

BSM - 0237/2016

18 de Janeiro de 2016

Ao

Sr. Marcos José Rodrigues Torres



Ref : Processo Administrativo nº 14/2015

Prezado senhor,

Antes de iniciar minha defesa a respeito dos trades do processo em questão quero falar um pouco como funciona o mercado de balcão de opções Bovespa e seus participantes para que o entendimento da defesa dos fatos tornem-se mais lógicos.

Ressalto que após ler por mais de uma vez o processo administrativo resolvi fazer eu mesmo a defesa e não chamei auxílio de nenhum advogado. Não consegui contato com representante da corretora [REDACTED] para auxílio na defesa, já encerraram suas operações como corretora.

A dinâmica do mercado de balcão de opções é muito diferente dos mercados de tela, assim como a qualificação da grande maioria dos participantes. Nesse mercado os compradores e vendedores não tem suas ofertas apregoadas em tela e muito menos execução e boletagem imediata, é muito comum operações fechadas serem registradas com atraso de algumas horas por conta da oscilação diária e poucas ferramentas operacionais. O mercado de balcão de opções Bovespa funciona com 02 calls ao longo do dia que servem como um mini pregão para tentar balizar a volatilidade do dia. Nossa mesa tentou fazer por um período mas não tivemos sucesso, na época estava tudo concentrado na corretora [REDACTED]. Após esse call iniciam-se as operações de verdade, a grande liquidez do mercado de opção de Bovespa ocorre após os calls onde acontecem as precificações de estruturas, que era quase que a totalidade do nosso negocio.

Sempre fomos reconhecidos e respeitados como uma mesa de operação que sabia precificar com técnica as estruturas e por isso éramos sempre demandados para execução das mesmas. O mercado de opções trabalha usualmente com sugestão de operações, inclusive quando tínhamos tempo de prepara-los chamava-os de trade idea, e sempre foi muito bem visto por todos. Toda corretora em que trabalhei desde a época de operador de índice futuro é muito comum nos perguntarem o que estamos observando no dia, se temos alguma opinião e muito comum chamarmos clientes para determinadas operações e isso é bem visto quando bem feito, como era nosso caso.

11.45 27/01/2016 020192 BSM/DM

A maioria dos grandes clientes são as tesourarias de banco, que são os balizadores de volatilidade, também alguns fundos de ações, multimercados e diversos clientes de opção que vinham a nossa mesa, assim como nas demais, pedir precificação de operação pois nunca existiu tela de opções e mesmo após fim de 2012 / início de 2013 quando iniciou-se o Market maker de opções também não tinha nenhuma liquidez, não sei dizer como esta hoje em dia, mas tinha apenas 100 contratos por serie e nenhum cliente consegue precificar estrutura através da tela na época mas o robô estava ligado o dia inteiro e oscilando e interferindo o dia inteiro nas operações.

A confiança no mercado de balcão do cliente com seu operador tem que ser muito maior do que de um cliente com seu operador de tela, pois o operador tem o domínio das informações de muitas operações que são pedidas e que não acontecem mas que são relevantes para que todos saibam o que esta sendo demandado e a única maneira do cliente saber é através de seu operador, assim como operações fechadas entre os bancos sem passar na corretora e só cruzadas na tela sem que tenhamos sido cotados, assim como operações cruzadas na cetip, assim como séries que são passadas isoladas na tela e ai temos que sair procurando qual o valor do índice futuro referente na bmf, (isso quando a operação não é fechada com um cliente que quer índice e outro que não quer e temos que executar o índice a mercado ao invés de cruzar um direto) para ver qual foi o delta da operação para saber a volatilidade exata e poder dizer aos clientes o que esta acontecendo no mercado, pois não existe histórico intraday de volatilidade e sim a marcação de volatilidade nas mesas.

