

FLASH
BOYS

M I C H A E L
L E W I S

FLASH
BOYS

REVOLTA EM WALL STREET

Tradução de
Denise Bottmann



Copyright © 2014 Michael Lewis

TÍTULO ORIGINAL

Flash Boys: a Wall Street Revolt

CONSULTORIA TÉCNICA

Eucherio Rodrigues

PREPARAÇÃO

Isabela Fraga

Mariana Elia

REVISÃO

Anna Beatriz Seilhe

Marcela de Oliveira

DIAGRAMAÇÃO DE MIOLO

Ilustrarte Design e Produção Editorial

CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO

SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ

L652f

Lewis, Michael

Flash boys: revolta em Wall Street / Michael Lewis;
tradução Denise Bottmann. - 1. ed. - Rio de Janeiro:
Intrínseca, 2014.

240 p.; 23 cm.

Tradução de: Flash Boys: A Wall Street revolt

Inclui bibliografia

ISBN 978-85-8057-578-1

1. Economia. 2. Bancos de investimentos - Estados Unidos. 3. Bancos - Falência - Estados Unidos. 4. Crises financeiras - Estados Unidos I. Título.

14-13574

CDD: 332.660973

CDU: 336.714(73)

[2014]

Todos os direitos desta edição reservados à

Editora Intrínseca Ltda.

Rua Marquês de São Vicente, 99, 3º andar

22451-041 – Gávea

Rio de Janeiro – RJ

Tel./Fax: (21) 3206-7400

www.intrinseca.com.br

**PARA JIM PASTORIZA,
QUE NUNCA PERDEU UMA AVENTURA**

Um homem precisa ter um código.

— Omar Little

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	JANELAS PARA O MUNDO	11
CAPÍTULO 1	ESCONDIDO À VISTA DE TODOS	15
CAPÍTULO 2	O PROBLEMA DE BRAD	29
CAPÍTULO 3	O PROBLEMA DE RONAN	57
CAPÍTULO 4	RASTREANDO O PREDADOR	85
CAPÍTULO 5	UM ROSTO PARA AS OPERAÇÕES DE ALTA FREQUÊNCIA	117
CAPÍTULO 6	COMO TIRAR BILHÕES DE WALL STREET	135
CAPÍTULO 7	EXÉRCITO DE UM SÓ	171
CAPÍTULO 8	A ARANHA E A MOSCA	213
EPÍLOGO	NA TRILHA DE WALL STREET	227
	<i>Agradecimentos</i>	237

INTRODUÇÃO

JANELAS PARA O MUNDO

Creio que este livro começou quando ouvi pela primeira vez a história de Sergey Aleynikov, o programador russo que havia trabalhado para o grupo Goldman Sachs e que então, no verão de 2009, após deixar o emprego, foi preso pelo FBI e acusado pelo governo americano de roubar um código de programação do grupo. Achei estranho que, depois da crise financeira — na qual o Goldman desempenhara um papel tão importante —, o único empregado do grupo a ser acusado de algum tipo de crime fosse o funcionário que havia pegado alguma coisa de lá. Achei ainda mais estranho a promotoria federal sustentar que o russo não deveria ser liberado sob fiança porque esse código, nas mãos erradas, poderia ser usado para “manipular os mercados de maneira desleal”. (As mãos do grupo eram as certas? Se o Goldman Sachs tinha condições de manipular mercados, outros bancos também teriam?) Mas talvez o aspecto mais estranho do caso fosse a dificuldade — para os poucos que tentaram — de explicar o que o russo tinha feito. Não me refiro apenas a suas atividades ilícitas. Refiro-me ao que ele realmente fazia, no seu emprego. As pessoas costumavam descrevê-lo como “programador de operações de alta frequência”, mas isso não explicava nada. Era um termo técnico do qual, no verão de 2009, a

maioria das pessoas, mesmo em Wall Street, nunca tinha ouvido falar. O que eram operações de alta frequência (HFT, na sigla em inglês)? Por que o código que capacitava o Goldman Sachs a realizá-las era tão importante a ponto de o grupo precisar chamar o FBI quando descobriram que ele havia sido copiado por um funcionário? Se esse código ao mesmo tempo tinha um valor tão inestimável e era tão perigoso para os mercados financeiros, como um russo que havia trabalhado para o banco por meros dois anos conseguiu pôr as mãos nele?

A certa altura, comecei a procurar alguém que pudesse responder tais perguntas. Fui parar numa sala, no One Liberty Plaza, com vista para o terreno do World Trade Center. Na sala, estava reunido um pequeno batalhão de gente incrivelmente bem informada, de todos os cantos de Wall Street — dos grandes bancos, das principais bolsas de valores e de empresas de negociações de alta frequência. Muitos tinham largado empregos bem remunerados para declarar guerra a Wall Street — isso significava, entre outras coisas, atacar aquele exato problema que o programador russo fora contratado pelo Goldman Sachs para criar. Além disso, eles tinham se tornado especialistas nas questões que eu tinha em mente, assim como em várias outras que eu nem havia pensado em perguntar. Estas acabaram se revelando muito mais interessantes do que eu esperava.

