05.2024 - OBRIGADO PELA PRESENÇA





Agenda

16h00 Abertura - João Pedro Nascimento (Presidente da CVM) com conexão remota

16h10 Regulador - SMI

- Motivadores para publicação do Ofício-Circular nº 1/2024/CVM/SMI, de 28.03.2024
- Eficiência das comunicações feitas ao Regulador
- Modelo de supervisão do Regulador: Detecção x Comunicação
- Dever de armazenamento de dados para análise e consultas posteriores

16h30 Autorregulador - BSM

- Dever de monitoramento de todas as transações cursadas no intermediário de acordo com sua categoria de acesso
- Dever de comunicação – normas da CVM e normativos da B3
- Estrutura da comunicação – Guia de como fazer uma boa comunicação
- Canal de denúncias
- Qualidade dos processos na média do mercado e não dispensa de cinco processos pela auditoria da BSM
- Monitoramento Conjunto Contínuo de Dados e o processo de SOO
- Situações mais vulneráveis
 - ofertas no *call*, movimentações de custódia, rede de relacionamentos de clientes, controles no DMA e não somente em ordens de mesa, análise de alertas, efetividade do processo, metodologia adotada (recorrência e materialidade), mudança de padrão, listas diferenciadas, pessoas vinculadas e administradores de emissores, uso do Investor ID para identificação de estratégias em OMC

17h45 Perguntas & Respostas

18h00 Encerramento



OFÍCIO CIRCULAR/CVM/SMI N° 01/24

Monitoramento de Operações e Comunicações

As opiniões expostas ao longo desta apresentação são de exclusiva responsabilidade do palestrante, não refletindo necessariamente o entendimento da CVM sobre as matérias tratadas.

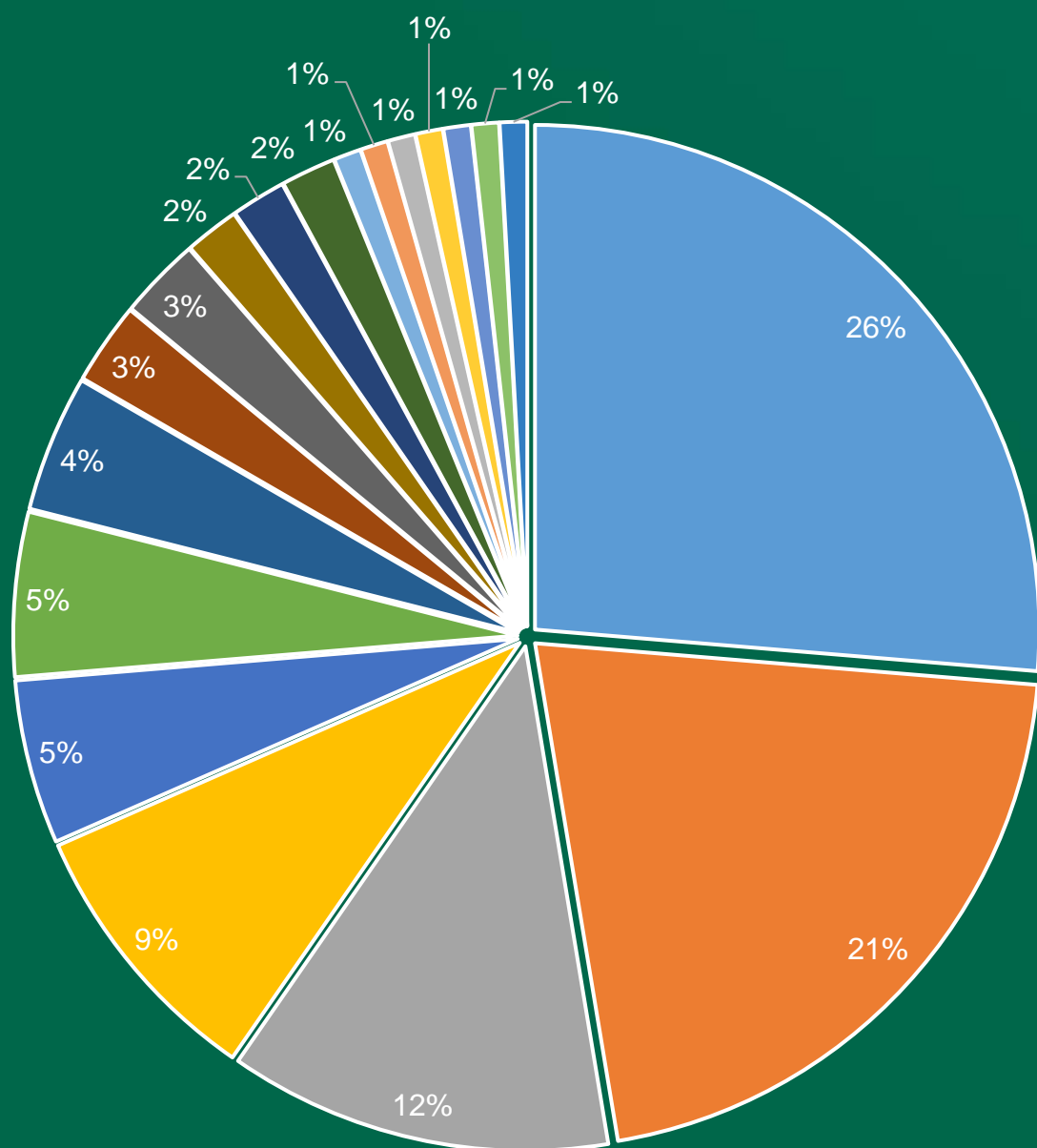
Modelo de Supervisão CVM

- **Direta (Equipe de detecções) ou Indireta (Comunicações)**
- **Detecção de irregularidades pelos intermediário é mais assertiva**
- **Mais e melhores informações dos clientes**
 - **Cadastro**
 - **KYC**
 - **Ordens**