Vale lembrar que no mesmo mercado existem clientes que operam volatilidade exclusivamente quando operam opção de Bovespa, que é o caso da maioria das tesourarias que são os verdadeiros formadores de preço e alguns pequenos fundos quase que exclusivos de volatilidade, clientes que fazem estratégias através de figuras para alavancagem alta, maioria pessoa física e fundos de pequeno porte, clientes que fazem posições apenas para defender outras posições de Bovespa, entre outras . Digo isso pra ressaltar como o preço em que foi fechada a operação em muitas das vezes não é o principal foco dos clientes. Cada um esta olhando uma coisa, a imensa maioria dos clientes de opção Bovespa tem em média umas 10 a 30 séries em aberto em cada vencimento e como os "donos" do mercado são as tesourarias todo e qualquer operação deve ser informada a eles mesmo que os mesmos não tenham interesse na mesma, tendo como contraparte disso liquidez em futuras operações e bom preço para nossos clientes.

Digo isso pra deixar muito claro que tanto o cliente [REDACTED] quanto o [REDACTED], que são clientes da nossa mesa ativos há alguns anos, grandes clientes, e ambos de altíssimo nível técnico e de longo histórico no mercado de opções, e que operam e acompanham o mercado também em outras corretoras, jamais tiveram qualquer tipo de má intenção ou desfavorecimento da nossa mesa contra os mesmos. Ambos deixavam algumas ordens a serem executadas ao longo do dia conosco e quando o mercado nos deixava as executar assim era feito e posso afirmar que foram muito bem atendidos em todas possíveis. Analisar friamente os fatos sem saber como foi o dia no mercado em geral e no mercado de opções pode levar a um entendimento de desfavorecimento mas jamais isso ocorreu, eram ambos clientes muito importantes para nossa mesa e acredito que ainda o sejam nos dias de hoje.

Nossa mesa era composta por 03 operadores : [REDACTED] ; Francisco Cardoso-Comercial ; Rafael David-Operacional. Não tínhamos a estrutura necessária para atender ao novo modo de operar do mercado com a marcação de preços na tela que veio com o Market maker e por isso cresceu muito o número de erros e tivemos dezenas de trades cruzados em preços errado e diversos ajustes a serem feitos.

Alguns clientes aceitavam fazer o ajuste na hora através de day-trade, outros não queriam na hora e queriam só quando a posição fosse fechada, outros não podiam fazer em índice e tinha que ser em opção mesmo e nossa mesa teve que se adaptar aos diversos tipos de ajustes que tínhamos que fazer com diversos clientes. Tínhamos na época uma planilha só de controle de ajustes, quem devia pra quem, quem podia pagar através de day-trade, quem podia no índice, quem só podia em opção etc. Após a entrada do Market maker como foi feita na época fez com que o operacional da mesa de opção de balcão de Bovespa, que já era difícil pelo seu modelo operacional, tornou-se muito mais difícil e aumentou demais a quantidade de erros operacionais e ajustes.

O problema que gera esse questionamento de má interpretação em relação ao preço de um negócio que foi fechado contra o preço de outro negócio fechado do mesmo ativo e série se explica pelo registro dos negócios no mesmo momento mas que em sua grande maioria foram fechados em momentos distintos, muitas vezes com intervalo superior a 02 horas. Não temos como ter certeza da hora que a boleta será registrada na bolsa pois o índice oscila o dia todo e muitas vezes alguns clientes querem delta(indice), outros não querem e pedem pra executar o delta da contraparte no mercado e a cada negócio feito todos clientes são informados para ajustarem suas curvas de volatilidade e com a chegada do robô de volatilidade fez com que a ginástica no balcão pra tentar fazer as operações serem cruzadas da maneira correta muito grande e gerou um número bem maior de operações passadas fora do preço, na época a grande preocupação se tornou não perder o lote, o preço ajustariamos depois entre os clientes e assim foi aceito pelos mesmos diante de tanto erro e algumas perdas de lote por interferência do robô e de alguns outros clientes que passaram a interferir também nas telas, o que não acontecia anteriormente por ser sabido que tratava-se de operação de balcão.