Quando comecei, não me interessava muito pelo mercado de ações — embora, como muita gente, goste de ver suas expansões e colapsos. Quando ele quebrou em 19 de outubro de 1987, por acaso eu estava no quadragésimo andar do One New York Plaza, o departamento de operações e vendas de ações da empresa onde trabalhava naquela época, a Salomon Brothers. *Aquilo* foi realmente interessante. Se fosse necessária alguma prova de que nem mesmo as crias da casa fazem ideia do que vai acontecer no instante seguinte em Wall Street, ali estava ela. Num minuto, está tudo bem; no seguinte, o valor de todo o mercado acionário americano cai 22,61% e ninguém sabe por quê. Durante a quebra, alguns corretores, para evitar as ordens dos clientes de vender as ações, simplesmente pararam de atender ao telefone. Não era a primeira ocasião em que o pessoal de Wall Street incorria em descrédito, mas dessa vez as autoridades reagiram mudando as regras — tornando mais fácil que os computadores fizessem as tarefas até então desempenhadas por aqueles seres imperfeitos. A quebra do mercado financeiro de 1987 desencadeou um processo — frágil, no início, e depois

cada vez mais forte ao longo dos anos — que resultou na substituição completa das pessoas por computadores.

Na década passada, os mercados financeiros mudaram rápido demais, o que dificultou a formação de uma imagem mental fiel à realidade. Aposto que a imagem que a maioria das pessoas ainda tem dos mercados é uma foto que um ser humano poderia ter tirado. Nela, aparece uma faixa com as cotações correndo na parte inferior de uma tela de TV a cabo e vários machões com paletós de cores específicas para identificá-los nos postos de negociação, berrando uns com os outros. Essa imagem é datada; o mundo que ela mostra já morreu. Desde 2007, mais ou menos, não existem mais os sujeitos musculosos com paletós de determinada cor no pregão; ou, se existem, não fazem a menor diferença. Alguns seres humanos ainda operam no pregão da Bolsa de Valores de Nova York e nas várias bolsas de Chicago, mas não comandam mais nenhum mercado financeiro nem têm uma visão privilegiada dentro desses mercados. O mercado acionário americano agora opera dentro de caixas-pretas, em edifícios com segurança maciça em Nova Jersey e Chicago. É difícil saber o que se passa dentro dessas caixas-pretas — a fita de teleinformações que corre na parte inferior dos canais a cabo capta apenas uma ínfima, uma minúscula parcela do que se passa nesses mercados. Os informes oficiais do que ocorre dentro das caixas-pretas são confusos e pouco confiáveis — nem um especialista é capaz de dizer exatamente o que acontece dentro delas, sequer quando ou por quê. O investidor médio não tem a menor chance de saber, claro, nem mesmo o pouco que precisa. Ele entra em sua conta do TD Ameritrade, do E*Trade ou do Schwab, marca um símbolo de cotação de alguma ação e clica num ícone que diz “Comprar”. E aí? Ele pode achar que sabe o que acontece depois de confirmar a operação pelo teclado do computador, mas, acreditem, não sabe. Se soubesse, pensaria duas vezes antes de apertar a tecla.

O mundo se prende a essa velha imagem do mercado acionário porque ela é reconfortante, porque é muito difícil criar uma imagem do que veio a substituí-lo e porque os poucos que poderiam criar essa nova imagem não têm o menor interesse nisso. Este livro é uma tentativa de fazê-lo. Essa imagem foi montada a partir de uma série de imagens menores: Wall Street após a crise; novos tipos de habilidades financeiras; computadores programados para se comportar de forma impessoal de modos que o próprio

programador jamais faria pessoalmente; pessoas que chegam a Wall Street com certa ideia do que gera as oscilações do mercado, apenas para descobrir que ele oscila de maneira muito diferente do que imaginavam. Uma dessas pessoas — um canadense, veja só — ocupa o centro da imagem, organizando as diversas imagens menores num conjunto coerente. Ainda continuo assombrado com a disposição dele em escancarar uma janela para o mundo financeiro americano e mostrar às pessoas no que ele se transformou.

Fico igualmente assombrado com o programador de operações de alta frequência preso por roubar o código do programa de sua empresa. Sergey Aleynikov, quando trabalhava no Goldman Sachs, tinha uma mesa no 42º andar do One New York Plaza, onde ficava a antiga sala de pregão do Salomon Brothers, dois andares acima do pavimento no qual eu assistira à quebra do mercado de ações. Assim como eu, ele não estava interessado em continuar naquele edifício e, no verão de 2009, saiu para tentar a sorte em outro lugar. Em 3 de julho de 2009, ele estava num voo de Chicago para Newark, em Nova Jersey, numa feliz ignorância de sua situação no mundo. Não tinha como saber o que estava prestes a lhe acontecer quando aterrissasse. E também não fazia a menor ideia de como estavam altas as apostas no jogo financeiro do qual ele ajudara o Goldman Sachs a participar. O curioso é que, para ver a grandeza daquelas apostas, bastaria olhar pela janela do avião para a paisagem americana em terra.