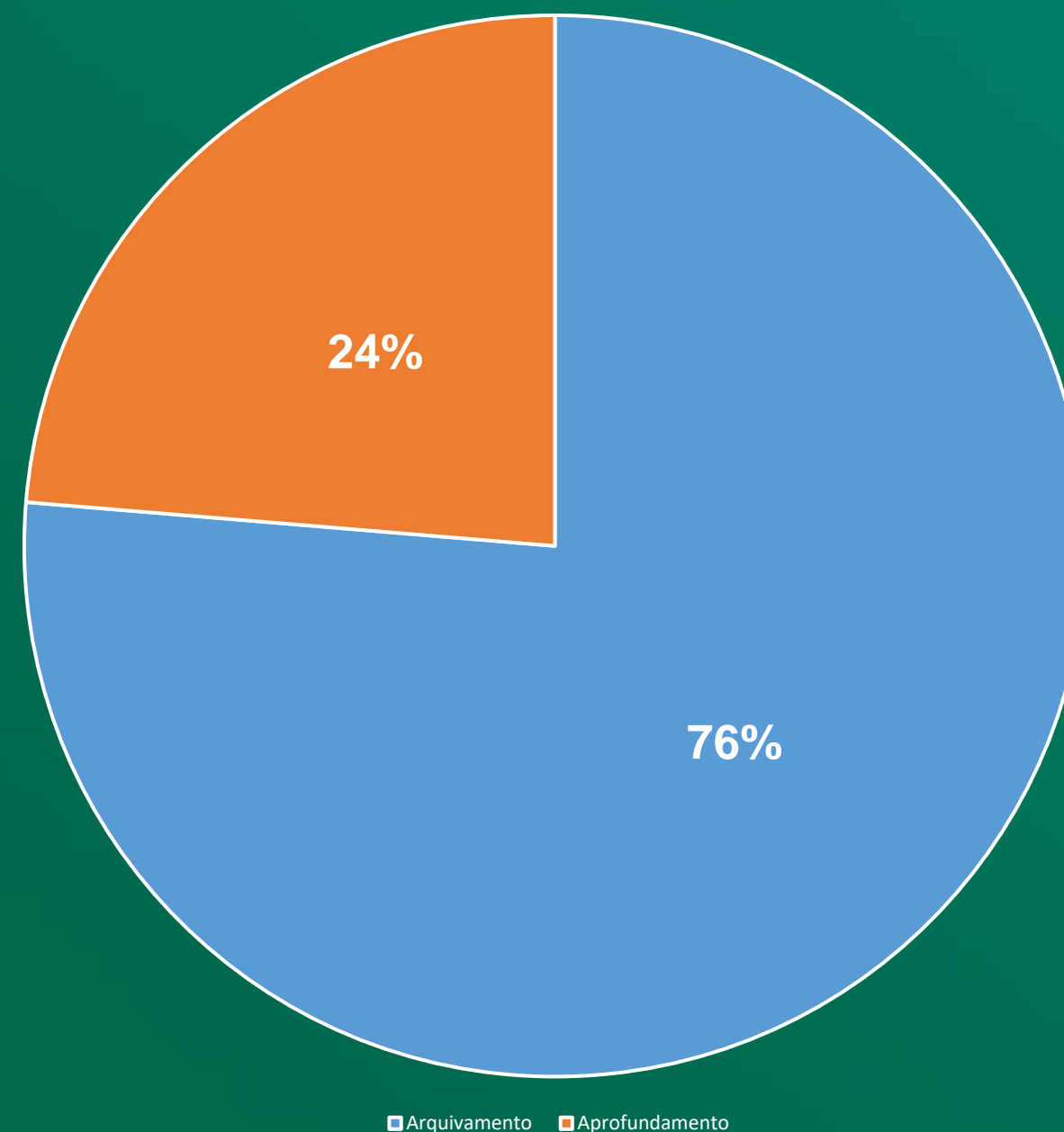
Dados das comunicações recebidas na SMI

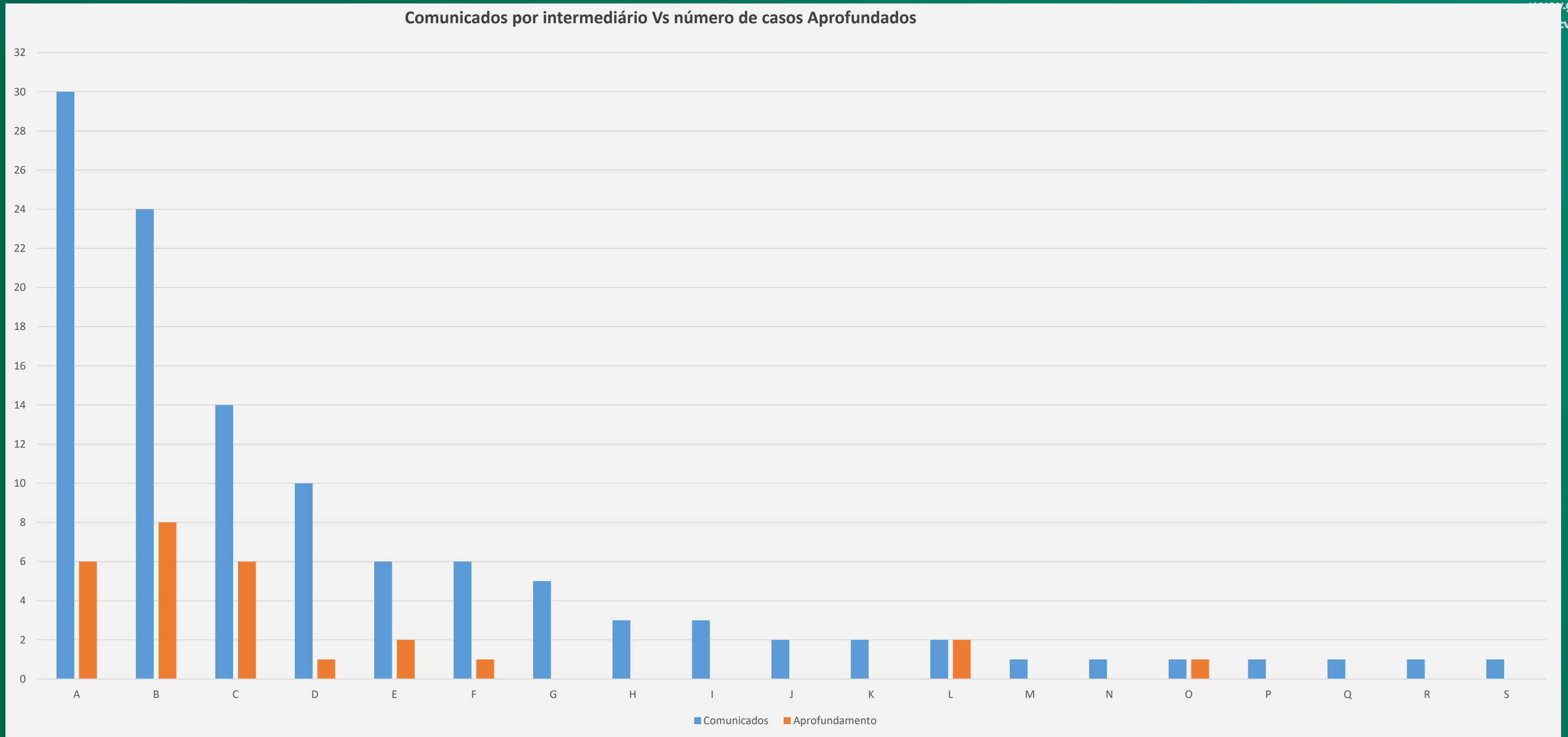
Período de julho/22 a abril/24 - 116 comunicados de intermediários

Comunicados por Intermediário / Total (%)

