



Planejamento Estratégico

Construindo a CVM de 2023

Planejamento Estratégico





Idealização e Redação

ASC - Assessoria de Comunicação Social

asc@cvm.gov.br

SPL - Superintendência de Planejamento

spl@cvm.gov.br

Design

Andressa Rivello Cordeiro

SEDE - Rio de Janeiro

Rua Sete de Setembro, 111 - 2º, 3º, 5º, 6º (parte), 23º, 26º ao 34º Andares - Centro - CEP - 20050-901

Rio de Janeiro - RJ - Brasil - Telefones: 55 (21) 3554-8686

CNPJ: 29.507.878/0001-08

Coordenação Administrativa Regional de São Paulo

Rua Cincinato Braga, 340 - 2º, 3º e 4º Andares - Edifício Delta Plaza - CEP - 01333-010

São Paulo - SP - Brasil

Telefones: 55 (11) 2146-2000 / Fax: 55 (11) 2146-2097

CNPJ: 29.507.878/0002-80

Superintendência Regional de Brasília

SCN Quadra 02 - Bloco A

Ed. Corporate Financial Center

4º Andar - Módulo 404

CEP - 70712-900

Brasília - DF - Brasil

Telefones: 55 (61) 3327-2031 | 3327-2030 / Fax: 55 (61) 3327-2040 | 3327-2034

CNPJ: 29.507.878/0003-61

SUMÁRIO

1 Apresentação 6

2 A CVM 14

3 O Processo de Planejamento 22

4 Objetivos Estratégicos 26

5 Política de Governança 38

6 Anexos 41





1

Apresentação

Apresentação

CONTEXTO

É com prazer que apresento neste documento as conclusões do trabalho feito neste ano de 2013, que tratam do direcionamento a ser perseguido pela CVM em sua atuação nos próximos anos.

As mudanças e evolução na nossa sociedade nos últimos cinco anos foram muito rápidas; analisando tendências, é altamente provável que elas continuem a ocorrer e a afetar a maneira como os diversos mercados operam e seus agentes se relacionam. A crise financeira global de 2008 fez com que essas transformações, sumarizadas abaixo, ficassem mais evidentes e relevantes, e adicionassem complexidade ao processo de redesenho regulatório decorrente da mesma:

- o ciclo das mudanças tecnológicas é cada vez mais curto, impactando de forma dinâmica o modelo de funcionamento do mercado de capitais;
- o processo de lidar e usar informações se alterou drasticamente com o fortalecimento das redes sociais;
- a inovação de produtos financeiros é ampla e traz novas oportunidades de alocação de poupança; e
- a globalização fez com que operações frequentemente envolvam mais do que uma jurisdição e fez crescer a atuação de investidores globais.

Ao mesmo tempo, há também um comprometimento dos líderes de governo das maiores economias do mundo em implementar medidas que assegurem, de forma sustentável, o crescimento econômico e sejam criadas alternativas de financiamento de longo prazo combinadas com medidas de liquidez e risco mínimo de descasamento entre ativos e passivos.

Nessa nova realidade global, o mercado de capitais amplia o seu papel fundamental de ser uma alternativa concreta e sustentável para a canalização de poupança e uma alavanca para apoiar os investimentos que a economia requer. Nos países emergentes, onde a necessidade de investimentos é significativa, o papel dos mercados de capitais fica mais relevante, exigindo esforços mais balanceados entre iniciativas de desenvolvimento e medidas de segurança.

Reconhecemos que o Brasil, devido ao seu tamanho geográfico e econômico, está inserido nesse cenário global de forma concreta. Já estamos entre os doze mercados de capitais mais relevantes do mundo. Sendo a sétima maior economia mundial, temos espaço para crescer, vez que apresentamos atualmente uma economia estável, com taxas de juros em um patamar menor que a nossa média histórica.

A necessidade de investimentos significativos nos próximos anos cria uma oportunidade para a construção de um mercado de capitais mais forte e traz uma responsabilidade nova para seus agentes, incluindo o regulador. Um mercado de capitais que cresça em bases consistentes e sólidas deve exercer plenamente seu papel de alavanca do crescimento econômico.

E é nesse contexto, que repensamos o nosso papel.

O material apresentado neste documento, em forma sumária, é resultado desse trabalho que envolveu toda a alta direção e um número significativo de servidores da Autarquia. Tivemos um processo intenso de análise que nos permitiu refletir sobre como deve ser a atuação e os atributos do regulador em um mercado de capitais em expansão nos próximos dez anos. Identificamos as prioridades concretas que possam assegurar que nossa atuação seja cada vez mais eficaz no curto, médio e longo prazos.

Acreditamos que as ações a serem executadas conforme as prioridades definidas vão permitir que acompanhem melhor as profundas transformações globais em curso, e, conseqüentemente, permitir que a nossa atuação esteja melhor e mais rapidamente alinhada com as mudanças e as necessidades da economia brasileira, de forma a assegurar que continuemos cumprindo o nosso propósito como um regulador eficiente.

Avaliamos as tendências do mundo ao nosso redor, mas, principalmente, conversamos e ouvimos um número significativo de interlocutores tanto no Brasil como no exterior.

Refletimos sobre os valores da Autarquia na sua origem, o que foi feito de bom na nossa história e identificamos pontos em que podemos nos aperfeiçoar.

Como resultado desse processo, reafirmamos nossos valores e propósito e construímos uma Visão de futuro.

VALORES

Nessa reflexão, reafirmamos nosso propósito de zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores, sempre pautados nos valores que nos são próprios.

Historicamente, desde os primórdios da autarquia em 1977, sempre fomos respeitados pelo nosso trabalho de manter a segurança jurídica e pela valorização, qualidade e independência de nossas posições técnicas, que permitiram e permitem um maior número de decisões balanceadas e transparentes.

Assim, confirmamos os nossos valores, alguns a seguir destacados:

- Valorização do corpo funcional, focando em sua capacitação técnica e em medidas que promovam seu engajamento e comprometimento.
- Intensificação da educação financeira dos investidores, promovendo normas de boa conduta e levando a uma maior conscientização e entendimento por parte dos investidores dos produtos e seus riscos.
- Reconhecimento da importância da cooperação e coordenação com outros reguladores brasileiros e estrangeiros, como elementos essenciais na nossa postura, e para uma atuação mais eficaz nas atividades de regulação, supervisão, fiscalização, sanção e educação.
- Interação com todos os agentes do mercado, mantendo o compromisso em ouvir os diferentes agentes por meio dos processos de consulta pública.
- Promoção da autorregulação. Ressaltamos o papel desses agentes, que devido a certas especialidades relevantes podem nos complementar sem duplicação do trabalho de nossas atividades.

Com essas definições, estamos mais alinhados internamente e com a sociedade para lidar com os desafios naturais colocados à nossa frente e com isso exercer melhor nosso propósito.

PRIORIDADES

Com base neste contexto e nestes valores, construímos uma Visão para os próximos dez anos e elencamos prioridades que serão instrumentos para que exerçamos nosso trabalho com eficácia.

Particularmente, em relação às tendências sócioeconômicas identificadas, desenhamos cenários de como nosso mercado de capitais pode crescer nos próximos anos. Em quase todos os cenários, identificamos que este mercado pode mais do que dobrar de tamanho nos próximos dez anos.

A base da nossa Visão é assegurar que a CVM continue a ser reconhecida pela sociedade por seu trabalho e por seus atos, e como uma instituição essencial; que a sua credibilidade se fortifique com os anos e que, cada vez mais, seja capaz de regular de maneira eficaz o funcionamento de um mercado de capitais que cresça e contribua positivamente para o desenvolvimento do país.

Nossas prioridades foram definidas sempre com o objetivo de fortalecer o caminho para atingir a Visão de 2023 construída. Resumidamente, elas são as seguintes:

- Investir no nosso corpo funcional para que ele continue tendo um alto nível técnico, comprometido e trabalhando em instalações adequadamente dimensionadas e seguras. Nesse, foi ressaltada a importância de manter um quadro de servidores não só capacitado e engajado, mas com número adequado, considerando a evolução do número de nossos jurisdicionados, sempre dentro de nossas regras de contratação. Elas são boas quando bem aplicadas e não devem, portanto, colocar em risco a capacidade de execução do nosso mandato estabelecido em lei.
- Reformular a área de TI, para que esteja pronta para atuar nesse novo mundo que mencionamos e que seja técnica e mais integrada às nossas atividades de gestão, de forma que possamos aumentar a eficácia das nossas ações finalísticas. É possível alcançar um significativo ganho de produtividade se revisarmos e automatizarmos nossos processos de trabalho e de documentação.
- Continuar a trabalhar ativamente com outros agentes de mercado promovendo a educação financeira nos diversos níveis. O surgimento de novos produtos com diferentes perfis de risco aliados a uma população mais longeva faz com que a educação financeira básica ganhe importância. Investidores, que são os primeiros

e únicos responsáveis por seus investimentos, precisam estar cada vez com mais capacidade de tomar decisões e com maior consciência de suas ações. Dessa forma, eles poderão exercer de forma plena seu papel chave no mercado de capitais que, naturalmente, se tornarão mais seguros.

- Aperfeiçoar, continuamente, os processos de supervisão e sanção. Boas normas de conduta devem ser claras, privilegiadas e adotadas. O não cumprimento das mesmas deve acarretar ações sancionadoras efetivas, equilibradas, consistentes e céleres. Tais ações trazem estabilidade e previsibilidade ao mercado e segurança ao investidor. Nesse sentido é de fundamental importância a coordenação e os convênios com o Ministério Público, a Polícia Federal e o Poder Judiciário.
- Engajar de forma consistente e permanente nossa atuação nos organismos internacionais onde representamos o Brasil e são discutidos os princípios de regulação, temas que buscam a estabilidade dos mercados financeiros e formas de cooperação e coordenação. Ser regulador do mercado de capitais de uma das maiores economias do mundo faz com que sejamos referência em algumas áreas, colocando-nos em posição importante em diversas discussões. Também somos avaliados de forma independente pelo Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional a cada cinco anos e nossos resultados têm sido altamente positivos. Todos esses fatores demonstram que nossa participação nas discussões fortalece nosso papel, nos dando uma dimensão global mais proporcional à nossa importância e criando referência adicional para o exercício do nosso mandato no mercado doméstico.

AGRADECIMENTOS

Por fim, gostaria de deixar registrado que, apesar de todos os nossos compromissos funcionais, um número substancial de servidores se mostrou altamente comprometido nesse processo de construção da Visão de 2023 e na definição das prioridades. Houve consenso que seria importante criar um tempo no nosso dia a dia para ter uma discussão chave que olhasse o nosso futuro e, assim, assegurar um dia a dia mais eficiente e com qualidade.

Não poderia, portanto, acabar essa mensagem sem agradecer aos servidores e a todos os que nos ajudaram nesse processo. Muitos investiram seu tempo de forma voluntária e foram vitais no processo, já que puderam dividir suas perspectivas com um olhar independente. A disponibilidade, por exemplo, de nossos regulados em nos dar subsídios foi peça fundamental no nosso processo de reflexão.

Com essa publicação, assumimos o compromisso em implementar as ações priorizadas. Criamos um Comitê de Governança Estratégica para apoiar a Superintendência de Planejamento da CVM e ser mais uma alavanca positiva na implementação da Visão de 2023. Esse grupo já está, desde agosto passado, acompanhando mensalmente o progresso dessa fase, dentro de normas transparentes de governança.