CAPÍTULO UM

ESCONDIDO À VISTA DE TODOS

No verão de 2009, a linha já tinha vida própria, e dois mil homens cavavam e perfuravam a estranha casa de que ela precisava para sobreviver. Duzentas e cinco equipes de oito homens cada, mais diversos consultores e inspetores, então levantavam cedo para pensar em como dinamitar uma passagem em alguma montanha inocente, como abrir um túnel sob o leito de algum rio ou como cavar uma vala ao lado de uma estrada rural sem acostamento — todos eles sem jamais perguntar o óbvio: *por quê?* A linha era apenas um tubo de plástico rígido preto com menos de quatro centímetros de largura para abrigar quatrocentos fios de fibra de vidro finíssimos, mas já dava a impressão de ser uma criatura viva, um réptil subterrâneo, com vontades e necessidades próprias. Precisava que sua morada fosse reta, provavelmente a trilha mais reta já cavada sob a terra. Precisava conectar um centro de processamento de dados da Zona Sul de Chicago* a uma bolsa de valores na região norte de Nova Jersey. E, acima de tudo, pelo visto precisava ser secreta.

* O principal centro de processamento de dados foi transferido depois para Aurora, em Illinois, perto de Chicago.

Os operários só eram informados sobre o que precisavam saber. Escavavam os túneis em pequenos grupos distantes uns dos outros, com uma noção apenas local de onde vinha ou para onde ia a linha. E, deliberadamente, não lhes diziam qual era a finalidade desta — para garantir que a informação não fosse passada a terceiros. Um operário contou: “O tempo todo, o pessoal ficava perguntando: ‘É confidencial? É do governo?’ Eu só dizia: ‘É.’” Os operários podiam não saber para que era a linha, mas sabiam que tinha inimigos. Todos sabiam que deveriam ficar atentos a possíveis ameaças. Se vissem alguém cavando perto da linha, por exemplo, ou notassem alguém fazendo muitas perguntas a respeito, deveriam avisar de imediato o escritório da chefia. E deveriam falar o mínimo possível. Se alguém perguntasse o que estavam fazendo, tinham de responder: “Expansão de fibra.” Isso costumava pôr fim à conversa, mas, de qualquer forma, não faria diferença. As equipes de trabalho também estavam desorientadas. Estavam acostumadas a cavar túneis ligando cidades e pessoas. Essa linha não conectava nada a ninguém. Seu único objetivo, até onde podiam ver, era ser a mais reta possível, mesmo que isso significasse ter de serrar uma montanha em vez da alternativa óbvia de contorná-la. *Por quê?*

Até o final, a maioria dos operários nem fez a pergunta. O país esbarrava em outra depressão econômica, e eles já se davam por satisfeitos por ter trabalho. Como disse Dan Spivey: “Ninguém sabia por quê. As pessoas começaram a inventar razões.”

Spivey era a coisa mais próxima de que os operários dispunham como explicação para a linha, ou o leito que estavam cavando para ela. E Spivey era calado por natureza, um daqueles sulistas circunspectos que não gostam muito de falar. Nascera e crescera em Jackson, no Mississippi, e nas raras ocasiões em que abria a boca parecia, pelo sotaque, que nunca tinha saído de lá. Acabara de fazer quarenta anos, mas continuava esguiu como um adolescente, parecendo um camponês das fotos de Walker Evans. Depois de alguns anos insatisfatórios trabalhando como corretor de ações em Jackson, ele havia saído do emprego, em suas palavras, “para fazer algo mais digno”. Esse “algo mais digno” foi alugar um assento no Mercado de Opções na Bolsa de Chicago e fazer mercado por conta própria. Como todos os outros operadores nas bolsas de Chicago, ele viu a fortuna que era possível ganhar negociando contratos futuros nessa cidade em comparação aos preços à vista nos pregões de ações individuais em Nova York e Nova

Jersey. Todos os dias, os preços se desajustavam milhares de vezes — quando, por exemplo, você podia vender o contrato futuro acima do preço das ações correspondentes a ele. Para arrebanhar os lucros, você tinha de ser rápido nos dois mercados ao mesmo tempo. O significado de “rápido” estava mudando velozmente. No passado — digamos, antes de 2007 — a velocidade com que um corretor conseguia operar tinha limites humanos. Eram homens que trabalhavam nos pregões das bolsas, e, se você quisesse comprar ou vender qualquer coisa, precisava passar por eles. Em 2007, as bolsas passaram a ser apenas montes de computadores em centros de processamento de dados. A velocidade com que as operações eram realizadas não era mais limitada por pessoas. A única restrição era a rapidez com que um sinal eletrônico conseguia percorrer a distância entre Chicago e Nova York — ou, mais precisamente, entre o centro de processamento de dados em Chicago que abrigava a Bolsa Mercantil de Chicago e o centro de processamento de dados ao lado da bolsa Nasdaq em Carteret, Nova Jersey.

O que Spivey percebeu, em 2008, foi que havia uma grande diferença entre a velocidade de operações disponível entre essas bolsas e a velocidade de operações possível na teoria. Tendo em vista a velocidade da luz em fibras óticas, se um operador precisasse negociar nos dois lugares ao mesmo tempo, mandando sua ordem de Chicago para Nova York e vice-versa, seria possível fazê-lo em cerca de doze milissegundos, mais ou menos um décimo do tempo que você leva para piscar, se piscar o mais depressa possível. (Um milissegundo é um milésimo de segundo.) As rotas oferecidas pelas várias empresas de telecomunicação — Verizon, AT&T, Level 3 etc. — eram mais lentas e irregulares. Num dia, levavam dezessete milissegundos para transmitir uma ordem para os dois centros de dados; no dia seguinte, dezesseis milissegundos. Por acaso, alguns operadores tinham encontrado uma rota controlada pela Verizon que levava 14,65 milissegundos. Era “a Rota do Ouro”, diziam, pois, nas ocasiões em que trafegava por ela, a pessoa era a primeira a explorar as discrepâncias entre os preços em Chicago e em Nova York. Para Spivey, era inacreditável que as empresas de telecomunicação não estivessem preparadas para entender a nova demanda por velocidade. A Verizon não apenas ignorava que poderia vender aos operadores do mercado financeiro sua rota especial por uma fortuna, ela sequer parecia se dar conta de que possuía algo muito valioso. “Você tinha de pedir várias linhas ao mesmo tempo e torcer para pegar essa”, contou

Spivey. “Eles não sabiam o que tinham.” Ainda em 2008, as principais operadoras não haviam percebido que os mercados financeiros transformaram radicalmente o valor de um milissegundo.

