

## Future Analysis Consultoria

### Comissão de Valores Mobiliários CVM - Audiência Pública SDM Nº 05/13

### **Proposta de Inclusão e Padronização de Dados de Negociação Bolsas, Clearings e Órgãos Regulamentadores**

O mercado de capitais brasileiro passa por um momento de forte expansão e nos impõe novos desafios.

As bolsas brasileiras consolidam o papel de grande liquidez no mercado de ações e nos mercados derivativos gerando cada vez mais oportunidades para os investidores nacionais e internacionais.

Instituições com o perfil de registro de negócios procuram diversificar suas atividades através da criação de câmeras de compensação. Bolsas internacionais demonstram interesse em participar do nosso mercado, oferecendo novas plataformas de negociação.

O debate através da audiência pública abre uma oportunidade única para o aperfeiçoamento dos mecanismos e ferramentas que as instituições e os agentes envolvidos possam acrescentar ao mercado de capitais brasileiro.

#### **Future Analysis Consultoria:**

A Future Analysis Consultoria é uma empresa especializada em análise de mercados de risco, no Brasil e no exterior, utilizando a metodologia desenvolvida pelo Prof. Marcos de Sá Moreira Masagão.

A metodologia tem como base dados e indicadores que vão além das ferramentas tradicionais de análise, geralmente fundamentadas no comportamento isolado dos preços e/ou volume negociado.

Marcos Masagão é diretor da Future Analysis, tendo lecionado nos cursos de pós graduação em mercados de capitais na USP e IBMEC.

#### **Objetivos da proposta:**

Acrescentar ao mercado de capitais brasileiro a publicação de novos dados de negociação de ativos, frutos de ampla pesquisa internacional, reuniões com equipes de tesourarias e fundos, e 30 anos de experiência da Future Analysis no assunto.

Estabelecer um padrão mínimo de publicação de dados de negociação, para os ativos transacionados em bolsas no Brasil.

## **Origem do proposta:**

Em 2011 a Future Analysis ministrou vários cursos fechados sobre a metodologia para equipes de tesourarias e fundos. Ao observarem a diversidade de dados de mercado e indicadores abordados nos cursos, os participantes propuseram a realização de uma pesquisa que comparasse os dados divulgados nos mercados brasileiros com dados encontrados nos mercados internacionais, divulgados por bolsas, clearings ou órgãos regulamentadores.

A idéia dos participantes foi no sentido de aumentar a qualidade e quantidade das informações disponíveis no mercado de capitais brasileiro.

## **Universo da pesquisa:**

A pesquisa abrangeu mais de 50 instituições nos diversos continentes, entre bolsas, clearings e órgãos de regulamentação.

## **Mercados pesquisados:**

Mercados de ações, futuros sobre ações, opções sobre ações, aluguel e termo de ações, mercados futuros, opções sobre futuros e swaps. A pesquisa abordou posições finais, day trades e a atuação dos agentes através de mecanismos de alta frequência.

## **Instituições pesquisadas:**

Bolsas, clearings e órgãos regulamentadores no Brasil, América Latina, Estados Unidos, Canadá, Europa, Ásia, Oceania e África. Aprofundamos a pesquisa nas instituições onde são negociados os mercados mais líquidos e consolidados e principalmente onde encontramos maior diversidade de dados.

O resultado final também estabelece um parâmetro comparativo entre a qualidade e quantidade de dados de negociação publicados no Brasil e no exterior.

## **Dados pesquisados:**

Preço, volume negociado, quantidade negociada, número de negócios, contratos em aberto, taxas, participação por atividade, por categoria, por vencimento, quantidade de agentes, concentração de negócios, concentração de posições e todos os demais dados relacionados à negociação dos ativos. Os dados encontrados em cada instituição foram tabulados detalhadamente. Encontramos uma grande variedade de tipos de dados e ressaltamos que após a crise de 2008, houve um aumento significativo nas informações publicadas. Acreditamos que muitos dados possam ser incorporados aos mercados brasileiros, trazendo inúmeros benefícios.

## **Critérios adotados pelas instituições para divulgação de dados:**

A pesquisa abrangeu também os critérios de liquidez adotados por cada instituição para divulgação dos dados, bem como, periodicidade e defasagem das publicações.