Obrigado.



Leonardo Porciúncula Gomes Pereira
Presidente





2

A CVM

2. A CVM

PROPÓSITO

Zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores.

VALORES

- ◇ Valorização permanente do corpo funcional, com foco na sua capacitação, comprometimento, motivação e meritocracia.
- ◇ Ambiente de trabalho que preze a coordenação, cooperação e constante diálogo entre as diferentes áreas e níveis hierárquicos.
- ◇ Busca permanente de estruturas organizacional, física e tecnológica adequadas, suportadas por uma autonomia administrativa, orçamentária e financeira.
- ◇ Educação financeira como instrumento essencial para o fortalecimento do mercado de capitais.
- ◇ Atuação coordenada com instituições públicas e privadas, nacionais e internacionais, na busca de maior eficiência das atividades de regulação, registro, supervisão, fiscalização, sanção e educação.
- ◇ Atuação técnica, independente, célere e transparente, pautada pela ética, eficiência, equilíbrio e segurança jurídica das decisões.
- ◇ Atuação regulatória com foco no atendimento das necessidades do mercado e sua evolução, em consonância com padrões internacionais, e pautada na participação da sociedade, inclusive por meio das audiências públicas.
- ◇ Atuação pautada na proteção do investidor, na exigência de ampla divulgação de informação, no monitoramento dos riscos de mercado e na estabilidade financeira, inclusive com o apoio da autorregulação.

MANDATOS LEGAIS DA CVM

Desenvolvimento do mercado

Estimular a formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações; e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos I e II).

Eficiência e funcionamento do mercado

Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão; assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; e assegurar a observância, no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos III, VII e VIII).

Proteção dos investidores

Proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra emissões irregulares de valores mobiliários; atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários; e o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários. Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado (Lei 6.385/76, art. 4º, incisos IV e V).

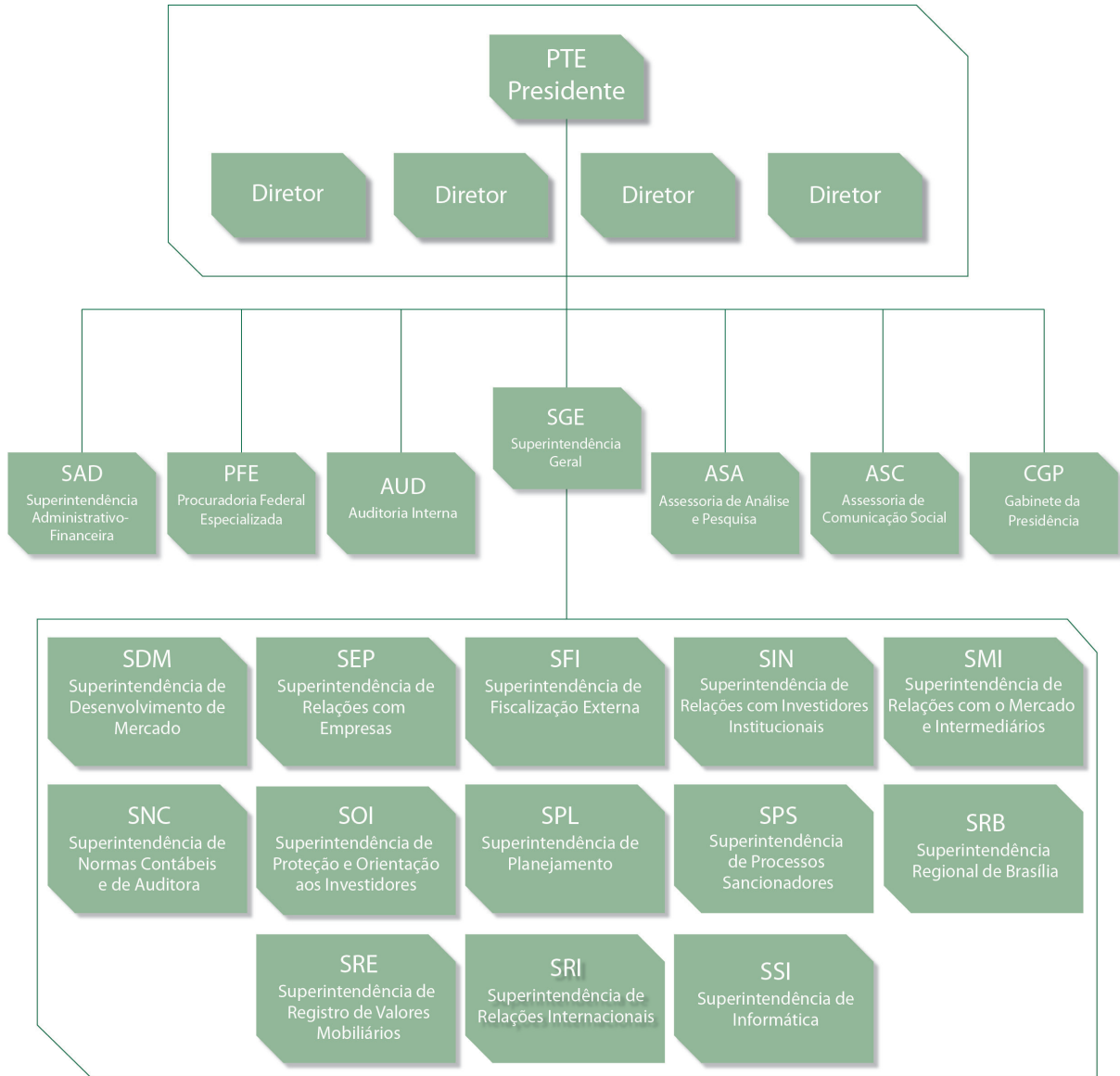
Acesso à informação adequada

Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, regulamentando a Lei e administrando o sistema de registro de emissores, de distribuição e de agentes regulados (Lei 6.385/76, art. 4º, inciso VI, e art. 8º, incisos I e II).

Fiscalização e sanção

Fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam e aos valores nele negociados, e impor penalidades aos infratores das Leis 6.404/76 e 6.385/76, das normas da própria CVM ou de leis especiais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar (Lei 6.385/76, art. 8º, incisos III e V, e art. 11).

ESTRUTURA ORGANIZACIONAL



COLEGIADO

Presidente

Leonardo Gomes Pereira

Posse: 05.11.2012 / Término do mandato: 14.07.2017

Diretores

Otavio Yazbek

Posse: 02.01.2009/ Término do mandato: 31.12.2013

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Posse: 11.07.2012/ Término do mandato: 31.12.2014

Luciana Pires Dias

Posse: 21.01.2011/ Término do mandato: 31.12.2015

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Posse: 13.04.2012/ Término do mandato: 31.12.2016

SUPERINTENDÊNCIAS

SGE

Superintendência Geral
Alexandre Pinheiro dos Santos

SIN

Superintendência de Relação com Investidores Institucionais
Francisco José Bastos Santos

ASA

Assessoria de Análise e Pesquisa
Wang Jiang Horng

SMI

Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários
Waldir de Jesus Nobre

ASC

Assessoria de Comunicação Social
Ana Cristina Ribeiro da Costa Freire

SNC

Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria
José Carlos Bezerra da Silva

AUD

Auditoria Interna
Osmar Narciso Souza Costa Junior

SOI

Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores
José Alexandre Cavalcanti Vasco

CGP/
OUV

Chefia de Gabinete da Presidência / Ouvidoria
Gustavo Machado Gonzalez

SPL

Superintendência de Planejamento
Leonardo José Mattos Sultani

PFE

Procuradoria Federal Especializada
José Eduardo Guimarães Barros

SPS

Superintendência de Processos Sancionadores
Carlos Guilherme de Paula Aguiar
Pablo Waldemar Renteria (até 11/08/2013)

SAD

Superintendência Administrativo-Financeira
Tânia Cristina Lopes Ribeiro
Hamilton Leal Braz (até 11/03/2013)

SRB

Superintendência Regional de Brasília
Thiago Paiva Chaves
Cristiane Albernaz De Araújo Pontual Brotherhood (até 01/12/2013)

SDM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Flavia Mouta Fernandes

SRE

Superintendência de Registro de Valores Mobiliários
Reginaldo Pereira de Oliveira

SEP

Superintendência de Relações com Empresas
Fernando Soares Vieira

SRI

Superintendência de Relações Internacionais
Eduardo Manhães Ribeiro Gomes

SFI

Superintendência de Fiscalização Externa
Mario Luiz Lemos

SSI

Superintendência de Informática
Marcelo Roberto Santos do Amaral
Arydalton Carlos Vilarinhos Junior (até 08/07/2013)



3

O Processo de Planejamento



3. O Processo de Planejamento

A formulação da estratégia da CVM baseou-se em conceitos fundamentais presentes nas principais metodologias de planejamento e contou com a ampla participação dos servidores e da sociedade.

Em uma primeira etapa, levada a efeito no primeiro bimestre de 2013, a equipe técnica da área de planejamento realizou reuniões com os membros do Colegiado e os superintendentes para apresentação da metodologia empregada no processo. Em seguida, foram organizados três *workshops* internos.

Os dois primeiros *workshops* ocorreram nos meses de abril e junho e contaram com a presença dos membros do Colegiado e dos superintendentes. Além de discutir o Propósito e os Valores que norteiam a atuação da entidade desde a sua criação, em 1976, o grupo realizou uma série de pesquisas, visitas e reuniões com agentes externos, dentre os quais investidores, reguladores de outras jurisdições, instituições públicas, veículos de imprensa, autorreguladores, associações e especialistas.

Com base nas expectativas desses agentes, nas experiências colhidas de reguladores internacionais e órgãos públicos nacionais, nas tendências econômicas, políticas, legais, sociais e tecnológicas identificadas, o grupo definiu os Objetivos Estratégicos da CVM para 2023.

O terceiro *workshop* foi realizado no início do mês de julho e contou, ao lado dos membros do Colegiado e dos superintendentes, com a participação de aproximadamente 200 servidores – 1/3 do quadro de pessoal, composto por gerentes, analistas, agentes executivos, auxiliares, inspetores e procuradores, do Rio de Janeiro, São Paulo e Brasília.

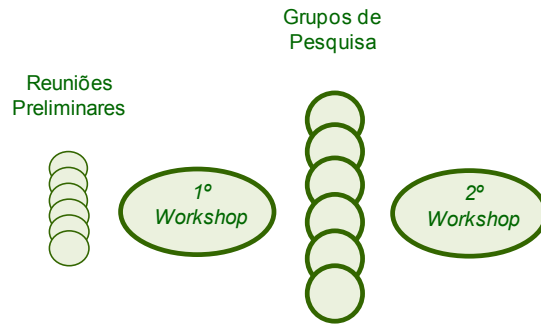
Além de conferir prosseguimento ao trabalho desenvolvido até aquele momento, o evento proporcionou uma importante oportunidade de integração entre os servidores, estimulando a geração de ideias que contribuirão para o contínuo fortalecimento da CVM.

Nos próximos Capítulos, serão apresentados os principais resultados desse trabalho e informações sobre o método gerencial, também conhecido por método PDCA (*Plan, Do, Check, Action*), que envolve a estrutura para implantação dos projetos e ações, política de comunicação e processo de revisão da estratégia.