A um exame mais atento, Spivey descobriu a razão. Foi a Washington, DC, e analisou os mapas das rotas de fibra ótica existentes entre Chicago e Nova York. Elas acompanhavam basicamente as estradas de ferro e iam de cidade grande para cidade grande. Quando saíam de Nova York e Chicago, corriam numa linha bem reta, uma em direção à outra, mas, quando chegavam à Pensilvânia, começavam a serpentear e oscilar. Spivey analisou o mapa da Pensilvânia e viu o principal problema: os montes Allegheny. A única linha reta que passava por eles era a rodovia interestadual, e havia uma lei proibindo a instalação de cabos de fibra ótica ao longo dela. As outras estradas e ferrovias zigzagueavam pelo estado conforme permitia o relevo. Spivey encontrou um mapa mais detalhado da Pensilvânia e traçou sua própria linha. “O caminho mais reto permitido pela lei”, como gostava de chamá-la. Usando pequenas estradas pavimentadas, estradas de terra, pontes e ferrovias, além de um ou outro estacionamento particular, jardim ou milharal, ele conseguiria reduzir a distância percorrida pelas empresas provedoras em pelo menos uns 160 quilômetros. Aquilo que se tornaria o projeto e depois a obsessão de Spivey começou com um pensamento simples: ele gostaria de ver a rapidez que se ganharia se isso fosse feito.

No segundo semestre de 2008, com o sistema financeiro global em meio a um turbilhão, Spivey foi à Pensilvânia e encontrou um empreiteiro que percorreu com ele, de carro, a rota idealizada. Passaram dois dias acordando às cinco da manhã e dirigindo até às sete da noite. Contou Spivey: “O que você vê nesse trajeto são vilarejos pequenos e estradas minúsculas com penhascos de um lado e um paredão de rocha do outro.” As ferrovias de leste para oeste costumavam desviar pelo norte e pelo sul, para evitar as montanhas. Não seriam muito úteis. “Qualquer coisa que não seguisse reto na direção leste-oeste e tivesse qualquer tipo de curva não me agradava”, disse Spivey. As estradas rurais pequenas eram melhores para seus objetivos, mas ficavam tão espremidas em meio ao terreno acidentado que não havia lugar para instalar as fibras, a não ser passando por baixo das estradas. Como disse ele: “Você teria de fechar a estrada para cavá-la.”

O empreiteiro que o acompanhava parecia não ter dúvidas de que Spivey estava com algum parafuso a menos. Mas, quando Spivey insistiu,

nem ele soube dar alguma razão que, em princípio, impedisse o projeto. Era o que Spivey procurava: uma razão para não fazê-lo. Contou ele: “Eu só queria descobrir por que nenhuma empresa de telecomunicação tinha feito aquilo. E pensava: certamente vou encontrar algum obstáculo na estrada.” Tirando a opinião do engenheiro de que ninguém em sã consciência iria querer cortar a rocha dos Allegheny, Spivey não encontrou nenhum.

Foi então que, como disse ele, “decidi ultrapassar a linha”. A linha separava o pessoal de Wall Street que operava no mercado de opções em Chicago das pessoas que trabalhavam nas agências regionais e nos escritórios do Departamento de Transportes que controlavam os direitos públicos de passagem pelos quais um cidadão comum poderia, ou não, cavar um túnel secreto. Ele queria respostas para as perguntas: Quais eram as normas para a expansão de fibra ótica? Quem dava as permissões necessárias? A linha de separação também corria entre o pessoal de Wall Street e aqueles que sabiam cavar buracos e estender os cabos. Quanto tempo levaria? Quantos metros por dia uma equipe com os equipamentos certos conseguiria escavar na rocha? Qual era o tipo de equipamento necessário? Qual seria o custo?

Logo depois, um engenheiro civil chamado Steve Williams, que morava em Austin, Texas, recebeu um telefonema inesperado. Lembrou ele: “Era um amigo meu. Ele falou: ‘Tenho um velho amigo que tem um primo que está com um problema e tem algumas dúvidas sobre construção.’” Então o próprio Spivey ligou. “O cara pega o telefone”, disse Williams, “e fica perguntando sobre tamanhos de caixa, o tipo de fibra que a gente usa e como a gente cava tal terreno ou debaixo de tal rio.” Alguns meses depois, Spivey telefonou outra vez, perguntando se ele supervisionaria a instalação de fibra ótica num trecho de oitenta quilômetros saindo de Cleveland. “Eu não sabia no que estava me metendo”, disse Williams. Spivey não lhe contou nada sobre o projeto além do que era preciso saber para estender oitenta quilômetros de cabos. Nesse meio-tempo, Spivey tinha persuadido Jim Barksdale, ex-CEO da Netscape Communications e um conterrâneo seu de Jackson a financiar um túnel com o custo estimado de US\$ 300 milhões. Deram à empresa o nome de Spread Networks, mas disfarçaram a construção por trás de empresas de fachada com nomes inexpressivos, como Northeastern ITS e Job 8. O filho de Jim Barksdale, David, entrou