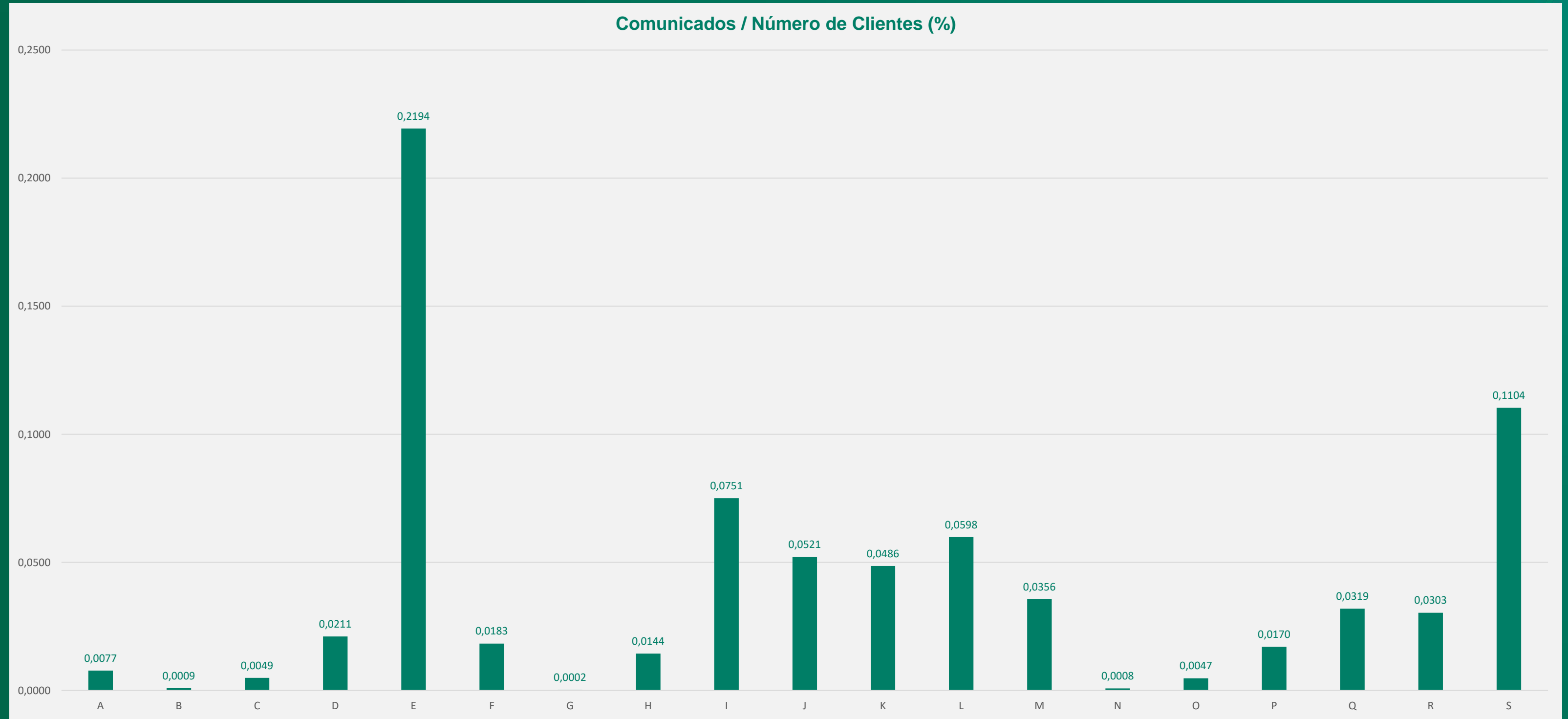


Arquivamento Vs Aprofundamento





INTERMEDIÁRIOS “C”, “L” e “O” SÃO MAIS ASSERTIVOS



DISTRIBUIÇÃO POUCO UNIFORME

MOTIVAÇÃO E FINALIDADE DO OC SMI N° 01/24

APRIMORAMENTO DO MODELO DE SUPERVISÃO INDIRETA

Monitoramento

- É dever dos intermediários realizar o monitoramento de mercado
- Deve ser realizado por meio de sistemas adequados e pessoal capacitado
- Deve possuir segmentação de clientes conforme avaliação de risco para acompanhamento diferenciado
 - Pessoas vinculadas, gestores, INRs com cadastro simplificado, PPE, etc...
- Reanálise em caso de identificação de mídia negativa de clientes;

Não se espera o mero encaminhamento de alertas! Comunicar os casos em que houver efetivos indícios de irregularidades.

“Quantidade não significa qualidade”

MOTIVAÇÃO E FINALIDADE DO OC SMI N° 01/24

APRIMORAMENTO DO MODELO DE SUPERVISÃO INDIRETA

Comunicações

- Devem ser encaminhados simultaneamente à BSM e CVM;
- Devem conter a descrição da situação identificada, indicando qual a possível irregularidade e ser acompanhada da documentação comprobatória dos indícios das irregularidades.
- Casos onde não for identificada possível irregularidade em relação à competência da CVM, mas exclusivamente referente à PLDFTP, devem ser encaminhados ao COAF.
- Mesmo após a comunicação, os intermediários devem continuar buscando subsídios adicionais em relação ao comunicado efetuado.

Os procedimentos de monitoramento e comunicações dos intermediários serão objeto de supervisão mais próxima pela BSM e CVM



Ambiente regulatório

Monitoramento de operações e comunicação à CVM e à BSM

■ Resolução CVM nº 35/2021

Art. 33. O intermediário deve:

IV - informar à CVM sempre que verifique a ocorrência ou indícios de violação da legislação que incumba à CVM fiscalizar, no prazo máximo de 5 dias úteis da ocorrência ou identificação, sem prejuízo da comunicação às entidades administradoras dos mercados organizados em que seja autorizado a operar ou à entidade autorreguladora, mantendo registro das evidências encontradas;

IX - monitorar continuamente as operações por ele intermediadas, de maneira a identificar as que visem proporcionar vantagem indevida ou lucro para uma das partes, ou causar danos a terceiros, conforme regulação específica;

Monitoramento de operações e comunicação à CVM e à BSM

■ Ofício-Circular nº 1/2024/CVM/SMI (28.03.2024)

- Esclarecimentos quanto ao procedimento a ser observado pelos intermediários no monitoramento e na comunicação à CVM de indícios de descumprimento à legislação que incumbe à autarquia fiscalizar, nos termos dos incisos IV e IX do art. 33 da Resolução CVM nº 35/2021 e da Resolução CVM nº 50/2021.
- O conhecimento obtido pelo intermediário quando do processo cadastral, de *suitability* e do relacionamento contínuo com seus clientes permite a realização de monitoramento próximo, assertivo e eficaz em relação às operações por ele intermediadas.
- Obrigatoriedade da realização deste monitoramento de operações e ofertas por meio de procedimentos, controles e filtros capazes de detectar operações que representem potenciais infrações às disposições contidas na RCVM nº 62/22 (que veda a prática de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipulação de preço, realização de operações fraudulentas e uso de práticas não equitativas) e na RCVM nº 44/21 (em relação ao uso indevido de informação privilegiada e realização de operações em período vedado).

Os Diretores de que trata o art. 5º, inciso I, da RCVM 35 são responsáveis pelo cumprimento das normas previstas na Resolução, sendo certo que o processo de monitoramento implementado pelos intermediários, bem como sua efetividade, será objeto de supervisão pela autorregulação e pela SMI.

Monitoramento de operações e comunicação à CVM e à BSM

■ Ofício-Circular nº 1/2024/CVM/SMI (cont.)