Mais detalhes sobre as pesquisas desenvolvidas podem ser encontrados ao final deste documento. A íntegra do trabalho encontra-se disponível em <http://www.cvm.gov.br/>.

I - Visão de futuro

(Janeiro a Junho)



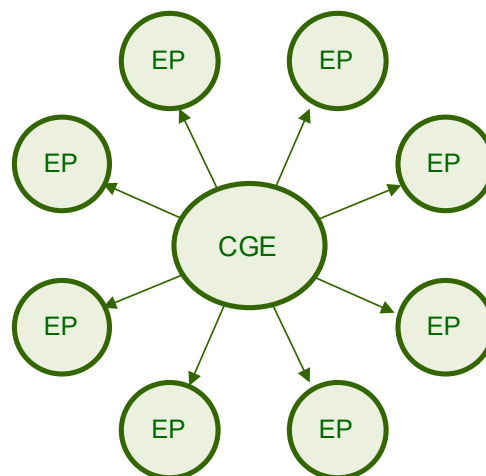
II - Mobilização para a ação

(Julho)



III- Estrutura de Implementação

(A partir de Agosto)



CGE - Comitê de Governança Estratégica
EP - Equipe de Projeto





4

Objetivos
Estratégicos

4. Objetivos Estratégicos

A partir da construção da Visão de futuro, foram estabelecidos os objetivos estratégicos e as prioridades da CVM para 2023. Os objetivos consistem nas posições projetadas e são relacionados à qualidade da atuação finalística da instituição e a aprimoramentos pontuais de sua estrutura.

Para uma melhor compreensão, os objetivos são apresentados de forma segregada, acompanhados por uma síntese do contexto no qual se encontram inseridos e pela indicação dos principais projetos e ações que serão desenvolvidos para o seu alcance.

Quando comparados à atual realidade da CVM, os objetivos apresentam níveis diferenciados de distanciamento. Nos casos de maior proximidade, serão adotadas medidas destinadas à manutenção das boas práticas e à obtenção de ganhos incrementais. Para as situações em que foi identificado um maior distanciamento, estão previstos projetos especiais e ações destinadas à reestruturação de processos internos.

01 Ser reconhecida pela sociedade como uma instituição essencial, dotada de credibilidade e capaz de regular de maneira eficiente o funcionamento do mercado, proteger os investidores e contribuir positivamente para o desenvolvimento do país.

Este objetivo estratégico pode ser considerado uma síntese da Visão de Futuro, estando os demais objetivos a ele intimamente relacionados. As pesquisas e reuniões realizadas no decorrer do processo de planejamento demonstraram que a CVM tem a sua atuação reconhecida pelos agentes externos, posição que deve ser mantida por meio do aprimoramento contínuo dos padrões de governança e da capacidade de divulgação das ações relacionadas ao cumprimento de sua missão institucional.

- 1.1. Consolidação do processo de planejamento nos níveis estratégico, tático e operacional
- 1.2. Ampliação da capacidade de priorização e gerenciamento de projetos
- 1.3. Evolução dos mecanismos de monitoramento do desempenho institucional – indicadores e metas
- 1.4. Fortalecimento das estruturas internas de auditoria, correição e ouvidoria
- 1.5. Aperfeiçoamento contínuo dos canais de comunicação com a sociedade

02

Dispor de instalações seguras, sustentáveis, modernas, adequadamente dimensionadas e dotadas de alta tecnologia.

A CVM tem a sua sede localizada no Rio de Janeiro, com escritórios regionais em São Paulo e Brasília. O crescimento do mercado de capitais brasileiro na última década, aliado à consolidação das mudanças estruturais da economia brasileira e de suas novas formas de financiamento nos próximos anos, consiste em um processo acompanhado pelo aumento do quadro de servidores da Autarquia e já exige a ampliação do espaço físico e a adoção de medidas capazes de tornar as instalações mais funcionais e seguras.

- 2.1. Ampliação e modernização das instalações do Rio de Janeiro
- 2.2. Instalação do escritório regional de São Paulo em imóvel próprio
- 2.3. Aprimoramento dos procedimentos de segurança e manutenção
- 2.4. Estabelecimento de política de sustentabilidade ambiental

03

Ter um corpo funcional comprometido, motivado, multidisciplinar e especializado, fruto de uma política de recursos humanos formalizada, transparente, legitimada e baseada na meritocracia.

O mercado de capitais consiste em um setor extremamente complexo e dinâmico, fato que sempre demandou ao órgão regulador um quadro técnico altamente especializado. Nesse aspecto, a qualificação dos servidores da CVM é reconhecida tanto no âmbito da administração pública quanto pelos agentes externos. Ao longo dos próximos anos, período no qual o mercado de capitais permanecerá em processo de expansão, a realização de investimentos contínuos em capacitação e o alinhamento das políticas de recursos humanos às melhores práticas do setor público representam alguns dos principais desafios impostos ao regulador.

- 3.1. Instituição de Plano Plurianual de desenvolvimento de servidores nos níveis operacional e gerencial
- 3.2. Estabelecimento de política de recompensa baseada na meritocracia
- 3.3. Instituição de mecanismos de identificação, gestão e retenção de talentos
- 3.4. Estabelecimento de política de qualidade de vida e bem estar
- 3.5. Aprimoramento do processo de avaliação de desempenho dos servidores
- 3.6. Aprimoramento do processo de seleção e capacitação de novos servidores

04 Possuir uma estrutura organizacional que lhe assegure capacidade de realizar suas atividades de modo a acompanhar a evolução do mercado, dimensionando permanentemente as áreas de acordo com suas necessidades.

A evolução do mercado de capitais brasileiro consiste no principal fator a ser considerado pela CVM no desenho de sua estrutura organizacional. Enquanto a ampliação da quantidade de agentes regulados e dos volumes negociados afeta diretamente o dimensionamento das áreas, a diversificação de produtos e participantes impacta o nível de especialização requerido. Nesse cenário, é imprescindível que a CVM seja capaz de aprimorar a sua estrutura de acordo com os desafios impostos pelo mercado.

- 4.1. Revisão das competências e do dimensionamento das áreas
- 4.2. Revisão das atribuições e responsabilidades dos cargos
- 4.3. Estabelecimento de política de alocação e remoção de servidores

05 Ter uma atuação célere, técnica e independente pautada na constante coordenação, cooperação e diálogo entre as diversas áreas e níveis hierárquicos.

A Atuação independente. Eis uma das principais características apresentadas pela CVM. Garantida pelo legislador em razão da sua essencialidade, a independência configura a base para decisões técnicas e equilibradas, contribuindo para a credibilidade do órgão regulador, tão necessária ao sucesso do mercado de capitais. Uma estrutura decisória bem definida e coordenada, suportada por um quadro de servidores comprometido e tecnicamente especializado, consiste em elemento fundamental para que a CVM mantenha esta importante característica.

- 5.1. Desenvolvimento de esforços contínuos para manutenção do perfil técnico e multidisciplinar dos servidores, em todos os níveis hierárquicos, característica essencial ao equilíbrio e segurança das decisões
- 5.2. Manutenção de Comitês multidisciplinares na estrutura decisória
- 5.3. Fortalecimento contínuo dos mecanismos de controle interno destinados a evitar que conflitos de interesse influenciem as decisões e ações institucionais
- 5.4. Revisão do Regimento Interno, em especial quanto à delimitação das atribuições do Colegiado e das áreas técnicas
- 5.5. Aperfeiçoamento dos instrumentos de comunicação interna

06 **Ter efetiva autonomia para definir um orçamento que garanta o cumprimento de suas atividades e objetivos estratégicos e ter processos eficientes que permitam aproveitar plenamente os recursos financeiros disponíveis.**

A constante ampliação da complexidade e do tamanho do mercado de capitais brasileiro deve ser acompanhada por um correspondente aperfeiçoamento da capacidade de atuação de seu órgão regulador. Para tanto, a CVM deve dispor de recursos suficientes para a realização dos investimentos necessários e aprimorar de forma contínua a qualidade de seus gastos.

- 6.1. Maior promoção dos Planos de investimento junto à Administração Central e aos participantes do mercado
- 6.2. Celebração de acordos de cooperação com organismos internacionais para o desenvolvimento de projetos no nível estratégico
- 6.3. Avaliação conjunta – CVM e Administração Central – de mecanismos destinados ao aprimoramento da execução orçamentária, tais como contrato de gestão, que se destina, dentre outras finalidades, a garantir os recursos orçamentários e financeiros necessários ao cumprimento de objetivos e metas previamente acordados.

07 **Adotar técnicas de gerenciamento e otimização de processos, que devem ser constantemente mapeados, padronizados e preponderantemente eletrônicos.**

O mapeamento contínuo dos processos de uma organização é fator primordial para a obtenção de ganhos de eficiência operacional e de gestão, que podem ser potencializados pela adoção de ferramentas tecnológicas, como o processo eletrônico. Tal mecanismo confere maior transparência, controle e celeridade aos processos, ampliando o acesso à informação e dinamizando a prestação dos serviços disponibilizados ao público. A introdução do processo eletrônico é uma das prioridades estabelecidas pela CVM e está alinhada ao Programa de Governo Eletrônico Brasileiro.

- 7.1. Estabelecimento de política de gestão de documentos
- 7.2. Instituição do processo eletrônico
- 7.3. Estabelecimento de rotina de mapeamento e racionalização de processos
- 7.4. Estabelecimento de programa de monitoramento e avaliação de resultados dos processos

08

Possuir estrutura tecnológica capaz de atender as atividades finalísticas, de apoio e de gestão.

O avanço tecnológico ocorrido ao longo das últimas décadas impulsionou uma revolução nos meios de comunicação, com amplos efeitos para o órgão regulador do mercado de capitais, principalmente no que se refere aos seus processos de supervisão, fiscalização e sancionador. Neste cenário, os maiores desafios impostos à CVM estão relacionados ao aperfeiçoamento de seus sistemas informatizados, à ampliação de sua capacidade de captura, processamento e análise de grande volume de dados provenientes de múltiplas fontes e ao uso de novas mídias para disseminação de informações e oferta de serviços aos participantes do mercado. Tal evolução deverá ser acompanhada por um aprimoramento dos mecanismos de governança e gestão da tecnologia da informação (TI), que deve agregar valor ao negócio da CVM, com riscos mitigados e aceitáveis.