na parada — para fechar, com a maior discrição possível, os cerca de quatrocentos acordos que precisavam estabelecer com os municípios e condados, a fim de poder cavar o túnel através deles. Williams, então, demonstrou tanta prática e experiência em abrir o terreno para a instalação da linha que Spivey e Barksdale o chamaram para assumir todo o projeto. “Foi aí que disseram: ‘Olha, isso vai até Nova Jersey’”, contou Williams.

Partindo de Chicago, as equipes de obras tinham atravessado Indiana e Ohio rapidamente. Num dia bom, conseguiam estender de três a cinco quilômetros de linha. Quando chegaram ao oeste da Pensilvânia, toparam com as rochas e o ritmo diminuiu, e às vezes estendiam apenas uns cinquenta metros por dia. “É chamada de rocha azul”, contou Williams. “É calcário duro. E é um desafio atravessar.” Ele se pegou tendo a mesma conversa, infinitas vezes, com as equipes da Pensilvânia. “Eu dizia a eles que precisávamos atravessar alguma montanha, e todos respondiam: ‘Mas isso é loucura.’ E eu falava: ‘Sei que é loucura, mas é como vamos fazer.’ E aí eles perguntavam: ‘Por quê?’ Eu dizia: ‘É tipo uma rota personalizada, de acordo com os desejos do proprietário.’” Sobre isso, eles não tinham muito o que dizer, a não ser “Ah”. O outro problema de Williams era Spivey, que ficava no pé dele por causa dos mais ínfimos desvios. Por exemplo, várias vezes o direito de passagem cruzava de um lado para o outro da estrada e a linha precisava acompanhar essa demarcação dentro dos seus limites. Spivey ficava irritado com esses cruzamentos constantes — Williams estava fazendo curvas acentuadas à esquerda e à direita. Spivey dizia: “Steve, você está me custando cem nanossegundos.” (Um nanossegundo é um bilionésimo de segundo.) E: “Você não pode pelo menos cruzar *na diagonal*?”

Spivey se preocupava com tudo. Achava que, quando alguém assumia riscos, o que dava errado geralmente era algo em que a pessoa não havia pensado, e por isso ele se esforçava para pensar nas coisas em que não pensaria normalmente. A Bolsa Mercantil de Chicago podia fechar e se mudar para Nova Jersey. O rio Calumet podia se mostrar intransponível. Alguma empresa de muitos recursos — um banco grande de Wall Street, uma empresa de telecomunicações — podia descobrir o que ele estava fazendo e resolver fazer o mesmo por conta própria. Este último medo — de que houvesse mais alguém ali, cavando seu próprio túnel em linha reta — era o que mais o consumia. Todas as pessoas da área de construção com quem falava achavam que estava maluco, e mesmo assim ele pensava

que os montes Allegheny estavam abarrotados de gente com aquela mesma obsessão. “Quando alguma coisa fica evidente, imediatamente você pensa que, com toda a certeza, há mais alguém fazendo aquilo.”

O que nunca lhe passou pela cabeça foi que, uma vez terminada a linha, Wall Street não quisesse comprá-la. Muito pelo contrário: ele imaginava que seria uma espécie de corrida do ouro. Talvez por isso ele e seus financiadores não tivessem pensado muito em como vendê-la, até chegar a hora de fazê-lo. Foi complicado. O que eles estavam vendendo — velocidade — só tinha valor na medida de sua escassez. O que não sabiam era o nível de escassez que maximizaria o valor de mercado da linha. Quanto valia para um só *player* no mercado acionário americano ter uma vantagem de velocidade sobre todos os demais? Quanto valia, para 25 *players*, ter a mesma vantagem sobre o restante do mercado? Para responder a esse tipo de questão, seria importante saber o montante de dinheiro que os operadores de ações podem ganhar no mercado apenas com base na velocidade, e como isso se dá exatamente. “Ninguém conhecia esse mercado”, disse Spivey. “Era opaco.”

Pensaram em realizar um leilão reverso holandês — isto é, começar por um preço de reserva alto e baixá-lo aos poucos até que a linha fosse comprada por apenas uma firma de Wall Street, que então teria um monopólio. Não acreditavam que algum banco ou fundo de investimentos fosse pagar os muitos bilhões de dólares que supunham valer o monopólio e não lhes agradava o tom que anteviam nas inevitáveis manchetes dos jornais: Barksdale ganha bilhões traindo o investidor americano comum. Contrataram um consultor industrial chamado Larry Tabb, autor de um artigo intitulado “The Value of a Millisecond” [O valor de um milissegundo] que chamara a atenção de Jim Barksdale. Uma maneira de determinar o preço do acesso à linha, segundo Tabb, seria calcular quanto se poderia ganhar com ela, a partir do chamado *spread trade* entre Nova York e Chicago — a simples arbitragem entre o preço do momento e contratos futuros. Tabb calculou que um único banco de Wall Street, explorando as inúmeras e minúsculas discrepâncias de preços entre a Coisa A em Chicago e a mesma Coisa A em Nova York, lucraria US\$ 20 bilhões ao ano. Calculou também que havia nada menos que quatrocentas empresas disputando esses US\$ 20 bilhões. Todas precisariam ter a linha mais rápida entre as duas cidades — e havia lugar para apenas duzentas delas.