– Observância dos seguintes procedimentos quando das comunicações advindas desse monitoramento:

i. A detecção de indícios de irregularidades, por meio de metodologias e amostras que sejam avaliadas continuamente em função de sua efetividade, em operações no mercado de valores mobiliários, mercado de bolsa e mercado de balcão organizado, deve ser comunicada simultaneamente ao regulador e autorregulador. A simultaneidade da comunicação pode ser simplificada por uma única comunicação endereçada a ambos, regulador e autorregulador;

ii. Na comunicação a ser realizada pelo intermediário pode ser solicitado o sigilo de quem comunica, uma vez que o sigilo de quem faz parte da comunicação já é conferido pelos deveres de sigilo existentes e aplicáveis ao regulador e autorregulador;

Monitoramento de operações e comunicação à CVM e à BSM

■

iii. Os reportes devem (i) identificar com clareza potenciais irregularidades, contendo descrição detalhada dos fatos e dos fundamentos em que se baseia o entendimento do intermediário quanto à caracterização dos indícios e (ii) ser acompanhados da íntegra da documentação comprobatória das afirmações e indícios trazidos, incluindo a descrição do modo como foi detectado o indício e os posteriores documentos obtidos ao longo da apuração realizada pelo intermediário;

iv. A comunicação feita ao regulador e autorregulador não exime o intermediário da obrigação de continuar a apurar o caso e de efetuar comunicações complementares se constatar fatos novos, além de medidas imediatas que possam ser tomadas pelo intermediário; e

v. Comunicações referentes a denúncias devem ser enviadas ao regulador e autorregulador utilizando-se dos meios e canais já estabelecidos para tais comunicações.

Dever de comunicação estabelecido nos normativos da B3

Mercado de Bolsa e Mercado de Balcão Organizado

■ Regulamento de Acesso B3

Art. 21. Sem prejuízo de outros deveres estabelecidos neste regulamento, normas que o complementam e legislação e regulamentação em vigor, são deveres do participante autorizado: [...]

IX- observar e cumprir as normas referentes aos crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores, adotando as medidas necessárias à prevenção dos ilícitos a eles relacionados, notadamente a correta e atualizada identificação e cadastro de comitentes, além do registro e monitoramento de operações, bem como, se o caso, a comunicação de situações atípicas às autoridades e entidades competentes, nos termos das leis e regulamentos em vigor;

■ Regulamento do Balcão B3

Art. 180. Os Participantes têm as seguintes atribuições e responsabilidades, dentre outras dispostas neste Regulamento e nas demais Normas do Balcão B3: [...]

XV– comunicar imediate e formalmente ao Diretor de Autorregulação da BSM quaisquer informações, de seu conhecimento, que afetem ou possam afetar, direta ou indiretamente, o Mercado de Balcão Organizado e as Atividades de Registro, de Depósito Centralizado e de Compensação e de Liquidação e os serviços tratados no Capítulo XIII, conforme aplicável

Dever de monitoramento de operações e ofertas

RCVM 35

O intermediário deve adotar e implementar regras, procedimentos e controles.

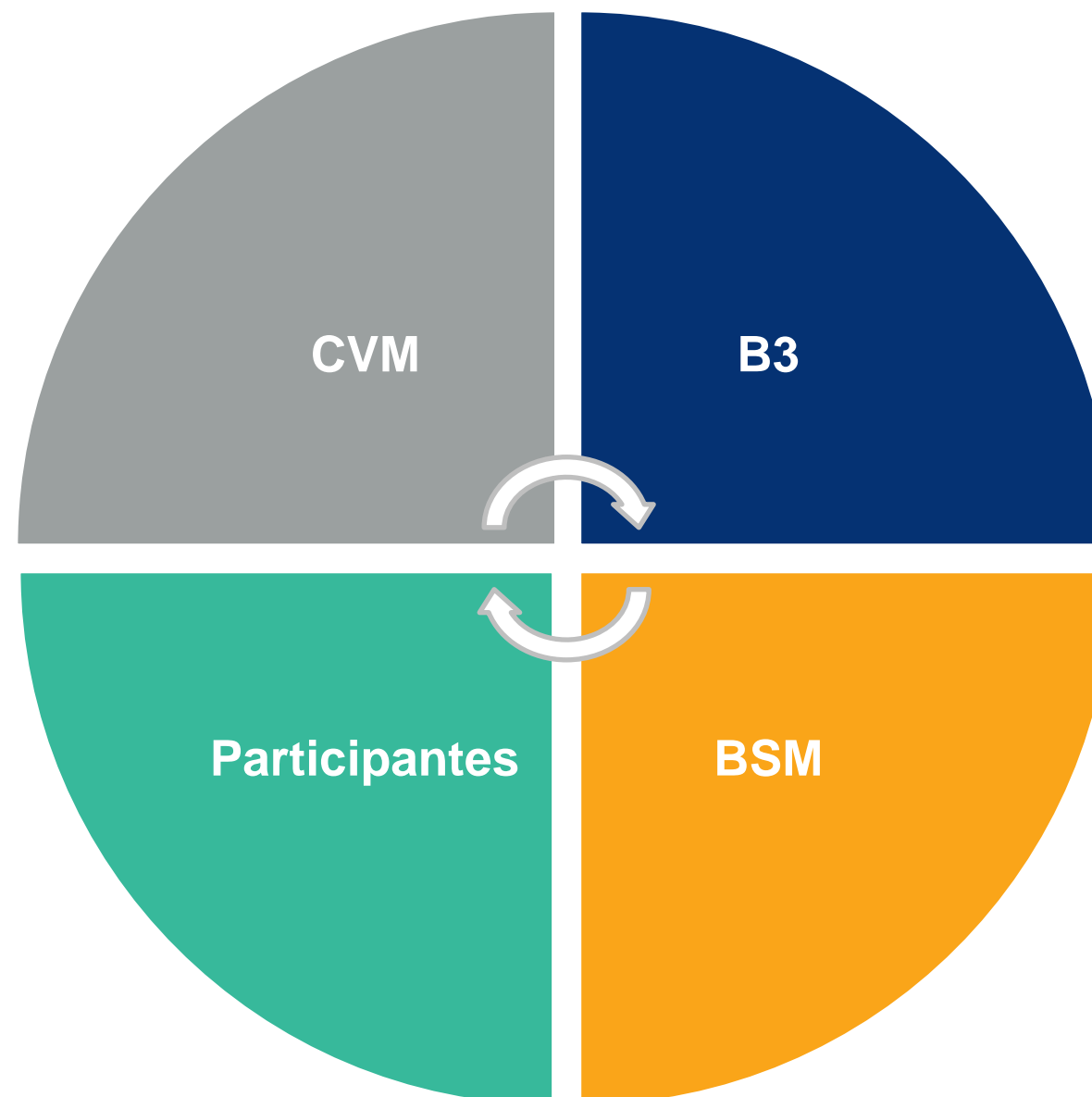
A inexistência ou insuficiência das regras, procedimentos e controles, assim como a sua não implementação ou a implementação inadequada são consideradas descumprimentos.

O intermediário deve monitorar continuamente as operações por ele intermediadas.

O intermediário deve informar à CVM a ocorrência ou indícios de violação da legislação, sem prejuízo da comunicação às EAM ou à entidade autorreguladora.

Roteiro PQO e outras regras da B3

O Participante deve monitorar todas as operações e ofertas por ele intermediadas, com o propósito de identificar, avaliar, registrar, coibir e comunicar, pelo menos ao diretor responsável, as situações definidas na regulamentação vigente como Práticas Abusivas.



RCVM 135

Dever de regulamentar e de supervisionar seus mercados e participantes.