- 8.1. Atuação tática com base no Plano Diretor de Tecnologia da Informação – PDTI, que deve ser anualmente revisado em conjunto com as principais áreas usuárias de recursos tecnológicos e o comitê de TI, de modo a garantir o alinhamento das ações com os objetivos constantes do plano estratégico institucional
- 8.2. Aprimoramento dos mecanismos destinados ao gerenciamento dos projetos de TI, de modo a conferir maior eficiência ao processo, permitir um acompanhamento mais próximo dos resultados pelos gestores, subsidiar as decisões do comitê de TI e contribuir para o alcance efetivo dos objetivos estabelecidos no PDTI
- 8.3. Aprimoramento da gestão de serviços de TI (processos de estratégia, desenho, transição e operação de serviços), que devem ser alinhados às necessidades do negócio, providos com qualidade e constantemente monitorados por meio de indicadores quantitativos e metas
- 8.4. Estabelecimento de processo formal de desenvolvimento de *software*, mediante o uso de metodologia que garanta a uniformização técnica das diversas etapas previstas ao longo do ciclo de vida útil, de modo a reduzir o nível de retrabalho e aumentar a previsibilidade de êxito em projetos de desenvolvimento de *software*, permitindo uma maior contribuição da área de TI para os resultados do negócio
- 8.5. Estabelecimento de processo de gestão de riscos no âmbito de TI, de modo a que os eventos capazes de interferir na continuidade do negócio sejam permanentemente monitorados e as ações de mitigação tempestivamente adotadas
- 8.6. Fortalecimento da gestão da segurança da informação mediante a revisão das políticas, responsabilidades e mecanismos de controle, com o objetivo de garantir a confidencialidade, a integridade e a disponibilidade da informação
- 8.7. Ampliação da cooperação e compartilhamento de sistemas com outros reguladores, instituições autorreguladoras e órgãos da administração pública, de modo a ampliar a capacidade de supervisão da CVM e reduzir o custo de observância dos participantes

09

Produzir pesquisas, análises e conhecimento capazes de oferecer subsídios para a tomada de decisões estratégicas e operacionais.

A sociedade tem exigido de forma contínua a ampliação dos níveis de governança dos órgãos e entidades integrantes da administração pública. Para tanto, a atuação operacional deve ser baseada em direcionadores estratégicos; a gestão, na avaliação permanente dos riscos aos quais está exposta a instituição; as decisões, em análises técnicas, estudos e pesquisas.

- 9.1. Fortalecimento da cultura de gestão de riscos como fator essencial para implementar a estratégia, tomar decisões e realizar os objetivos da organização
- 9.2. Aprimoramento da base de dados econômico-financeiros com a finalidade de subsidiar pesquisas e análises
- 9.3. Ampliação das parcerias com institutos acadêmicos e de pesquisa
- 9.4. Produção e publicação de estudos e artigos sobre matérias pertinentes à área de atuação da CVM

10

Possuir regulação em linha com as melhores práticas internacionais e ser reconhecida pela sua capacidade de acompanhar tempestivamente as necessidades do mercado, promovendo o necessário equilíbrio entre as iniciativas dos participantes e a proteção dos investidores.

Uma das mais importantes características do processo regulatório da CVM consiste na ampla participação da sociedade. Desde a sua criação, na década de 1970, a Autarquia realiza Audiências Públicas com o intuito de obter a opinião dos participantes do mercado previamente à edição de seus atos normativos. A permanente observação às melhores práticas, aliada ao contínuo aprimoramento dos meios de participação social, permitirá que a qualidade do arcabouço normativo do mercado de capitais brasileiro permaneça sendo reconhecida pelo público e bem conceituada nas avaliações periódicas realizadas pelos organismos internacionais.

- 10.1. Manutenção da realização de Audiências Públicas
- 10.2. Manutenção da ampla divulgação e orientação sobre as normas editadas
- 10.3. Manutenção da participação nos principais fóruns internacionais sobre mercado de capitais
- 10.4. Adoção de sistema automatizado para recebimento de sugestões e comentários pelo site
- 10.5. Aprimoramento do processo de análise de impacto regulatório
- 10.6. Aprimoramento do processo de análise do arcabouço normativo com vistas à redução dos custos de observância pelos participantes do mercado

11

Dispor de uma supervisão de mercado eficiente, com uso intensivo de tecnologia e de maneira integrada com outros órgãos reguladores e autorreguladores.

A CVM é responsável pela supervisão de um mercado sofisticado e dinâmico, que se desenvolveu significativamente ao longo da última década. Racionalizar o uso dos recursos, atuar preventivamente, dispor de ferramentas tecnológicas avançadas e compartilhar do trabalho desenvolvido por outros agentes reguladores e autorreguladores são importantes ações que devem ser aprimoradas continuamente em busca de uma maior eficiência da atividade de supervisão.

- 11.1. Manutenção do sistema de supervisão baseada em risco
- 11.2. Aprimoramento da política de atuação junto aos autorreguladores
- 11.3. Fortalecimento da atuação conjunta e do intercâmbio de informações com reguladores nacionais e internacionais
- 11.4. Aprimoramento das técnicas e dos mecanismos de supervisão do mercado de derivativos

12

Ter processos investigativos e sancionadores céleres, eficientes e que produzam o efeito pedagógico necessário à efetiva inibição de irregularidades.

Uma atuação sancionadora efetiva consiste em elemento essencial para dissuadir infrações futuras, manter a confiança no ambiente regulatório do mercado de capitais e a credibilidade de seu órgão regulador. Por estes motivos é que CVM considera o aprimoramento de seu processo sancionador como um dos principais desafios a serem enfrentados nos próximos anos. Critérios de priorização de casos, desenhos de ritos processuais e alterações legislativas são alguns assuntos que certamente estarão em destaque na agenda do regulador.

- 12.1. Uniformização de procedimentos operacionais
- 12.2. Aprimoramento dos critérios de priorização de processos
- 12.3. Aperfeiçoamento das ferramentas de acompanhamento de processos e de cruzamento e análise de dados
- 12.4. Racionalização do uso de documentos na instrução processual
- 12.5. Estabelecimento de metas ordinárias de prazo de tramitação de processos
- 12.6. Fortalecimento da atuação coordenada com outras instituições
- 12.7. Aprimoramento ou atualização das penalidades previstas em lei
- 12.8. Aprimoramento dos critérios para celebração dos termos de compromisso

13

Ter um papel de liderança na área de educação financeira, contribuindo para uma melhor compreensão pelos investidores dos benefícios e dos riscos associados aos produtos financeiros.

O aumento da expectativa de vida, o crescimento e a maior representatividade da população em idade produtiva e a ampliação da renda familiar são fatores que produzem reflexos diretos sobre a taxa e o perfil da poupança brasileira. Nesse cenário, a educação financeira, como conjunto de ações de informação, formação e orientação, consiste em elemento primordial para que a população possa melhorar a compreensão dos produtos e serviços financeiros, ter consciência das oportunidades e riscos envolvidos e fazer escolhas conscientes relativas à administração de seus recursos. Essa promoção de cultura de mercado na sociedade brasileira deve estimular a formação de poupança e o maior investimento no mercado de capitais

- 13.1. Ampliação das parcerias institucionais que promovam uma aliança nacional pela educação dos investidores
- 13.2. Expansão da proteção e da defesa do investidor, combinando ações de informação, formação, orientação e divulgação que ampliem consideravelmente o alcance das iniciativas educacionais, aproximando a CVM da população brasileira
- 13.3. Ampliação dos canais de comunicação para ouvir e compreender as necessidades e dar voz às opiniões dos investidores
- 13.4. Instituição de espaço educacional do investidor
- 13.5. Fomentar e desenvolver estudos e pesquisas sobre os fatores que, além da racionalidade estrita, influenciam o comportamento do cidadão, aplicando os resultados na concepção de iniciativas educacionais
- 13.6. Ampliação do apoio e do estímulo à produção acadêmica sobre o mercado de capitais brasileiro

14

Ter uma atuação institucional proativa nos fóruns internacionais, assumindo papel relevante e influenciando a discussão de temas inseridos no mercado de capitais.

Os laços internacionais da CVM remontam à sua origem e foram ampliados de forma significativa a partir de meados da década de 1990, mediante a celebração de uma série de Memorandos de Entendimentos – MOU com reguladores de outras jurisdições. Em período mais recente, devido à relevância crescente do Brasil no cenário mundial, do aumento das transações envolvendo mais de uma jurisdição e da sofisticação de novos produtos, a CVM passou a atuar de forma mais ativa nos principais fóruns e organismos internacionais cujas discussões e decisões envolvem o mercado de capitais. Esta participação deve ser ampliada nos próximos anos, principalmente em virtude das discussões que direcionam para uma harmonização de princípios que regem o mercado de capitais e a sua adaptação em cada jurisdição, tema que ganhou ênfase a partir da crise que eclodiu em 2008.

- 14.1. Aprimoramento da capacidade de participação das discussões internacionais relativas ao sistema financeiro e, em especial, aos segmentos do mercado de capitais
- 14.2. Fortalecimento do relacionamento com organismos e entidades reguladoras e autorreguladoras internacionais
- 14.3. Estabelecimento de política de formação de servidores para representação internacional
- 14.4. Produção de estudos e artigos com o objetivo de suportar uma participação ativa da CVM nos fóruns internacionais e, sempre que possível, sua divulgação também no idioma inglês, de modo a ampliar a disseminação das boas práticas adotadas no ambiente regulatório brasileiro e a contribuição para o processo decisório

15

Participar de forma efetiva das decisões estratégicas governamentais relacionadas ao mercado de capitais, com atuação institucional próxima à Administração Central e aos Poderes Legislativo e Judiciário.

Em um cenário no qual o mercado de capitais amplia a sua importância para o financiamento do crescimento da economia, é imprescindível que o órgão regulador participe ativamente das decisões estratégicas governamentais relacionadas ao tema, notadamente por meio de sua atuação especializada. Neste aspecto, não obstante a CVM já participar de discussões nos mais diversos níveis, há espaço para que esta contribuição seja ampliada, fortalecendo as decisões e, por consequência, a higidez do mercado de capitais.

- 15.1. Fortalecimento das relações institucionais com os Poderes Legislativo e Judiciário e com os demais órgãos federais, em especial por meio de cooperações e parcerias, técnicas e acadêmicas
- 15.2. Promoção de uma atuação especializada de servidores no âmbito dos Poderes Executivo e Legislativo
- 15.3. Fortalecimento da divulgação da CVM e de sua atuação institucional

MAPA ESTRATÉGICO DA CVM

PROPÓSITO

Zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre a iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores

VISÃO

Ser reconhecida pela sociedade como uma instituição essencial, dotada de credibilidade e capaz de regular de maneira eficiente o funcionamento do mercado, proteger os investidores e contribuir positivamente para o desenvolvimento do país

RESULTADOS

Estimular a formação de poupança e a sua aplicação em valores mobiliários

Assegurar o funcionamento eficiente e regular do mercado

Proteger os investidores

Assegurar o acesso do público a informações tempestivas e de qualidade

Condenar efetiva e tempestivamente os responsáveis por infrações

PROCESSOS

Atuação célere, técnica e independente

Regulação em linha com as melhores práticas internacionais

Supervisão de mercado eficiente e de maneira integrada com outros órgãos reguladores e autorreguladores

Processos sancionadores céleres, eficientes e com o efeito pedagógico necessário à efetiva inibição de irregularidades

Produção de pesquisas, análises e conhecimento capazes de oferecer subsídios para a tomada de decisões

Atuação institucional proativa nos fóruns internacionais

Liderança na área de educação financeira

Participação efetiva nas decisões estratégicas governamentais relacionadas ao mercado de capitais

PESSOAL

Corpo funcional comprometido, motivado, multidisciplinar e especializado

LOGÍSTICA

Instalações seguras, sustentáveis, modernas, adequadamente dimensionadas e dotadas de alta tecnologia

Técnicas de gerenciamento e otimização de processos, constantemente mapeados, padronizados e preponderantemente eletrônicos

Estrutura organizacional capaz de assegurar a capacidade de realização das atividades de modo a acompanhar a evolução do mercado

Estrutura tecnológica capaz de atender as atividades finalísticas, de apoio e de gestão

ORÇAMENTO

Autonomia para definir um orçamento capaz de garantir o cumprimento das atividades operacionais e o alcance dos objetivos estratégicos



5

Política de Governança



5. Política de Governança

Estrutura de Implantação

A estrutura estabelecida pela CVM para a implantação da estratégia está segregada em duas esferas: (i) decisão e monitoramento e (ii) operacional.