As duas estimativas coincidiam com a visão de Spivey sobre o mercado, e ele passou a dizer, com evidente satisfação: “Temos duzentas pás para quatrocentos cavadores.” Mas quanto cobrar por cada pá? “Foi realmente na base do achômetro”, disse Brennan Carley, que trabalhara ao lado de vários operadores de alta frequência e fora contratado por Spivey para lhes vender sua rede. “Estávamos todos na base do palpite.” O valor a que chegaram foi US\$ 300 mil por mês, cerca de dez vezes acima do preço das linhas existentes. Os duzentos primeiros *players* do mercado dispostos a pagar adiantado e a assinar um contrato de cinco anos ganhariam um desconto: US\$ 10,6 milhões por cinco anos. Os operadores que contratassem a linha da Spread Networks também precisariam comprar e fazer a manutenção de seus próprios amplificadores de sinal, abrigados em treze locais de amplificação ao longo da rota da empresa. Somando tudo, o custo direto para cada operador seria de cerca de US\$ 14 milhões, o que, multiplicando pelos duzentos operadores, resultaria num grandioso total de US\$ 2,8 bilhões.

No começo de 2010, a Spread ainda não informara sua existência a nenhum cliente em potencial. Por incrível que pareça, após um ano de escavações, a linha continuava secreta. Para maximizar o potencial de impacto e minimizar a possibilidade de que outros tentassem ou sequer anunciassem a intenção de reproduzir o que eles tinham feito, a Spread decidiu esperar até março de 2010, três meses antes do término previsto da construção da linha, para tentar vendê-la. Como abordar os ricos e poderosos cujos negócios eles estavam prestes a tumultuar? “O *modus operandi* era encontrar alguém numa dessas firmas que um de nós conhecesse”, contou Brennan Carley. “Dizíamos: ‘Você me conhece. Já ouviu falar de Jim Barksdale. Temos aqui uma coisa que queremos apresentar a você pessoalmente. Não podemos lhe dizer o que é antes de nos encontrarmos. Aliás, precisamos que você assine um acordo de confidencialidade antes de entrarmos no assunto.’”

Foi assim que chegaram a Wall Street — na surdina. “Havia CEOs em todas as reuniões”, contou Spivey. Os homens com quem se reuniam estavam entre os mais bem pagos do mercado financeiro. A primeira reação da maioria era de incredulidade total. Spivey contou: “Mais tarde, eles disseram que pensaram: ‘Claro que não, mas, em todo caso, vamos falar com ele.’” Prevendo o ceticismo, ele levava um mapa de 1,2 por 2,4 metros. Com o dedo, conduzia-os pelo túnel que cruzava o país. Ainda assim, as pessoas

exigiam alguma prova. Não se enxerga de fato uma linha de fibra ótica enterrada um metro abaixo da superfície, mas os locais de amplificação de sinal eram bunkers de concreto de dez metros quadrados, bastante visíveis. A luz enfraquece à medida que viaja; quanto mais fraca, menor sua capacidade de transmitir dados. Os sinais transmitidos de Chicago para Nova Jersey precisavam ser amplificados entre cada oitenta a 120 quilômetros e, para os amplificadores que faziam esse serviço, a Spread construíra aqueles bunkers de segurança máxima ao longo da rota. “Eu sei que vocês são gente séria”, disse-lhes um desses grandes operadores. “Mas nunca ouvi falar de vocês antes. Quero ver uma *foto* desse lugar.” Nos três meses seguintes, Spivey lhe enviou diariamente, por e-mail, uma foto do amplificador mais recente em obras, para lhe mostrar que estava sendo realmente construído.

Quando a descrença cedeu, a maioria dos operadores de Wall Street ficou maravilhada. Claro que todos ainda perguntavam as mesmas coisas. *O que eu recebo por esses meus US\$ 14 milhões em taxas e despesas variadas?* (Duas fibras de vidro, uma para cada direção.) *O que acontece se uma escavadeira cortar a linha?* (Temos gente na linha para reparar e restaurar o funcionamento em oito horas.) *Onde fica o backup se a linha cair?* (Desculpe, não tem backup.) *Quando vocês podem nos apresentar os cinco anos de relatórios financeiros auditados que exigimos antes de fazer negócios com qualquer empresa?* (Hum, daqui a cinco anos.) Mas, mesmo quando faziam suas perguntas e ticavam as respostas, não conseguiam disfarçar o deslumbramento. A reunião favorita de Spivey foi com um operador que ficou sentado, com ar impassível, ouvindo-o durante quinze minutos na outra ponta de uma mesa comprida de reuniões, então se levantou num salto e exclamou: “Pô, QUE MÁXIMO!”