RCVM 135

Encarregada da fiscalização e supervisão (i) das operações, (ii) das atividades de organização e acompanhamento de mercado desenvolvidas pela própria EAM; (iii) dos participantes dos mercados organizados.

Amplo acesso às informações da EAM, das IFM e dos participantes.

Dever de informar imediatamente à CVM a ocorrência, ou indícios de ocorrência, de infração grave às normas da CVM e de enviar mensalmente Relatório de Atividades.



Comunicações



Estrutura da comunicação

Guia de como fazer uma boa comunicação - LANÇAMENTO HOJE

■ Estrutura

É importante que o Participante procure narrar os fatos na ordem cronológica dos acontecimentos, relacionando as causas e consequências que estão sendo comunicadas.

■ Conteúdo mínimo

Ao enviar a comunicação é fundamental que o Participante envie as informações de forma exata e clara.

É recomendável que a comunicação apresente, no mínimo:

- a. Descrição detalhada dos fatos e dos fundamentos em que se baseia;
- b. Datas de todos os acontecimentos relevantes;
- c. Ativo(s) negociado(s) e dados da(s) operação(ões) envolvida(s);
- d. Identificação das partes envolvidas;
- e. O entendimento conclusivo do Participante quanto à caracterização dos indícios e quais foram as tratativas tomadas pela instituição para coibir que a prática irregular siga ocorrendo e evitar que novas irregularidades aconteçam; e
- f. Ser acompanhada da íntegra da documentação comprobatória das afirmações e indícios trazidos, incluindo a descrição do modo como foi detectado o indício e os posteriores documentos obtidos ao longo da apuração realizada.

Estrutura da comunicação

Em uma **boa comunicação** ...

- Completa
- Clara
- Análise profunda
- Conclusiva
- Indica medidas adotadas
- Tem toda a documentação suporte

Em uma **comunicação deficiente**...

- Falta análise
- Faltam documentos (ex: cadastro do investidor, ordens etc.)
- Sem conclusão
- Sem informação das medidas tomadas
- Não há clareza do motivo da comunicação (o evento precisava mesmo ser comunicado?)

Exemplo de comunicação

À

Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI
Rua Cincinato Braga, nº 340, 2º andar
Bela Vista, CEP 01333-010
São Paulo - SP

À

BSM Supervisão de Mercados

Superintendência de Acompanhamento de Mercado
Rua Líbero Badaró, 471, 1º, 2º e 3º andares
Centro, CEP 01009-903
São Paulo - SP

Ref.: Comunicação de Operações Atípicas - Res. CVM 62



Direcionada simultaneamente ao Regulador e ao Autorregulador

1. A [redacted] em seu dever de monitoramento de operações, vem comunicar à Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e à BSM Supervisão de Mercados ("BSM") que identificou possível irregularidade nas operações executadas na conta do cliente [redacted] ou "Cliente"), com os ativos [redacted] nos termos do art. 2º, inciso IV, da Resolução CVM nº 62, de 19 de janeiro de 2022 ("Res. CVM 62") ("Comunicação").



Identificação de cliente, datas, ativo

2. A [redacted] verificou que, no período compreendido entre os dias 03/11/2023 e 06/11/2023, o Cliente realizou operações de compra do ativo [redacted] totalizando uma posição de 2000 quantidades e que equivaleram a R\$ 66.500,00 ("Doc. 01"), dias antes da [redacted] divulgar ao mercado, em [redacted] fato relevante informando que a [redacted] tinha a intenção de realizar uma oferta pública de aquisição de ações ("OPA") voluntária para aquisição do controle da [redacted] ("Doc. 02"), apresentando reversão total da posição no ativo [redacted] no mês de dezembro/2023. Além disso, a Corretora detectou alteração no padrão operacional do Cliente em relação ao ativo [redacted] no que concerne ao período compreendido entre os anos de 2022 e 2023, tal como aumento atípico da posição média posicionada, quando comparada à posição do período anterior à divulgação das alterações no controle acionário da [redacted] (vide Doc. 01).



Indicação da suposta irregularidade

3. Diante disso, a [redacted] realizou algumas diligências e identificou um



Descrição das análises realizadas

5. Nesta oportunidade, o Cliente prestou os esclarecimentos solicitados, sendo que, sob a ótica da [redacted], referidos esclarecimentos foram insatisfatórios, uma vez que não restou evidente (i) a fundamentação econômica e/ou a estratégia de investimentos, (ii) a utilização de quaisquer métodos técnicos e/ou (iii) a utilização de quaisquer materiais teóricos que justificassem as referidas operações ("Doc. 04").



Análise conclusiva



O que foi feito para inibir a recorrência ou repetição da prática supostamente irregular? Alguma medida educativa em relação ao cliente?



Alguns documentos importantes não foram enviados (cadastro completo do cliente, incluindo sua situação financeira e patrimonial e sua classificação de risco)

Canal de comunicação disponível aos Participantes

- Comunicações de operações suspeitas pelos Participantes devem ser feitas à BSM prioritariamente pelo **Portal BSM** para maior eficiência das etapas subsequentes.

The image displays two screenshots of the BSM Corporate Portal (Denúncias) interface. The top screenshot shows the main menu with 'Denúncias' highlighted. The bottom screenshot shows the 'Formulários' panel with 'Registrar Denúncia' highlighted.

N.º Denúncia	Data da Denúncia	Assunto	Segmento de Mercado	Denunciante	Conteúdo Restrito
000942021	14/12/2021	Condições artificiais de demanda, oferta ou preço	Listado	Menezes Funcionário Teste	NÃO
000952021	14/12/2021	Atuação irregular de profissional de mercado	Listado	Menezes Funcionário Teste	SIM
000982021	14/12/2021	Fraude	Listado	Menezes Funcionário Teste	NÃO

2.3.1 Enviar Denúncia

1 Acesse o Portal BSM, abra o menu principal e clique em "**Denúncias**".

2 No painel "**Formulários**", clique em "**Registrar Denúncia**".

o registro da denúncia será no painel "**Denúncias**".

Canal de Denúncias da BSM disponível para os diversos públicos

- Importante fonte de informações para o autorregulador
- Telefone, *email*, *What'sapp*
- Guia de orientação de como fazer uma boa denúncia

Denúncias recebidas em 2023

Assunto	Qtde	%
Manipulação de preços	49	26%
Uso de informação privilegiada	46	24%
Atuação irregular de profissional	22	12%
Fraude	15	8%
PLD/FTP	14	7%
Operações sem autorização	12	6%
Condições artificiais	11	6%
Outras	19	10%
Total	188	100%





Auditoria do processo de Supervisão de Operações e Ofertas - SOO

Processos críticos não dispensados nas auditorias

- Norma de Supervisão BSM 06/2024 sobre Resultado e Dispensa dos Participantes das Auditorias Regulares
- Processos não dispensados de auditoria a partir de 2024
 - i. Cadastrar Clientes
 - ii. Controles Internos
 - iii. PLD/FTP
 - iv. Supervisão de Operações e Ofertas**
 - v. Segurança da Informação
- Os Participantes dispensados da Auditoria Regular poderão passar por Auditoria Específica destes 5 processos conforme critérios de abordagem baseada em risco da BSM

Trabalho e escopo da supervisão e fiscalização pela Auditoria

Avaliamos a suficiência, a conformidade e a implementação dos parâmetros e dos critérios utilizados pelo Participante para monitorar as situações definidas como práticas abusivas relacionadas a operações.