No nível de decisão e monitoramento, foi instituído o Comitê de Governança Estratégica (CGE), órgão composto por pessoas dotadas de autoridade para tomar as decisões necessárias à implantação dos projetos e ações.

Composição

- ◇ Presidente
- ◇ Superintendente-Geral
- ◇ Superintendente de Planejamento
- ◇ Outros três servidores (indicados pelo Presidente)

Atribuições

- ◇ Definir os projetos e as ações prioritária
- ◇ Instituir Grupos de Trabalho para desenvolvimento dos projetos
- ◇ Definir os responsáveis pela execução das ações
- ◇ Prover os recursos para a execução e sustentação dos projetos e ações
- ◇ Monitorar a implantação dos projetos e ações
- ◇ Avaliar os resultados alcançados
- ◇ Definir e institucionalizar os mecanismos de comunicação

Desde a sua constituição, no mês de agosto, o CGE tem realizado reuniões ordinárias mensais dedicadas ao debate com as equipes responsáveis pela implantação dos projetos prioritários, já iniciados, e à discussão de temas pertinentes ao Comitê.

No nível operacional, a Gerência de Projetos (GPE), vinculada à Superintendência de Planejamento, exerce o secretariado do CGE, dedicando-se exclusivamente à execução dos projetos e ações decorrentes do planejamento estratégico, inclusive conferindo suporte metodológico às equipes dos projetos.

A implantação da estratégia será acompanhada por meio de indicadores de desempenho destinados à mensuração do grau de execução dos projetos (eficácia) e do grau de evolução da CVM em relação aos objetivos definidos (efetividade). Os indicadores serão definidos no decorrer de 2014 e estarão sujeitos a auditoria por parte dos órgãos internos e externos de controle.

Política de Comunicação

Uma comunicação efetiva é o primeiro passo para a implantação bem-sucedida da estratégia. Em decorrência de expectativas e necessidades específicas, serão adotados mecanismos de divulgação para os públicos interno e externo.

Público interno

- ◇ Comunicados Internos
- ◇ Boletins Informativos
- ◇ Palestras
- ◇ Reuniões
- ◇ *Workshops*

Público externo

- ◇ Comunicados ao Mercado
- ◇ Comunicados à Imprensa
- ◇ Relatório Anual
- ◇ Relatório de Gestão (Prestação de Contas)

Processo de Revisão

A revisão da estratégia será coordenada pelo CGE na medida em que forem detectadas alterações representativas nos cenários e tendências que serviram de base para o processo de planejamento.

Uma revisão ordinária deverá ocorrer em 2017, quando o processo de planejamento completará cinco anos e a CVM contará com um Colegiado diverso daquele de 2013.



Anexos



SUMÁRIO

1	<i>Stakeholders</i>	44
2	Tendências Econômicas e Sociais	52
3	Tendências políticas, geopolíticas e legais	58
4	Tendências Tecnológicas	64
5	<i>Benchmarking</i> internacional: reguladores de mercados de valores mobiliários	68
6	<i>Benchmarking</i> do setor público: órgãos e entidades públicas nacionais	74

Ouvir as principais partes interessadas na atuação da CVM foi uma das mais importantes etapas do processo de elaboração do planejamento estratégico. Esse trabalho foi conduzido ao longo dos meses de abril e maio de 2013 mediante duas linhas de abordagem: (i) entrevistas junto a participantes e entidades representativas do mercado e (ii) distribuição eletrônica de questionário de pesquisa junto a 12.101 pessoas que utilizaram o Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC) entre janeiro de 2011 e abril de 2013.

Entrevistas

As entrevistas abrangeram as principais categorias de partes interessadas: governo (Tribunal de Contas da União), autorreguladores reconhecidos pela CVM (ANBIMA, ANCORD, APIMEC Nacional, BSM Supervisão de Mercados e CETIP), associações (AMEC, ABRASCA, BRAIN, CFA *Society Brazil*, IBGC, IBCPF e IBRI) e entidades representativas da área contábil (CFC, CPC, IBRACON e especialistas), além de alguns participantes específicos. Optou-se, também, por ouvir uma agência de classificação de risco de crédito, uma companhia securitizadora e, além das opiniões colhidas por meio da ABRASCA e do IBRI, o contato direto com um grupo de companhias abertas. Em relação à imprensa, as reuniões abrangeram 10 jornalistas da Agência Estado, Bloomberg, Capital Aberto, Folha de São Paulo, Valor Econômico e do Blog do Pavini.

A pauta das reuniões foi encaminhada previamente às instituições, de modo a permitir, tanto quanto possível, uma reflexão prévia e a coleta das opiniões de associados ou das instâncias internas apropriadas, para que as críticas, comentários e sugestões pudessem trazer uma visão representativa. Solicitou-se, formalmente, que as entidades apresentassem sua opinião acerca dos pontos fortes e fracos da CVM, suas necessidades atuais e futuras (do mercado e do seu segmento) projetadas até 2023, bem como o atual grau de atendimento de suas demandas pela Autarquia. Também foi pedido aos entrevistados que trouxessem sua visão de futuro em relação aos mercados de sua atuação, além do papel que entendem que a CVM deverá desempenhar dentro dessa perspectiva. Finalmente, foi oferecida a oportunidade para a apresentação de sugestões, inclusive de ações para inclusão no planejamento estratégico.

A dinâmica dos encontros deu prioridade à oitiva dos participantes, sendo que várias entidades encaminharam observações suplementares às entrevistas, tendo sido este o caso da ABRASCA, ANCORD, BSM (Conselho de Supervisão), CFA SOCIETY, IBCPF e IBRI.

Questionários

No que se refere ao público investidor, foi realizada pesquisa quantitativa, utilizando formulário para preenchimento pelos 12.101 usuários que utilizaram o Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC) da CVM no período compreendido entre 01/01/2011 e 30/04/2013. Entre os meses de maio e junho, 658 pessoas responderam apresentando suas opiniões, críticas e sugestões sobre a atuação da Autarquia¹. As perguntas foram estruturadas considerando iniciativa similar realizada em 2008 pela *Australian Securities and Investments Commission* (ASIC), mas com as devidas adaptações.

Resultados

Iniciando pelo processo de planejamento estratégico, que motivou as reuniões, todas as entidades saudaram a iniciativa da CVM de ouvir as partes interessadas na evolução do mercado de capitais local e, sem prejuízo dos fóruns, comitês, grupos de trabalho e outros mecanismos já existentes², sugeriram que ela seja repetida. Pontuou-se que já há instâncias para debates de questões setoriais, mas não com a mesma amplitude. Entendeu-se que essa reflexão mais ampla poderia contribuir para a formulação de soluções em temas que afetassem o desenvolvimento do mercado como um todo.

Sobre a CVM, iniciando pelos pontos percebidos como positivos em sua atuação, uma visão que pode se dizer de consenso, por ter sido destacada em todas as reuniões, é a postura percebida como aberta ao diálogo com todas as partes interessadas no desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. A CVM é tida como uma instituição que escuta os regulados e a sociedade, e não apenas pelas audiências públicas de regulação. A disposição de reestudar situações e aprimorar as normas, sempre em um processo de diálogo com os agentes, foi considerada um ponto forte da Autarquia.

1 - As conclusões da pesquisa podem ser obtidas em www.cvm.gov.br, no menu Planejamento Estratégico.

2 - Convênios, audiências públicas, etc.

Também foi apontado o arcabouço regulatório sólido e internacionalmente reconhecido como outra característica positiva do mercado brasileiro, tendo sido enfatizada a adoção das recomendações da IOSCO e das normas contábeis internacionais. Essa construção, em grande parte fruto da atuação da CVM, também está refletida em sua maior participação técnica nos diversos fóruns internacionais. A percepção entre vários entrevistados é que esse maior protagonismo não apenas fortalece a posição brasileira na defesa de suas opções de regulação e supervisão, já que a Autarquia pode contribuir e influenciar o debate e as reflexões pós-crise, mas também ajuda a divulgar e, por conseguinte, defender os avanços alcançados pela regulação financeira nacional, como a obrigatória identificação do comitente final nas operações cursadas nos mercados regulados pela CVM. Recomendou-se, assim, evitar retrocessos nessa área e promover uma maior divulgação das qualidades do sistema financeiro nacional.

Ainda ressaltou-se, como característica positiva, a independência técnica da CVM, tanto de seu corpo funcional como dos membros do Colegiado, enfatizando a existência de mandato para o presidente e os diretores.

Apesar dos avanços, a quase totalidade das entidades propôs a promoção de um processo contínuo de fortalecimento institucional da CVM, pelo que foram recebidas tanto sugestões relativas a recursos humanos, abrangendo a capacitação e o melhor dimensionamento do seu corpo funcional, quanto à infraestrutura. A urgência de investimentos em tecnologia da informação foi apontada de forma unânime. Sem deixar de reconhecer certos avanços obtidos, houve críticas aos sistemas oferecidos aos participantes de mercado e outros usuários.

Nesse sentido, projetando as mudanças que ocorrerão durante o horizonte do plano estratégico, a CVM será desafiada, de forma crítica, em sua capacidade de regular e supervisionar o mercado de capitais. Apostando no cenário de redução da taxa de juros real, com crescimento econômico e expansão do mercado de capitais como fonte de financiamento, projetou-se o aumento do número de empresas de capital pulverizado, a ampliação dos participantes de mercado e de investidores. Para tal, serão exigidos aperfeiçoamentos na regulação, como a adequação do produto ao cliente e a mitigação de potenciais conflitos de interesse presentes na distribuição de produtos, como no modelo de remuneração dos agentes autônomos. O projetado crescimento e diversificação do rol de produtos financeiros, alguns de natureza híbrida e complexos, foram citados e, em especial, as operações de alta frequência realizadas por algoritmos pré-programados, sem interferência humana.

De um lado, a eficácia do acompanhamento de mercado e da fiscalização dependerá da infraestrutura tecnológica da CVM, que precisará evoluir na mesma medida dos avanços, inovações e da capacidade de processamento das entidades supervisionadas, como os intermediários e os provedores de serviços de registro, negociação, liquidação e custódia. De outra parte, a esperada diversificação de instrumentos e operações irá requerer conhecimentos técnicos aprofundados e específicos, não apenas para supervisão, mas também para regulação, recomendando que haja um esforço de formação de especialistas em determinados temas. Esta abordagem não seria apenas necessária para reforçar a capacidade de análise prévia, nos casos de registros e autorizações, e posterior, nos casos de fiscalização, mas também para tornar mais frutífera a atividade consultiva ou de orientação exercida pela Autarquia. Ocorre, como foi apontado, que o pequeno porte da CVM limita as possibilidades de especialização nas equipes, pelo que seria importante o adequado dimensionamento do corpo funcional, e as limitações de natureza administrativa impactam na capacidade de investir em equipamentos e sistemas.