Nessas reuniões, muitas vezes o que não se dizia era tão interessante quanto o que era dito. Os mercados financeiros estavam se transformando de uma maneira que nem os profissionais da área entendiam muito bem. A nova capacidade de se moverem a uma velocidade digital, e não humana, dera origem a uma nova classe de operadores de Wall Street que se dedicava a novos tipos de transações. Pessoas e empresas das quais nunca ninguém tinha ouvido falar estavam ganhando fortunas a todo vapor, sem ter de explicar quem eram ou como estavam enriquecendo: esse era o público-alvo da Spread Networks. Spivey de fato não se interessava em investigar suas estratégias comerciais competitivas. “Nunca quisemos passar a imagem

de que sabíamos como eles lucravam.” Ele não perguntava, os outros não diziam. Mas, pela reação de muitos deles, percebia-se que toda a sua existência comercial dependia de serem mais rápidos do que o restante do mercado de ações — e o que estavam fazendo, fosse lá o que fosse, não era tão simples quanto a velha arbitragem de preços à vista e futuros. Alguns, afirmou Brennan Carley, “venderiam a avó por um microssegundo”. (Um microssegundo é um milionésimo de segundo.) Não estava muito claro por que exatamente a velocidade era tão importante para eles; mas estava óbvio que se sentiam ameaçados por essa nova linha mais rápida. “Alguém diria: ‘Espere aí’”, lembra Carley. “Se quisermos continuar com as estratégias que usamos atualmente, precisamos estar nessa linha. Não temos escolha a não ser pagar o que pedirem. E vocês vão sair do meu escritório para falar com todos os meus concorrentes.”

“Vou lhe contar a minha reação”, disse Darren Mulholland, diretor de uma empresa de negociações de alta frequência chamada Hudson River Trading. “Foi: ‘Saíram do meu escritório.’ Quando me procuraram, não acreditei que eles começariam os negócios em um mês. E sequer sabiam quem eram os clientes! Só nos descobriram porque leram uma carta que tínhamos escrito para a SEC [Securities and Exchange Commission]... Quem corre esse tipo de risco nos negócios?”

Por US\$ 300 mil mensais, mais alguns milhões para adiantamento de despesas, as pessoas de Wall Street que então ganhavam talvez mais dinheiro do que ninguém jamais conseguiu naquele lugar teriam o direito de continuar a fazer o que já faziam. “Naquela altura, eles ficaram meio irritados”, contou Carley. Depois de uma reunião de vendas, David Barksdale virou-se para Spivey e disse: *Essas pessoas odeiam a gente*. Curiosamente, Spivey adorava esses confrontos. “Era bom ter doze caras do outro lado da mesa, e todos furiosos com você”, disse ele. “Um monte de gente falou que só quatro caras comprariam, e todos compraram.” (A Hudson River Trading foi uma delas.) De acordo com Brennan Carley: “Costumávamos falar: ‘Não podemos levar o Dan a essa reunião, pois, mesmo que não tenham escolha, as pessoas não gostam de fazer negócios com quem estão furiosas.’”

Quando os vendedores da Spread Networks passaram das empresas menores e menos conhecidas de Wall Street para os grandes bancos, o cenário interno do mundo financeiro pós-crise se tornou ainda mais interessante. O Citigroup, estranhamente, insistiu que a Spread refizesse a linha que

saía do edifício ao lado da Nasdaq em Carteret até seus escritórios no sul de Manhattan, cujas curvas e desvios acrescentavam vários milissegundos e contrariavam o próprio objetivo da linha. Todos os outros bancos entendiam a importância da linha, mas hesitavam diante do contrato que a Spread exigia que assinassem. Esse contrato proibia quem a alugasse de autorizar seu uso por outras pessoas. Qualquer grande banco que alugasse um espaço na linha poderia usá-la apenas para sua própria operadora, mas era proibido de compartilhá-la com seus clientes de corretagem. Para a Spread, parecia uma restrição óbvia: a linha era tanto mais valiosa quanto menos gente tivesse acesso a ela. O seu propósito era justamente criar dentro dos mercados abertos um espaço privado, acessível apenas aos que estivessem dispostos a pagar as dezenas de milhões de dólares de taxa de entrada. “O Crédit Suisse ficou ofendidíssimo”, contou um funcionário da Spread que negociava com os grandes bancos de Wall Street. “Disseram: ‘Vocês estão permitindo que as pessoas prejudiquem seus clientes.’” O funcionário tentou argumentar que não era verdade — que era mais complicado do que isso —, mas, no final, o Crédit Suisse se recusou a assinar o contrato. O Morgan Stanley, por sua vez, procurou a Spread e disse: *Precisamos que vocês mudem a linguagem*. “Respondemos: ‘Mas concordam com as restrições?’ E eles disseram: ‘Plenamente, é só uma questão de ponto de vista.’ Tivemos de burilar o texto, para que eles pudessem apresentar uma desculpa plausível.” O Morgan Stanley queria poder operar para si mesmo de uma forma que não seria possível nas operações para os clientes; só não queria deixar isso transparente. Entre todos os grandes bancos de Wall Street, o Goldman Sachs foi o mais fácil de lidar. “O grupo Goldman não teve nenhum problema em assinar”, disse o funcionário da Spread.

Foi nesse exato momento — quando os maiores bancos de Wall Street estavam embarcando no trem — que a linha parou nos trilhos.