Alertas e Análises

- Para os registros dos alertas selecionamos e verificamos:
 - se os registros apresentam informações sobre a análise e a conclusão das situações identificadas;
 - as providências tomadas pelo Participante para coibir a prática abusiva, quando aplicável; e
 - comunicação ao Diretor Responsável, à CVM e à BSM, quando identificadas práticas abusivas.

Relatório de Auditoria

- O Relatório de Auditoria é de exceção, pois contém somente as não conformidades identificadas. Dessa forma, é possível consultar o processo de monitoramento de operações e ofertas do Participante nos documentos e papéis de trabalho da auditoria, os quais compartilhamos com a CVM.

Aperfeiçoamentos na Auditoria Regular de Listados em 2024

Alertas e Análises

- Acrescentamos a verificação da política do Participante em relação às premissas por ele utilizadas para análise dos alertas.
- O Participante deve, quando do procedimento de não analisar a totalidade de seus alertas, estabelecer em sua política critérios para tal, como no mínimo: materialidade, recorrência e histórico acumulado.

Efetividade

- Compararemos a quantidade de alertas de SOO do Participante com a totalidade dos alertas analisados e a quantidade de reportes realizados ao Diretor Responsável, ao Regulador, à Entidade Administradora de Mercado e à Autorregulação.
- Verificaremos se o Participante aplica critérios objetivos, considerando o modelo operacional de seus clientes e históricos de atipicidades para definir, calibrar e reavaliar continuamente os parâmetros, e em qual periodicidade essa reavaliação é realizada.
- Verificaremos os planos de ação implementados pelo Participante referentes às comunicações realizadas pelo Regulador e Autorregulador na sinalização de indícios de irregularidades referente ao monitoramento de SOO.
- Verificaremos a estrutura da área de SOO do Participante, considerando a quantidade e qualificação dos profissionais, processo de análise e volumetria de alertas.

Monitoramento Conjunto Contínuo de Dados

Contexto

- Identificação de exceções de forma mais tempestiva
- Manutenção de bases íntegras
- Otimização do tempo dos envolvidos
- Integridade das informações e do processo de forma contínua (monitoramento por filme)
- Proximidade com o autorregulador para alcançarmos com celeridade a melhoria dos processos

Manual de Layouts

Supervisão de Operações e Ofertas

- Alertas e registro das conclusões das análises
- Descrição dos dados solicitados: todos os alertas gerados, independentemente se foi analisado, no período com o registro da conclusão das análises
- Objetivo: Monitoramento das análises geradas e do prazo das conclusões das análises após o acionamento do alerta e reportes ao Regulador e Autorregulador
- **Periodicidade: bimestral - Validação em setembro de 2024 e testes a partir de novembro de 2024**



Alertas de Supervisão

Situações mais vulneráveis no processo de SOO

- dever de controles no DMA e não somente em ordens de mesa
- análise de alertas em 45 dias e efetividade do processo (o tema não é quantidade e sim qualidade)
- metodologia adotada (recorrência e materialidade - cumulativa)
- controle de ofertas
- mudança de padrão (gestão irregular, *churning*, *insider*)
- rede de relacionamentos de clientes
- listas diferenciadas de monitoramento
- pessoas vinculadas e administradores de emissores
- qualificação do investidor (ativos de negociação restrita)
- uso do Investor ID para identificação de estratégias em OMC
- ofertas no *call* sentido e recorrência
- entrada e saída da custódia
- evolução no controle de práticas abusivas em negócios e ofertas

Situações mais vulneráveis no processo de SOO

Não é possível fazer um monitoramento efetivo de transações utilizando somente dados de negociação. Deve-se adotar um modelo que se permita agregar dados de cadastro, listas restritivas, listas especiais e dados da pós negociação, dentre eles (e o mais relevante) o beneficiário final das transações para operações que foram cursadas por meio de contas transitórias.

Alertas de supervisão

Exemplos de alertas baseados em regras / padrões

■ Baseados em padrões de negociação

- *Wash sales, matched orders, touting, pump and dump (scalping), boiler room, layering, spoofing, ramping, “vai-vem”, predatory trading, painting the tape, quote stuffing, marking the close, front running e piggybacking*

■ Baseados em padrões de negociação combinados com posição

- *Insider trading, price driver, vencimento e antecipação em derivativos, corner, squeeze, punching e window dressing*

■ Baseados em padrões pós-trading

- *Preterição, round robin, parking, bear raids, money pass, short selling, naked short selling e churning (overtrading)*

Fonte: MOTA, Fernando. Manipulação de Mercado na Bolsa de Valores. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022, p. 54-101.

Alertas de supervisão



- Indicadores para alertas: distinguir nas janelas de operações - indício de protagonismo ou intencionalidade

	Indicador	Racional
1	Agressor ou Agredido	Protagonismo do cliente
2	Tempo de permanência das ofertas agredidas no livro	Diferença do horário de entrada no livro e o trade: Indicador de possível coordenação / atuação coordenada
3	O negócio gerou abertura de spread?	<ul style="list-style-type: none">oferta agressora na compra e abertura de spread na vendaoferta agressora na venda e abertura de spread na compra
4	Negócio teve oscilação direcional em relação ao negócio anterior?	Oferta agressora na compra e oscilação positiva, ou oferta agressora na venda e oscilação negativa
5	Negócio é sequencial?	Uma oferta agressora gerando vários negócios sequenciais
6	Tamanho das ofertas dos dois lados (C/V) são desproporcionais?	Comparação entre o tamanho inicial das ofertas que geraram as operações
7	Nível de profundidade do book que a oferta foi inserida	Inserir ofertas em um nível raso com alta quantidade e mais investidores posicionados? Inserir em um nível profundo?

Alertas de supervisão



- Indicadores para alertas: Indicadores de representatividade/concentração e sistematicidade

	Ideias de indicadores relativos	Possível interpretação	Exemplo
1	Nº de operações com a característica do total de operações em um período	Ocorrência expressiva em uma período	Nº negócios com oscilação do investidor em um dia
2	% de operações do investidor com a característica do total de operações do investidor em um dia	Alta representatividade das operações, com relação as operações do investidor em um dia	% negócios com oscilação do investidor no dia DD/MM/AA do <u>total de negócios do investidor no dia</u>
3	% de operações do investidor com a característica do total de operações do total de operações de um instrumento em um dia	Alta representatividade do investidor, com relação ao mercado	% negócios com oscilação do investidor no dia DD/MM/AA do <u>total de negócios do PAPEL X</u>
4	% de operações do investidor com a característica do total de operações do total de operações de um instrumento em um dia, de um nicho específico	Alta representatividade do investidor, com relação a um nicho mercado	% negócios com oscilação do investidor no dia DD/MM/AA do <u>total de negócios com oscilação do dia</u>