Também se recomendou o fortalecimento da capacidade de formulação de estudos e pesquisas pela CVM. Essa capacitação não apenas levaria a diagnósticos mais precisos dos pontos a aprimorar na regulação e na fiscalização, mas também estaria ligada, como outros apontaram, à possibilidade de realizar análises de custos e benefícios de normas. Embora tenha sido reconhecido que essa avaliação já é realizada pela Autarquia, especialmente nas audiências públicas, sugeriu-se o reexame permanente da regulamentação para avaliar os benefícios para o mercado dos custos de observância, recomendando-se a implantação da análise de impacto regulatório.

Uma CVM fortalecida teria melhores condições de desempenhar seu papel e de promover as mudanças requeridas, com a velocidade adequada, para reagir às mudanças tecnológicas, financeiras e econômicas inesperadas, além de possibilitar a existência de melhores condições para o desenvolvimento do mercado. Foi citado que a Autarquia será tão forte quanto o seu corpo funcional, que deve estar devidamente dimensionado e capacitado.

Mas esse fortalecimento, muitos apontaram, poderia passar também por uma melhor comunicação com a sociedade. Foram apresentadas várias sugestões específicas que perpassaram pela linguagem adotada pela CVM, tendo um participante sugerido a atenuação da “linguagem formal”, o aprimoramento das páginas da Autarquia na Internet, em especial

o site institucional (www.cvm.gov.br), e, na linha de uma maior interação, a ampliação dos eventos técnicos, com temáticas variadas, como regulação, educação e fiscalização. Sem deixar de reconhecer que há melhorias no fornecimento de informações à imprensa, propôs-se uma comunicação mais direta com a sociedade.

No que se refere à educação de investidores, detectou-se uma percepção positiva da atuação da CVM junto aos participantes, mas ao mesmo tempo o anseio de que se faça mais nessa área, tendo uma entidade apontado o quadro atual de educação financeira da população como “desalentador”. Considerando a tendência de crescimento do número de investidores e o esperado aumento na participação do mercado de capitais no financiamento do desenvolvimento, o tema deveria se tornar uma das principais ações estratégicas da Autarquia, no dizer de outra instituição. O esforço educacional seria ampliado para alcançar a capacitação de profissionais e empresas em geral, como também pela sensibilização de diversos órgãos e entidades da Administração Pública, dos três Poderes.

Nesse sentido, os registros das reuniões apontaram a preocupação de muitos participantes com a questão cultural. Esta foi uma expressão repetida em diversas entrevistas: “cultura de mercado”, “cultura do mercado de capitais” uma “cultura de planejamento financeiro”, “cultura de investimento de longo prazo”, “cultura sócio/acionista”, entre outros. Uma associação pontuou que o país perde oportunidade de iniciar uma verdadeira “revolução cultural” nessa área e, na visão de outra entidade, o esforço para promover a cultura de mercado deveria também alcançar empresas, para prepará-las para o ingresso no mercado de capitais. Na opinião de alguns, estas questões, além da dimensão de custos, seria fundamental para o acesso ao mercado de pequenas e médias empresas. Em alguns temas, citou-se especificamente a contabilidade, foi apontado que muitos docentes universitários ainda não estão totalmente atualizados, pelo que caberia uma atuação maior da CVM.

Nas questões de governança do mercado, uma sugestão comumente apresentada foi para que a CVM buscasse maior alinhamento na atuação dos diversos reguladores e autorreguladores no âmbito do mercado de capitais. Essa proposta pareceu estar alicerçada na percepção comum de que é necessário um esforço permanente para simplificação de exigências e de redução de custos sempre que possível. Algumas sugestões específicas foram apresentadas, como a possibilidade de definição de documentos que servissem de fonte de informações para diversos

supervisores e autorreguladores e a de desenvolver, com investimentos em tecnologia, formas unificadas de entrada de dados pelos diferentes participantes de mercado, com o máximo reaproveitamento de informações já existentes. Outras propostas no sentido de aprimoramento de seus processos e de racionalização foram também encaminhadas ao grupo, considerando que seria importante facilitar a entrada de novos investidores e participantes no mercado.

Todavia, especificamente quanto à autorregulação dos agentes, reconhecendo que esse é um modelo bem estabelecido e que tende a ser ampliado com a incorporação de novos participantes e autorreguladores, propôs-se a definição de padrões para o exercício dessa função no mercado de capitais. Várias entidades apontaram que um conjunto de requisitos mínimos que deveriam ser alcançados por todos os autorreguladores seria uma importante medida no cenário de crescimento do mercado, evitando desequilíbrios entre setores e na proteção dos investidores.

O interesse em uma atuação mais integrada no âmbito do mercado de capitais foi inferido de várias sugestões, sendo a proposta de extensão de certas exigências regulatórias a outros produtos financeiros, como a exigência de identificação do beneficiário final nas operações no mercado de valores mobiliários, talvez, a proposição que revele esse objetivo de forma mais clara. A preocupação com a redução da possibilidade de arbitragens regulatórias, desequilíbrios entre exigências e padrões de supervisão e de autorregulação esteve claramente presente em muitas reuniões.

Especificamente quanto à regulação do mercado de capitais, foram apresentados diversos pontos para aprimoramento, ou mesmo para uma nova reflexão da CVM. Mesmo reconhecendo as limitações de recursos humanos para fazê-lo, foi sugerido que a Autarquia também priorizasse determinadas mudanças que, apesar de pontuais, teriam efeitos importantes para o desenvolvimento do mercado, deixando assim de reservá-las para momentos de revisões mais estruturais do normativo de origem. A possibilidade de “diversas filas” diferentes³ para a atualização do ordenamento do mercado foi apontada como uma medida que poderia ser adotada, quando os recursos permitirem.

3 - Filas paralelas de processos de alteração normativa e não apenas um único procedimento sequencial.

Na mesma linha, assinalou-se que é cada vez maior a importância de que as normas acompanhem a evolução tecnológica do mercado. Como apontado por um dos participantes, já que os intermediários estão se convertendo em conjuntos de plataformas de tecnologia da informação, poderá ser necessário que a regulação venha a estabelecer requisitos mínimos de tecnologia, considerando as necessidades específicas de cada modelo de negócio e do público atendido.

Por fim, também se propôs, para reflexão, a possibilidade de a CVM estabelecer diretrizes de longo prazo para aperfeiçoamentos das normas, de forma a reforçar a previsibilidade regulatória. Temas como aprimoramento da estrutura de intermediação, como redes privadas de negociação de ativos de baixa liquidez, questões concorrenciais de mercado e a possibilidade de estímulo à criação de mecanismos de poupança de longo prazo para pessoas físicas, também foram sugeridos.

Também se pontuou que as mudanças esperadas para os próximos 10 anos reforçarão a tendência de surgimentos de novos emissores, muitos de áreas não tradicionalmente acompanhadas pela CVM. Para além da capacitação dos quadros, já mencionada, essa tendência poderá forçar a revisão da estrutura de registros, talvez ampliando os atuais níveis de utilização da autorregulação, de forma a permitir a expansão da capacidade de supervisão.

No que concerne especificamente à atuação punitiva, as propostas não perpassaram apenas pela questão da celeridade, mas reforçaram também a importância de uma forte supervisão e repressão ao uso de informação privilegiada não divulgada ao mercado. Neste ponto em particular, também foram recebidas sugestões pontuais sobre a necessidade de melhor comunicação da atuação da CVM em termos de supervisão. Ocorreram sugestões de utilização de Termos de Compromisso para ações educacionais.

Embora um dos participantes tenha reconhecido a existência de limitações para adoção de uma postura diferente pela CVM, segundo a interpretação do mercado, pontuou-se que uma crítica comum à Autarquia é que esta vem a ser mais formalista na interpretação da legislação. Vários participantes, embora reconhecendo os avanços dos últimos anos, propuseram que sejam pensados meios de facilitar o acesso do minoritário às esferas de governança das companhias, aprofundando as medidas já adotadas pela CVM, e de proteger os direitos dos não controladores em processos de mudanças societárias.

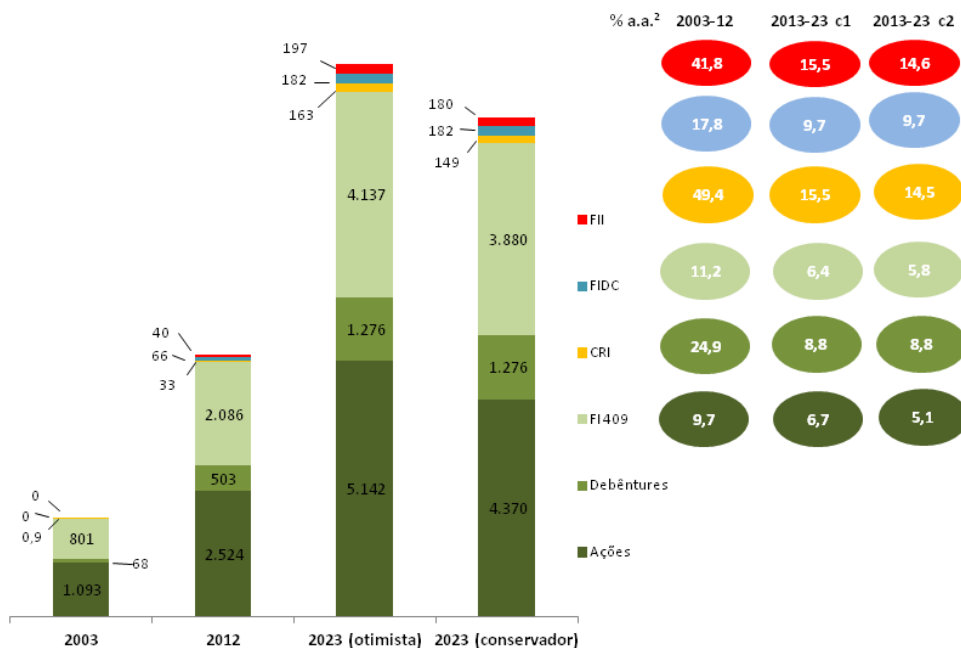
Tendências Econômicas e Sociais

A CVM analisou o comportamento do mercado de 2003 a 2012 e projetou os seus diferentes segmentos para 2023, à luz das transformações demográficas e sociais do Brasil, e da demanda e oferta de recursos para investimentos.

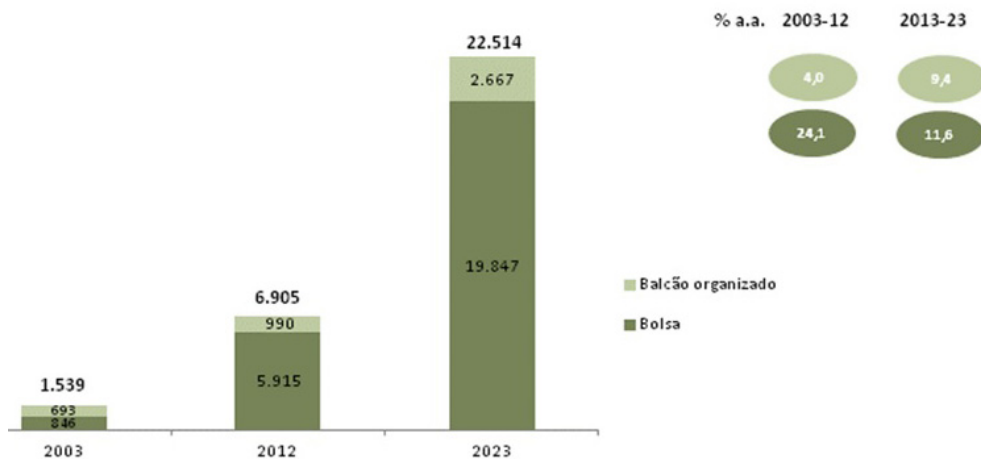
No Brasil, apesar das turbulências dos mercados internacionais e doméstico dos últimos 10 anos, o mercado de capitais nacional passou por um crescimento vigoroso. Considerando os segmentos apresentados no Gráfico 1, o tamanho do mercado, em moeda constante de 2012, subiu de R\$ 2 trilhões em 2003 para R\$ 5,2 trilhões em 2012, duplicando de tamanho em relação ao PIB (de 63% do PIB em 2003 para 119% em 2012). No mesmo período, o crescimento do segmento de derivativos, medido pelo valor nocional dos contratos em aberto, evoluiu de R\$ 1,5 trilhão para R\$ 6,9 trilhões, conforme disposto no Gráfico 2.