Após a entrada do Market Maker efetivo então ficou surreal o modo de registro da boleta pois na época a bolsa abriu o Market maker mas não abriu a forma de cruzar boletas através de estratégias o que protegeria diversos erros e tempo de cruzamento das mesmas mas como isso não existia ficávamos diversas vezes esperando o índice voltar no preço ou o Market maker desligar o robô(assim como tivemos que ligar algumas vezes para o cliente Optiver, fundo holandês, e pedir que fizessem o favor de desliga-lo) para que pudéssemos então passar a operação no preço correto sem ter que fazer ajuste e como a grande maioria das vezes eles não aceitavam desliga-lo, apenas quando existia alguma operação deles no meio, dezenas e dezenas de trades foram passados em preços completamente diferentes do negociado.

Afirmo mais uma vez que jamais existiu qualquer tipo de benefício em meu nome ou no nome da minha e cliente da corretora, [REDACTED], em detrimento a qualquer outro cliente de nossa mesa.



Trabalhei 10 anos em mercado e tenho um histórico limpo de operações. Aprendi com o tempo de mercado a observar muito e operar muito pouco. Nunca tive nenhuma sinalização da corretora de que não poderia operar meu próprio mercado, muito pelo contrário, 90% das vezes que operei foram no mercado que operava para os clientes e a [REDACTED] corretora sempre soube disso e sempre respeitei a regra interna operacional de so poder encerrar minhas operações com 07 dias.

Informei a corretora desde o início que as operações da cliente e minha irmã, [REDACTED], que é uma grande curiosa e estudiosa de mercado mas que não trabalha com isso e que sempre deu ordem para fazermos as operações quando a mesma podia, algumas operações que foram mostradas para ela não foram feitas pois a mesma não estava podendo operar naquele momento por motivos pessoais e nenhuma operação foi feita sem que a mesma autorizasse a mesma. Nada foi feito escondido da corretora, tudo foi feito dentro das regras internas e de conhecimento de todos.

Sempre fui um profissional focado e estudioso e estava todos os dias numa mesa de operação acompanhando e marcando o mercado de volatilidade e selecionava minuciosamente em quais operações iria sugerir ou operar para mim e ainda assim deixei de entrar na grande maioria das que tive vontade por muito cuidado e respeito ao mercado mas operei dentro da regra da [REDACTED] corretora e com o conhecimento de todos, tanto para mim como para minha irmã.

Se existiu algum erro da minha parte em sugerir operação para uma irmã ou qualquer que seja o cliente assumo o mesmo e vi isso acontecer e ser bem aceito em todo mercado de corretagem, trata-se de uma pratica muito comum e que vi acontecer em todas as corretoras por que passei mas que no mercado de balcão ficam muito expostas.

Vou tentar discorrer ponto a ponto do que fui questionado :

1 - Operação realizada em 22/01/2013, por Francisco Cardoso :

· **Erro operacional ou interferência ao registrar a operação.** A operação deveria ter sido registrada com valor positivo, próximo aos 65 pontos como foi feita pelos demais na demonstração acima mas a mesma foi passada em preço diferente e como uma das partes da operação era eu mesmo não poderia ajustar a diferença através de day-trade, logo, o cliente [REDACTED] foi informado da diferença de preço e a mesma foi gerenciada pela mesa até que houvesse a possibilidade de ajuste do mesmo e concordou.

2 – Operação realizada em 01/02/2013, por Francisco Cardoso :

. Fechamento de posição da operação de 22/01/2013, já ajustada. Não tenho como precisar valores mas se o erro operacional foi de aproximadamente 70 pontos como demonstrado nas tabelas acima acredito que o valor correto dessa estrutura fosse aproximadamente 350 pontos e como a contraparte do negócio foi a mesma em que o ajuste deveria ter sido feito, e isso aconteceu diversas vezes pois no mercado de balcão o número de clientes é muito reduzido e sempre tentamos mostrar a operação com mais importância quando sabemos que algum cliente tem a contraparte do negócio, a posição foi registrada com 280 pontos e não tivemos que fazer nenhuma outra operação para acertar a operação de 22/01. O cliente [REDACTED] foi avisado na data e concordou com o ajuste.