Alertas de supervisão

Alertas baseados em regras / padrões de negociação

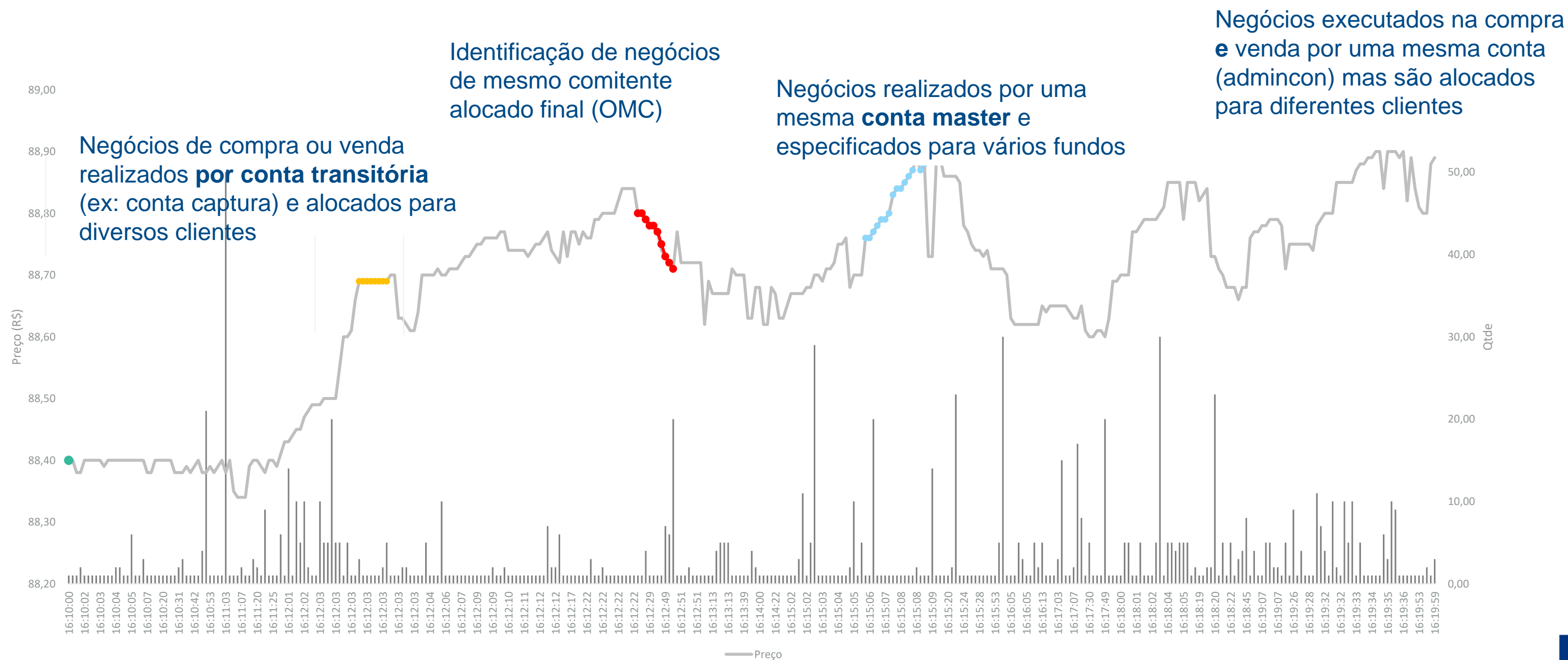
Exemplo de métricas baseadas na série de preços e características de negociação realizados que auxiliam a identificação de RAMPAS.



Alertas de supervisão

Alertas baseados em regras / padrões de negociação + pós-negociação

Importância da identificação de características da alocação final, a partir dos negócios realizados



Alertas de supervisão

Alertas baseados em regras / padrões de negociação

Ramping: identificação de padrões de rampas pode ser utilizado, por exemplo, em alertas de *insider trading*, *front-running* e manipulação de preços.

Exemplo de rampa identificada em caso de *front-running*

- Rampa realizada pela Companhia
- Protagonismo da Companhia nos negócios realizados em um intervalo de tempo
- Companhia inseriu ofertas com lotes expressivos que agrediram todas as ofertas de venda disponíveis no livro em diversos pregões (atuação recorrente)



Alertas de supervisão

Alertas baseados em regras / padrões de negociação

Intencionalidade: combinação de elementos que podem ser indícios de intencionalidade, com característica das ofertas inseridas

Ofertas de Compra					Ofertas de Venda				
Hora	Part	Cliente	Qtde	Preço	Preço	Qtde	Cliente	Part	Hora
14:25:48.366	A	Empresa	50	196,30	195,80	1		B	14:25:38.472
14:25:17.309	B		1	195,40	195,90	1		C	14:25:14.842
14:25:09.671	B		1	195,35	195,95	1		G	14:25:13.063
14:25:11.108	C		1	195,35	196,00	2		H	14:24:51.798
14:24:56.719	D		1	195,10	196,00	29		H	14:25:10.848
14:24:22.116	E		1	195,05	196,25	1		I	14:24:54.722
14:25:12.230	D		1	195,00	196,25	1		J	14:24:57.225
14:23:49.311	F		1	194,85	196,30	60	Diretor	B	14:24:45.203

Exemplo no livro de ofertas da coordenação entre a oferta do Diretor e da Companhia:

- Preço – **mesmo preço**
- Momento da inserção – **1 minuto e 3 segundos**
- Tamanho – **próximos**
- Sequência de registro das ordens
- Recorrência – foram identificadas situações similares em diversos pregões que se obteve lucro em *day trade*

Alertas de supervisão

Alertas baseados em regras / padrões de negociação

As etapas do ciclo não precisam ocorrer nessa ordem



Criação de falsa liquidez do lado Oposto do livro



Reação dos investidores a falsa liquidez



Execução do negócio



Cancelamento da falsa liquidez

Layering

Identificação do ciclo baseado, por exemplo, em 4 etapas

- Criação de liquidez artificial no livro de ofertas: considerar os investidores que criaram camadas de ofertas com a **inserção** ou **modificação** das ofertas nos melhores níveis de preço, do lado oposto ao que desejam negociar, de modo a reduzir o spread do ativo;
- Reação do mercado (outros investidores) à liquidez artificial criada;
- Realização do negócio pelo investidor que supostamente criou a liquidez artificial;
- Cancelamento ou modificação das ofertas que podem ter criado falsa liquidez: O cancelamento ou a modificação das ofertas “artificiais” pode ter ocorrido antes ou após a execução do negócio.
 - Para os casos em que a oferta falsa foi cancelada **antes** do negócio ser executado, no momento do cancelamento, a(s) oferta(s) deve(m) estar entre os primeiros níveis de preço;
 - Para os casos em que a oferta falsa foi cancelada **após** o negócio, no momento da execução, as ofertas artificiais devem estar entre os primeiros níveis de preço

Benchmark de tempo: É importante considerar o tempo decorrido entre a suposta criação da liquidez artificial e seu cancelamento. Para isso, é possível calcular um *benchmark* de tempo médio entre os negócios do ativo e compará-lo com o intervalo de tempo entre as ofertas que geraram a liquidez artificial (horário de inserção ou última modificação) e o cancelamento das ofertas

O benchmark de tempo médio entre os negócios do ativo é calculado e disponibilizado mensalmente pela BSM.