Houve dificuldades ao longo de todo o percurso. Depois de sair de Chicago, eles haviam tentado seis vezes, sem sucesso, abrir um túnel a quarenta metros de profundidade sob o rio Calumet. Estavam a ponto de desistir e fazer um contorno que tomaria mais tempo quando se depararam com um túnel centenário que não era usado havia quarenta anos. O primeiro amplificador de sinal, saindo de Carteret, precisava ficar perto de um shopping em Alpha, Nova Jersey. O dono do terreno não permitiu. “Falou que viraria uma espécie de alvo para terroristas e não queria aquilo na vizinhança”,

disse Spivey. “Sempre aparecem umas situações imprevistas com as quais você precisa ter cuidado.”

A Pensilvânia se mostrara ainda mais difícil do que Spivey havia imaginado. A linha que vinha do leste passava por uma pequena floresta em Sunbury, junto à margem leste do rio Susquehanna, onde parou, esperando sua irmã do oeste. A linha que vinha do oeste precisava atravessar o Susquehanna. Bem naquele trecho, a largura do rio era espantosa. Só existia uma perfuratriz no mundo capaz de abrir um túnel sob o leito do rio, e o aluguel saíria por US\$ 2 milhões. Em junho de 2010, a perfuratriz estava no Brasil. “*Precisamos de uma perfuratriz que está no Brasil!*”, disse Spivey. “A informação é um tanto alarmante. Claro que alguém está usando a perfuratriz. Quando vamos poder usá-la?” No último minuto, eles conseguiram vencer algumas objeções das autoridades da Pensilvânia que tinham ingerência sobre a ponte do trecho e obtiveram permissão para cruzar o rio por ela — perfurando os pilares de concreto e passando o cabo por baixo da construção.

A essa altura, os problemas técnicos deram lugar a questões sociais. Saindo da ponte, a estrada se bifurcava; um lado ia para o norte; o outro, para o sul. Se alguém tentasse seguir direto para o leste, daria num beco sem saída. A estrada simplesmente acabava perto de uma placa, ao lado de um dique, que dizia: “Bem-vindo a Sunbury.” Dois grandes estacionamentos bloqueavam a rota da linha. Um pertencia a uma empresa que fabricava cabos de aço, usados em teleféricos de esqui; a outra era de uma mercearia centenária chamada Weis Markets. Para alcançar sua irmã na floresta de Sunbury, a linha precisava passar por um desses estacionamentos ou contornar toda a cidade. Os donos das duas firmas, a Weis Markets e a Wirerope Works, não gostaram, ficaram desconfiados ou ambos; e não retornaram os telefonemas. “O estado inteiro tem sido explorado pelas mineradoras de carvão”, explicou Steve Williams. “Quando alguém fala em cavar alguma coisa, todo mundo fica desconfiado.”

Pelos cálculos de Spivey, contornar a cidade, em vez de passar por dentro dela, levaria vários meses, custaria muito dinheiro e acrescentaria quatro microssegundos à sua rota. Também impediria que a Spread Networks entregasse a linha dentro do prazo aos bancos e operadores de Wall Street dispostos a assinar cheques de US\$ 10,6 milhões por ela. Mas o dono da fábrica de cabos de aço estava, por alguma razão, com tanta raiva do empreiteiro

local da Spread que nem quis falar com eles. O proprietário do Weis Markets era ainda mais difícil de contatar. A secretária falou à Spread que ele estava num torneio de golfe, incomunicável. Ele já decidira — sem informar à Spread Networks — rejeitar a proposta um tanto estranha envolvendo uma soma de seis dígitos mais acesso gratuito à internet de alta velocidade que a Spread lhe oferecera em troca do direito de passagem, com três metros de largura, por baixo de seu estacionamento. A linha passaria perto demais da fábrica de sorvetes. O dono não tinha nenhum interesse em assinar um direito de passagem permanente que dificultaria alguma futura ampliação desse maquinário.

Em julho de 2010, a linha voltou para debaixo da ponte em Sunbury e simplesmente parou. “Estávamos com toda aquela fibra lá, precisávamos que uma se comunicasse com a outra e isso não era possível”, disse Spivey. Então, por alguma razão que ele nunca entendeu plenamente, o pessoal dos cabos de aço abrandou. Venderam o direito de passagem de que ele precisava. No dia seguinte à aquisição pela Spread Networks dos direitos vitalícios por uma passagem de três metros de largura por baixo do estacionamento da fábrica de cabos de aço, ela lançou seu primeiro *release*: “O tempo de viagem de ida e volta de Chicago a Nova Jersey diminuiu para treze milissegundos.” Haviam estabelecido a meta de ficar abaixo de 1.350 quilômetros e conseguiram; a linha ficou com 1.330 quilômetros de extensão. “Foi a maior surpresa dos últimos tempos para o setor”, disse Spivey.

Mesmo então, nenhum dos criadores da linha sabia muito bem como ela seria usada. A grande pergunta — *por quê?* — ainda não fora totalmente elucidada. A única coisa que eles sabiam era que o pessoal de Wall Street que se interessara pela ideia estava *muito* interessado — e desejava também encontrar maneiras de impedir o acesso de outros investidores. Numa de suas primeiras reuniões com uma grande empresa de Wall Street, Spivey apresentara ao chefe da firma o preço da linha: US\$ 10,6 milhões mais custos, se pagasse à vista, e cerca de US\$ 20 milhões se o pagamento fosse parcelado. O homem se despediu dizendo que ia pensar a respeito. Voltou com uma única pergunta: “Vocês não podem dobrar o preço?”