Com relação às perspectivas futuras, estima-se que os mercados representados no Gráfico 1 alcancem 166% do PIB em 2023; quanto aos derivativos, aproximadamente 370% do PIB. Ambos os números são apresentados na Tabela 1.

Gráfico 1 – Evolução de segmentos do mercado de capitais ex-derivativos (R\$ bilhões de 2012)¹



1 - FI 409, FIDC, FII = Patrimônio Líq.; Debêntures e CRI = estoque Cetip; Ações = capitalização de mercado.
2 - Para FII e FIDC, média anual entre 2005-2012.

Gráfico 2: Evolução do mercado de derivativos (R\$ bilhões de 2012)³**Tabela 1 – Tamanho dos mercados em relação ao PIB**

	R\$ bilhões de 2012				Taxa de crescimento %a.a		
	2003	2012	2023 (otimista)	2023 (conservador)	2003/2012	2013/2023 (otimista)	2013/2023 (conservador)
Segmentos de mercado ex-derivativos	1.963	5.253	11.096	10.037	11,6%	7,0%	6,1%
Derivativos	1.539	6.905	22.514	22.514	18,2%	11,3%	11,3%
PIB	3.134	4.403	6.629	6.047	3,6%	3,8%	2,9%
Mercado ex-derivativos (% PIB)	63%	119%	167%	166%	-	-	-
Derivativos (%PIB)	49%	157%	340%	372%	-	-	-

Fonte: CVM; IBGE. Projeções CVM/ASA/SMI.

O crescimento e a maior representatividade da população em idade produtiva, o aumento da expectativa de vida e a ampliação das classes sociais de renda mais alta destacam-se como as principais tendências sociais que terão reflexos sobre a taxa e o perfil da poupança brasileira.

Estes fatores sociais, em conjunto com a redução da taxa de juros real brasileira, a estabilidade macroeconômica e o aumento da demanda por crédito de longo prazo estão favorecendo o aparecimento de novos produtos em nosso mercado. Há dez anos, o mercado de capitais brasileiro era marcado pelas ações, debêntures, e pelos fundos tradicionais regidos pela Instrução CVM nº 409/04. Dada à nova realidade social e econômica no país, novos produtos surgiram, entre eles o fundo de investimento imobiliário (FII), o fundo de investimento em direitos creditórios (FDIC) e o certificado de recebíveis imobiliários (CRI). Estes são exemplos de securitização de créditos, que antes eram lançados no ativo dos bancos e, hoje, são colocados no mercado de capitais.

Além disso, foram analisados os regimes de previdência existentes no Brasil, desde o INSS até os Regimes de Previdência Complementar, operados por entidades privadas, abertas ou fechadas (fundos de pensão tradicionais, PGBL e VGBL), passando pelos Regimes Próprios de Previdência Social, de filiação mandatória para os servidores da União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

Verifica-se que, entre 2005 e 2012, os ativos totais administrados pelas entidades de previdência triplicaram para cerca de R\$ 1 trilhão em dezembro de 2012. Devido à dinâmica demográfica brasileira, este crescimento deve perdurar nos próximos 10 anos. Por outro lado, a queda da taxa de juros real no país está levando à diversificação na alocação de ativos. Espera-se que a parcela de recursos investidos em renda fixa, particularmente em títulos públicos, diminua no próximo decênio, o que pode ser traduzido em relevante ingresso de recursos no mercado de capitais, pela necessidade dos gestores de previdência alocarem ativos em produtos de maior risco, com o objetivo de obter maior retorno esperado em seus investimentos e superar as suas metas atuariais.

Diante desta demanda dos fundos de previdência por ativos para investir, foram analisados os diversos segmentos do mercado para os quais estes recursos poderão ser direcionados: ações; debêntures; fundos mútuos de investimento tradicionais regidos pela Instrução CVM nº

409/04; certificados de recebíveis imobiliários; fundos de investimento imobiliário; e fundos de direitos creditórios. Cada um destes segmentos é analisado historicamente e são traçados dois cenários sobre a sua evolução futura, um otimista e outro mais conservador.

Em relação ao mercado acionário, é conhecida a ligação estreita entre o seu crescimento e o desempenho da economia, dado que os resultados das companhias são, em última instância, a base do seu valor. Utilizando como premissa as projeções do PIB para os próximos 10 anos, estima-se que a capitalização do mercado deva alcançar R\$ 5,1 trilhões no cenário mais otimista e R\$ 4,4 trilhões no conservador (em valores constantes de 2012), representando um crescimento anual real de 6,7% e 5,1%, respectivamente. Vale a pena mencionar que entre 2003 e 2012, a capitalização do mercado mais do que dobrou em termos reais, atingindo R\$ 2,5 trilhões.

O crescimento do estoque de debêntures nos últimos 10 anos também foi forte, passando de R\$ 68 bilhões em 2003 para R\$ 503 bilhões em 2012, embora este patamar ainda seja considerado pequeno frente às necessidades da economia brasileira. Este aumento foi fruto da queda da taxa de juros, do fechamento do mercado no exterior às empresas brasileiras, e de mudanças regulatórias (publicação da Instrução CVM nº 476/09 e mudança na Lei 6.404/76). Além disso, as alterações recentes da Lei nº 12.431/11 devem facilitar a emissão de debêntures para financiar o setor de infraestrutura. Projeta-se uma taxa real de crescimento do estoque destes títulos de 8,8% a.a entre 2012 e 2023, para R\$ 1,3 trilhão. Esta estimativa foi baseada na análise dos dados históricos das carteiras dos investidores institucionais e da participação por tipo de investidor nas emissões de debêntures, nos fatores estruturais mencionados anteriormente e em conversas com especialistas. Acredita-se que a variação do estoque de debêntures acompanhe uma média ponderada do crescimento do total de ativos das entidades de previdência. A projeção levou em conta ainda a participação das instituições bancárias nas ofertas públicas de debêntures (de tesouraria).

O patrimônio líquido dos tradicionais fundos mútuos regidos pela Instrução CVM nº 409/04, cresceu de R\$ 801 bilhões em 2003 para R\$ 2,1 trilhões em 2012. A evolução e o perfil da indústria nos próximos 10 anos dependerão: a) da continuidade da acumulação de recursos destinados à aposentadoria por parte dos veículos previdenciários; e b) da permanência da taxa de juros em patamares inferiores àqueles verificados anteriormente a 2008, o que exigirá

maior diversificação das carteiras, com a inclusão de ativos de maior rentabilidade esperada que os títulos públicos. Concomitantemente, será necessária a mudança de mentalidade de liquidez imediata por parte dos investidores, permitindo aos gestores promoverem essas diversificações para ativos de maior risco e menor liquidez.

Além disso, na medida em que os títulos públicos (passíveis de serem investidos diretamente por meio do Tesouro Direto) e a conta de poupança não remunerarem o mínimo desejado, é possível a migração de parcela desses recursos para a indústria de fundos na busca por serviços especializados. Com base nessas perspectivas, acredita-se que a indústria de fundos mútuos deve continuar a sua trajetória de crescimento. Segundo as projeções da CVM, em 2023, o tamanho da indústria regulada pela Instrução CVM nº 409/04 poderá ultrapassar o montante de R\$ 4 trilhões, crescimento real de 6,4%, no cenário mais otimista, e 5,8% no conservador (R\$ 3,9 trilhões).

Inexistentes há 10 anos, os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) somavam um estoque de R\$ 73 bilhões ao final de 2012. Os CRI e os FII têm seu lastro e rendimento associados a créditos ou a ativos imobiliários. As estimativas apresentadas pelas áreas de crédito imobiliário de alguns grandes bancos apontam para continuidade, nos próximos anos, do crescimento acelerado observado nos últimos anos, devendo o volume de crédito imobiliário da economia alcançar 16% do PIB em 2020, contra os 6,8% de dezembro de 2012. Tais estimativas apostam na manutenção dos fatores que permitiram estimular esse segmento até o momento, quais sejam as condições mais favoráveis na concessão de crédito, o significativo déficit habitacional e a continuidade do crescimento da economia e da renda.

De acordo com as projeções da CVM, em valores constantes de 2012, o estoque de CRI pode ultrapassar a cifra de R\$ 160 bilhões, em 2023, no cenário otimista, chegando a R\$ 149 bilhões no cenário conservador. Esta previsão foi baseada na premissa de que o desempenho destes ativos acompanhe, pelo menos, as estimativas de crescimento do crédito imobiliário para os próximos anos. Seguindo a mesma metodologia utilizada para os CRI, foi possível estimar o tamanho da indústria de FII, em 2023, entre R\$ 180 bilhões e R\$ 197 bilhões, dependendo do cenário conservador ou otimista.

Os Fundos de Direito Creditório (FDIC) adquirem direitos creditórios de diferentes setores e atividades. É um instrumento relativamente novo em nosso mercado, que possui grande flexibilidade e tem demonstrado tendência a inovações. Esses fundos são úteis para transferir crédito do ativo dos bancos e de empresas com recebíveis para o mercado de capitais, representando para as empresas uma alternativa ao tradicional desconto bancário. O patrimônio líquido da indústria de R\$ 66 bilhões, ao final de 2012, estava dividido em quatro grandes grupos: Factoring; Bancos (securitização da carteira de créditos dos bancos pequenos e médios, concedidos à pessoa jurídica ou pessoa física - como financiamento a veículos, crédito consignado, entre outros); Setor Público (ações judiciais e precatórios); e Diversos Setores da Economia (indústria, comércio e agricultura). Considerando o crescimento esperado do crédito geral e os investimentos previstos para os próximos anos em infraestrutura, estima-se que o patrimônio líquido dos FDIC atingirá R\$ 182 bilhões em 2023 em moeda constante de 2012, um crescimento real de 9,7% a.a.

Por fim, tem-se que a expansão do mercado de capitais é também função da existência de um mercado secundário para os títulos e valores mobiliários transparente, eficiente, e íntegro, no qual os investidores possam comprar e vender suas posições no momento que julgarem adequado. Sem um mercado secundário forte, é difícil imaginar que o mercado de capitais floresça. Não só o crescimento do volume negociado, mas também a introdução de inovações tecnológicas, como as negociações de alta frequência (HFT), e a possibilidade de competição no ambiente de negociação implicam em novos desafios para a CVM. Estima-se que, em 2023, o volume anual de negócios com ações em bolsa deva alcançar cerca de R\$ 3 trilhões (em moeda de 2012), contra os R\$ 1,6 trilhão, em 2012, representando um crescimento de 5,7% a.a. em termos reais, sendo que a participação dos HFT praticamente dobra, chegando a 20% deste total. Em termos do mercado de derivativos, acredita-se que o valor nominal das posições em aberto na BM&FBovespa e na CETIP cresça de R\$ 6,5 trilhões para R\$ 23 trilhões em 2023, utilizando modelos de séries temporais.