3 – Operação realizada em 26/02/2013, por Francisco Cardoso e [REDACTED] :

. Erro operacional ou interferência ao registrar a operação. A operação deveria ser registrada com valor positivo, próximo ao valor negociado pelos demais clientes. O Cliente [REDACTED] foi informado do erro e da não possibilidade de ajuste através de day-trade e aceitou o ajuste posterior.

4 – Operação realizada em 28/02/2013, por [REDACTED] :

. Fechamento de posição da operação de 26/02/2013, já ajustada. Não posso precisar valores mas se o erro operacional foi de aproximadamente 100 pontos como demonstrado nas tabelas acima acredito que o valor correto dessa estrutura fosse aproximadamente 260 pontos e como a contraparte do negócio foi a mesma em que o ajuste deveria ser feito a operação foi registrada com 160 pontos e não tivemos que fazer nenhuma outra operação para acertar a operação de 26/02. O cliente [REDACTED] foi informado e aceitou o ajuste.

5 – Operação realizada em 05/03/2013, por Francisco Cardoso:

. Fechamento de posição da operação de 22/01/2013, ajustada. Não posso precisar valores mas se o erro operacional foi de aproximadamente 100 pontos como demonstrado nas tabelas acima acredito que o valor correto dessa estrutura fosse aproximadamente 260 pontos e como a contraparte do negócio foi a mesma em que o ajuste deveria ser feito a operação foi registrada com 160 pontos e não tivemos que fazer nenhuma outra operação para acertar a operação de 26/02. O cliente [REDACTED] foi informado e aceitou o ajuste.

6 – Operação realizada em 11/06/2013, por [REDACTED]:

. Abertura de posição para dar liquidez ao cliente [REDACTED]. O cliente [REDACTED] nos pediu uma operação e ficamos sem liquidez nenhuma na série, no caso a IBOVR55. Tratava-se na época de uma série muito demandada e que poucos estavam dando liquidez e precificando e o cliente [REDACTED] precisava de no mínimo 100 contratos por questões operacionais do fundo dele. O mercado estava totalmente distorcido e nenhum cliente quis dar preço na mesma. Analisei o que estava acontecendo no dia, fiz algumas contas e sugeri a cliente [REDACTED] que o fizesse por se tratar de um momento de falta absoluta de liquidez naquela série em específico e iria então procurar séries próximas, 54 ou 56, para montar pra ela alguma estrutura para que não ficasse exposta a essa série. O cliente [REDACTED] resolveu o seu problema no fundo e nos pediu para se desfazer da mesma. Novamente tentamos através de outros clientes e não tivemos preço razoável. O mercado já deveria ter mudado quando ele nos pediu para se desfazer da mesma e aceitou o prejuízo da mesma para o encerramento da posição naquele mesmo dia, fato esse que ocorre diariamente com os clientes só que através de corretoras diferentes para que não fiquem expostos.

7 – Operação realizada em 22/08/2013, por [REDACTED]:

. Ajuste de operação anterior. A cliente [REDACTED] deveria ter ainda algum ajuste a receber por conta de erro operacional ou interferência de alguma operação anterior e o cliente [REDACTED] algum ajuste a pagar de alguma operação anterior que não sei precisar. Como dito anteriormente, o numero de erros e ajustes a serem feitos ficou enorme no final de 2012 e alguns ajustes eram feitos entre as próprias partes e outros gerenciados entre partes distintas mas que iriam zerando alguns ajustes. Até quando estive trabalhando em mercado no final de 2013, e não me recordo e não tenho como precisar exatamente a que se refere a mesma mas posso afirmar que o cliente [REDACTED] foi informado do ajuste e concordou.

Atenciosamente,



FRANCISCO SAMPAIO CARDOSO