Alertas de supervisão

Alertas baseados em regras / padrões de negociação

Spoofting

As etapas do ciclo não precisam ocorrer nessa ordem



Criação de falsa liquidez do lado Oposto do livro



Reação dos investidores a falsa liquidez



Execução do negócio



Cancelamento da falsa liquidez

Identificação do ciclo baseado, por exemplo, em 4 etapas

- Criação de liquidez artificial: considerar os investidores inseriram ou modificaram ofertas expressivas nos melhores níveis de preço, do lado oposto ao que desejam negociar.
- Reação do mercado (outros investidores) à liquidez artificial criada
- Realização do negócio pelo investidor que supostamente criou a liquidez artificial
- Cancelamento ou modificação das ofertas que podem ter criado falsa liquidez: O cancelamento ou a modificação da oferta expressiva pode ocorrer antes ou após a execução do negócio.
 - Para os casos em que a oferta falsa foi cancelada **antes** do negócio ser executado, no momento do cancelamento, a(s) oferta(s) deve(m) estar entre os primeiros níveis de preço;
 - Para os casos em que a oferta falsa foi cancelada **após** o negócio, no momento da execução, as ofertas artificiais devem estar entre os primeiros níveis de preço

Benchmark de tempo: É importante considerar o tempo decorrido entre a suposta criação da liquidez artificial e seu cancelamento. Para isso, é possível calcular um *benchmark* de tempo médio entre os negócios do ativo e compará-lo com o intervalo de tempo entre as ofertas que geraram a liquidez artificial (horário de inserção ou última modificação) e o cancelamento das ofertas

Benchmark de quantidade: A sugestão é utilizar um benchmark de quantidade média de ofertas do ativo, que consiste em calcular a quantidade média de ofertas de compra e de venda por ativo e compará-la ao tamanho da oferta inserida ou modificada pelo investidor.

Os benchmarks de tempo e de quantidade são calculados e disponibilizado mensalmente pela BSM.



Uso de *benchmarks* e
Guia de Alertas da BSM



Benchmarks e Guia de Alertas BSM

BSM Supervisão de Mercados

bsmsupervisao.com.br/publicacoes-e-eventos/publicacoes

bsm
SUPERVISÃO DE MERCADOS

Quem somos O que fazemos Proteção de Dados Contato Canal de Sugestões

SUPERVISÃO DE MERCADO AUDITORIA DE PARTICIPANTES ATIVIDADE DISCIPLINAR MRP PUBLICAÇÕES E EVENTOS NORMATIVOS BSM

HOME

PUBLICAÇÕES E EVENTOS | PUBLICAÇÕES

Consulte nossas publicações:

- **Benchmarks**
- Demonstrações financeiras
- Destaques da Câmara Consultiva de Mercado BSM
- FAQ referente à RCVM nº 178 | Versão com marca
- Formação BSM
- **Guia de Alertas**
- Manuais
- Informativo Regulatório
- Relatório de atividades
- Relatório de Avaliação Mútua do Brasil 2023

<https://www.bsmsupervisao.com.br/publicacoes-e-eventos/benchmarks>

Benchmarks

Benchmarks são indicadores utilizados para comparar um conjunto de dados com uma referência ou padrão observado, a fim de identificar possíveis anomalias ou desvios significativos em relação a esse padrão.

Os benchmarks de mercado podem ser utilizados como parâmetros que podem guiar a identificação de irregularidades. Acreditando no valor do **compartilhamento de informações para a manutenção da integridade do mercado**, divulgamos mensalmente benchmarks relacionados aos alertas de:

- Transferência de Recursos
- *Layering* e *Spoofing*

Guia de Alertas

Acreditamos na troca de Conhecimento e Orientação como ferramentas valiosas para a divulgação de boas práticas e manutenção de um mercado íntegro. Dessa forma, elaboramos o Guia de Alertas BSM, documento em que são apresentadas sugestões para construção de alertas relacionados à possíveis atipicidades em ofertas e operações, com exemplos não exaustivos.

Benchmarks e Guia de Alertas BSM

Guia de alertas – tipo de conteúdo e exemplos no material

Conceitos

3.1 Principais conceitos relacionados ao alerta

Layering é uma forma de condução de preços que ocorre quando um investidor insere ou modifica oferta(s) supostamente fictícia(s) com o objetivo de criar liquidez artificial no livro de ofertas do ativo.

No *layering* o investidor insere ou modifica oferta(s) de compra ou venda, sem a intenção real de executá-la(s), formando camadas⁶ no livro, com intenção de realizar negócio no lado oposto a preços melhores. A camada pode ser cancelada antes ou após a execução do negócio.

2.1 Principais conceitos relacionados ao alerta

O conceito de *Insider Trading* consiste no uso indevido de informações privilegiadas relacionadas aos negócios de companhias abertas, isto é, informações sigilosas e relevantes, que, uma vez tornadas públicas, são capazes de influenciar a decisão de um investidor comum⁷.

A prática expõe uma das principais preocupações do mercado de capitais, que é denominada

1.1 Principais conceitos relacionados ao alerta

Transferência atípica de recursos é o termo utilizado para identificar operações entre investidores que apresentam características incomuns e potencialmente irregulares. Tais operações geralmente são coordenadas e previamente acordadas entre as partes, em que uma é ganhadora e a outra perdedora, de forma sistemática e recorrente.

ⓘ Transferências atípicas de recursos também são conhecidas como "vai e vem", ou "Money Pass", e podem ser indícios de lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores. Vale ressaltar que a Resolução CVM nº 50 dispõe sobre a prevenção à lavagem de dinheiro, ao financiamento do terrorismo e ao financiamento da proliferação de armas de destruição em massa (PLDFTP) no âmbito do mercado de valores mobiliários.

É importante destacar que este alerta não cobre todos os incisos do Artigo 20 desta Resolução, que devem ser observados no monitoramento de operações e ofertas.

Sugestões de indicadores

Sugestões para identificar investidores responsáveis pelas oscilações

Para identificar se houve algum investidor que foi o responsável pelo movimento de valorização ou desvalorização do ativo em determinado intervalo, podem ser calculados os indicadores abaixo.

Indicador de negócios realizados com oscilação direcional de preço

Quanto maior a proporção entre os negócios com oscilação do investidor em relação aos negócios com oscilação dos demais investidores que operaram no período (mercado), maior a probabilidade de terem sido realizadas operações com a finalidade de condução de preços.

- Negócios de compra para oscilação positiva:

$$\frac{\text{Nº de negócios de compra com oscilação positiva do investidor}}{\text{Nº de negócios de compra com oscilação positiva do mercado}}$$

- Negócio de venda para oscilação negativa:

$$\frac{\text{Nº de negócios de venda com oscilação negativa do investidor}}{\text{Nº de negócios de venda com oscilação negativa do mercado}}$$

Tabela 42 – Exemplo de cálculo do percentual de oscilação positiva

Negócios com oscilação	Investidor 1	Investidor 2	Investidor 3	Demais investidores
Percentual de negócios de compra com oscilação positiva em relação ao mercado	48%	18%	9%	25%

Os indicadores demonstram que o Investidor 1 representou 48% dos negócios de compra realizados com oscilação positiva.



O CAMINHO CERTO É SEMPRE

O MELHOR CAMINHO

bsm@bsmsupervisao.com.br

11 2565-6200