## **Processamento, classificação e avaliação dos dados:**

Os dados foram processados, classificados em grupos e separados por tipo de mercado e de informação.

## **Feedback com participantes do mercado:**

Com a pesquisa finalizada voltamos a nos reunir com representantes e equipes de tesourarias e fundos, para mostrar o resultado final e acrescentar novas sugestões. Mercados semelhantes, negociados em diferentes países, apresentam variações importantes quanto à categoria ou atividade dos agentes. No decorrer das reuniões valiosas idéias surgiram e foram incorporadas à proposta.

Procurando fomentar o debate, apresentamos o projeto para as bolsas já estabelecidas e para as instituições que demonstraram interesse em participar do mercado brasileiro. Também nos reunimos com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

## **Audiência Pública Comissão de Valores Mobiliários - CVM SDM Nº 05/13**

Destacamos alguns pontos importantes abordados no edital, e salientamos como a inclusão de novos dados de negociação e a padronização, podem contribuir nos diversos pontos levantados:

- *"Proteção contínua aos investidores, formação eficiente de preços e integridade do mercado."*
- *"O acesso aos dados pré-negociação e pós-negociação são importantes para os participantes do mercado obterem uma visão acurada sobre as condições que afetam a sua atuação e determinam a tomada de suas decisões."*

A melhora na qualidade e quantidade de dados de negociação, adiciona para os participantes dos mercados informações importantes para a tomada de decisões. A eficiência do mercado aumenta com a inclusão de ingredientes de previsibilidade, oferecendo oportunidades de ganho para os investidores.

- *"Gerenciamento de riscos decorrentes da fragmentação de liquidez e de dados."*

Após a crise de 2008, houve um grande avanço nos mercados internacionais no sentido de aumentar as informações sobre operações realizadas em bolsas. As chamadas "bolhas" normalmente se formam através de grandes posições não identificadas pelo mercado. Por outro lado, a padronização das informações de negociação entre as diversas plataformas, facilitaria o gerenciamento dos riscos potenciais.

- *"Dificuldades para a supervisão de múltiplos ambientes de negociação."*

A inclusão de novos dados de negociação e a padronização dos mesmos, entre as diversas plataformas, seriam de grande auxílio para a supervisão dos mercados.

- *"Custos para a difusão de informações."*

Os custos de publicação dos dados que propomos para as bolsas já existentes, estariam concentrados na reorganização do banco de dados pois a maioria das informações já devem constar nos sistemas. Para as novas plataformas a implantação da proposta não acarretaria em grandes custos pois a maioria das informações teriam origem no cadastro inicial dos clientes.

- *"Consolidação dos dados de pré-negociação e pós-negociação"*

Considerando a complexidade para a consolidação dos dados, "fita de dados", acreditamos que a padronização dos dados de negociação, entre as diversas plataformas, é uma medida importante para a integração dos sistemas, caso seja esta a solução escolhida.

Nos Estados Unidos, onde encontramos uma grande quantidade de bolsas, as informações complementares de negociação são centralizadas pelos órgãos de regulamentação. Na maioria dos países, as bolsas são as responsáveis pela publicação de dados, e a quantidade desses é extensa e varia de instituição para instituição.

#### **Conclusão:**

Nossa proposta é que os dados da pesquisa sejam incorporados como informações fundamentais para o desenvolvimento dos mercados no Brasil, levando-se em consideração importantes premissas:

- Pesquisa em instituições internacionais consolidadas através de mercados com vasta liquidez.
- Contribuições de agentes representativos do mercado.
- Expertise da Future Analysis no assunto.

A implementação da proposta elevaria o mercado de capitais brasileiro ao mais alto nível de modernidade e eficiência quando comparado aos mercados internacionais adicionando liquidez, segurança e atratividade para as bolsas.

Estamos à disposição para maiores esclarecimentos.

Atenciosamente,

Marcos de Sá Moreira Masagão - [masagao@futureanalysis.com.br](mailto:masagao@futureanalysis.com.br)  
Future Analysis Consultoria - [www.futureanalysis.com.br](http://www.futureanalysis.com.br)