Em conclusão, nos próximos 10 anos, o mercado de capitais continuará a ter um crescimento vigoroso, ao mesmo tempo em que a natureza mais complexa dos produtos oferecidos e da infraestrutura do mercado exigirão maior agilidade e expertise do órgão regulador.

Tendências políticas, geopolíticas e legais

As tendências políticas, geopolíticas e legais se amparam em observações e reflexões internas, além de dados e informações de suporte, como aquelas trocadas no decorrer de entrevistas com alguns atores representativos, externos ao órgão.

A primeira tendência abordada é de cunho político e geopolítico e diz respeito ao movimento de convergência regulatória, evidenciado, com muita clareza, pelos esforços de construção de novos fóruns internacionais a partir, sobretudo, da crise financeira internacional que eclodiu em 2008 e que ainda repercute no domínio econômico ao redor do mundo.

A conclusão do trabalho no que se refere a essa tendência é a de que a CVM deve:

- Incrementar e aprofundar o seu relacionamento interinstitucional com a IOSCO, o *Financial Stability Board (FSB)*, do G20, as demais instituições ou corpos transnacionais ou internacionais, e os demais reguladores e autorreguladores ao redor do mundo que lidam, em alguma medida, com os assuntos dos sistemas financeiros ou dos mercados de capitais, inclusive mediante o aperfeiçoamento ou a assinatura de memorandos de entendimento que versem sobre regulação em geral ou, especificamente, sobre supervisão e *enforcement*;
- Aperfeiçoar a sua capacidade de acompanhamento e participação ativa e permanente das discussões internacionais relativas aos sistemas financeiros e, em especial, aos segmentos dos mercados de capitais, em todos os fóruns, inclusive atuando, incisivamente, para eliminar ou, ao menos, minimizar, as constrições de ordem legal e prática incidentes nos dias atuais, como aquelas que, hoje, balizam ou condicionam os afastamentos do país e as despesas com deslocamentos de servidores da Autarquia;
- Aperfeiçoar a distribuição interna das atribuições de acompanhamento e participação antes referidas, de modo a evitar, o mais possível, a dependência de especialistas isolados, e a assegurar, sistemicamente, a permanente capacidade de a Autarquia, como um todo, agir e reagir em estrita consonância, inclusive, com os padrões internacionais de conduta vigentes em cada conjuntura, ou, ao menos, em linha com as finalidades subjacentes, mesmo que mediante a adoção do instituto do mútuo reconhecimento ou de instrumentos alternativos;

- Incrementar a sua atuação para a qualificação e a capacitação dos seus quadros para lidar com os desafios dos próximos dez anos, em especial para o desempenho dos papéis importantes destinados à Autarquia e para a interlocução cada vez mais qualificada e profunda com as instituições internacionais e transnacionais envolvidas no que concerne à regulação do mercado de capitais; e
- Pensar estratégica e dinamicamente no efetivo papel a ser desempenhado pela Autarquia nos fóruns internacionais, os quais se regem por uma economia política própria, o que implica não apenas uma prévia discussão interna específica, mas também tangencia outras instâncias, como o Ministério da Fazenda e o Banco Central do Brasil (BCB).

A segunda tendência que, no plano regional, mitiga a primeira tendência destacada anteriormente, é sobre o esfriamento das relações de cunho comunitário e a emergência de governos menos simpáticos às práticas de mercado em algumas jurisdições da América Latina.

A conclusão é a de que a CVM deve estar pronta para dar alguns novos passos em termos regionais, o que pode ocorrer por meio do estreitamento dos laços com outros reguladores locais¹.

A terceira tendência identificada é de cunho político e geopolítico². Trata-se do peso que propensam a ter, cada vez mais e, certamente, no próximo decênio, na atividade de regulação da CVM, questões relacionadas à instabilidade econômica internacional e às crises financeiras.

1 - Neste ponto, parece interessante, por exemplo, a criação de um grupo de trabalho interno capaz de acompanhar de perto o que ocorre nos demais países da região e de estabelecer, se necessário, novos vínculos e viabilizar novas iniciativas institucionais necessárias ou úteis.

2 - Político por passar, por exemplo, pelo posicionamento da CVM em relação a outros reguladores, que será abordado especificamente mais adiante.

A conclusão da CVM sobre este ponto é a de que a Autarquia deve:

- Incrementar a sua capacidade de dialogar com um novo arcabouço conceitual, que passa a envolver, especialmente, questões de risco³ e uma avaliação mais refinada de perímetro regulatório⁴; e
- Constituir e manter um grupo interno voltado à administração de situações de crise, assim como um núcleo doméstico de regulação suficientemente hígido para passar por tais situações.

A partir daqui cabe mencionar outra notória tendência que também é de natureza política. Essa tendência diz, precisamente, com a indispensabilidade, nos próximos dez anos, do aprofundamento do relacionamento institucional da CVM com outros órgãos reguladores e fiscalizadores e com a Administração Central, assim como com o aumento da judicialização de questões surgidas no âmbito do mercado de capitais e do ativismo do Poder Judiciário também nesse setor⁵.

O ponto central aqui é o aumento das responsabilidades da CVM no que diz respeito ao regime de relacionamento e de confiança recíproca ora aplicável à Autarquia e ao Poder Judiciário e ao papel cada vez mais relevante que aquela desempenhará nesse contexto.

3 - A CVM já deu passos importantes nessa direção, como a recente discussão a respeito da constituição do seu Comitê de Gestão de Riscos Institucionais. Ainda tem ocorrido, no âmbito da Autarquia, um aumento das preocupações não apenas com questões de cunho mais transacional, mas também com assuntos relacionados, preponderantemente, com a estabilidade dos mercados como um todo.

4 - A discussão sobre shadow banking, por exemplo, ainda representa um claro desafio para a CVM, uma vez que tende a impor, em relação a diversos temas, uma racionalidade até hoje típica da regulação bancária. Neste ponto, impõe-se discutir ainda mais a forma pela qual a CVM participará de todos os debates, nos níveis doméstico e internacional, a respeito do assunto, assim como, antes de tudo, o seu posicionamento estratégico.

5 - Ativismo este mitigado por uma sensível e crescente contenção de magistrados de primeira instância diante do maior controle social daquele Poder, em especial por meio do Conselho Nacional de Justiça (CNJ).

O resultado deste trabalho é que a CVM deve:

- Manter e incrementar a sua capacidade de integração com outros reguladores, gerais ou setoriais, com a Administração Central, e com órgãos de controle parceiros, como o Ministério Público Federal, para que a regulação e a fiscalização de novos mercados, produtos e serviços seja realizada de maneira sistemicamente coerente e eficiente e, nas discussões e debates sobre o assunto, a CVM não seja indevidamente alijada;
- Aperfeiçoar os seus mecanismos institucionais de oitiva do novo público investidor, fortalecendo a sua capacidade de antecipação e de resposta a demandas legítimas desse universo;
- Fazer esforços sistemáticos para aumentar a higidez dos seus processos decisórios, de modo a ensejar um reforço das decisões da CVM por decisões judiciais, e não a sua eventual desconstrução, que seria geradora de incertezas e, certamente, fragilizaria a Autarquia;
- Uniformizar os seus entendimentos sobre o tema dos direitos do consumidor e da incidência do Código de Defesa do Consumidor (CDC) nas questões envolvendo assuntos do mercado de capitais, de modo a viabilizar, desde a origem, maior segurança jurídica no particular;
- Incrementar e aprofundar o seu relacionamento com o Poder Judiciário, em termos gerais e na condição de *amicus curiae*, inclusive em relação à capacitação e à qualificação dos magistrados também em parceria com o CNJ, bem como à realização de audiências restritas para a obtenção de contribuições prévias daquele Poder no tratamento de temas e de projetos de regulamentação do interesse difuso da sociedade em geral e coletivo de participantes do mercado de capitais;
- Incrementar e aprofundar o seu relacionamento com o Ministério Público Federal, em todos os níveis, e, notadamente, compartilhar com tal órgão, ainda mais, a experiência da Autarquia no manuseio do instituto da justa causa no âmbito de processos punitivos;
- Aperfeiçoar a sua capacidade institucional de lidar com questões envolvendo conflitos entre investidores ou acionistas minoritários e sociedades de economia mista, buscando, alterações legislativas sobre elementos de cunho estrutural que, em tese, possam comprometer a atuação tempestiva e independente da Autarquia; e

- Incrementar e aprofundar o seu relacionamento com o CADE, inclusive mediante alterações no Convênio mantido com esta Autarquia que viabilizem maior e mais efetivo nível de interação interinstitucional em relação a casos concretos de interesse comum e à troca de conhecimentos e experiências.

A quinta tendência é de natureza política e legal. Ela diz respeito a possíveis e notórias mudanças de infraestrutura de mercado e a possíveis reformas legais capazes de afetar a CVM.

A conclusão do trabalho sobre este ponto é a de que a CVM deve:

- Manter e incrementar a sua atuação no sentido de firmar um diagnóstico tempestivo e seguro a respeito da situação atual do mercado e dos desafios regulatórios e autorregulatórios no cenário de possível maior concorrência entre administradores de mercados organizados do próximo decênio, promovendo, de forma preventiva, as alterações no seu arcabouço regulatório que se mostrem necessárias ou úteis; e
- Aperfeiçoar a forma de acompanhamento das iniciativas e projetos legislativos do seu interesse institucional, que não deverá mais se limitar ao acompanhamento legislativo propriamente dito e ao procedimento ordinário e extraordinário de atuação e de manifestação dos dias atuais, aprimorando, assim, a sua capacidade propositiva de diálogo com os agentes políticos mais relevantes e de manifestação em todos os momentos estratégicos deste campo.

A sexta tendência também é de ordem política. Ela está diretamente relacionada a algumas opções do governo brasileiro no que tange ao desenvolvimento industrial e às pressões institucionais inerentes.

Embora a CVM já venha lidando de maneira cuidadosa com o tipo de problema central de que se trata (como ocorre no caso de questões envolvendo sociedades de economia mista sob a jurisdição da Autarquia), é necessária a adoção de um enfoque estratégico adequado e que permita blindar o órgão em relação a quaisquer pressões.

Tendências Tecnológicas

A análise das tendências tecnológicas representa um dos mais importantes elementos no processo de planejamento estratégico de uma organização como a CVM, responsável pela regulação e supervisão de um setor extremamente dinâmico e no qual são realizados expressivos investimentos em Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC).

O trabalho contou com uma pesquisa realizada junto a instituições públicas e privadas, nacionais e internacionais, como BM&FBOVESPA, Banco Itaú, FEBRABAN, ANBIMA, FINRA e SERPRO, que teve por objetivo identificar: (i) modelos de gestão adotados pelas entidades do setor financeiro, onde o negócio apresenta alto nível de dependência com relação à tecnologia, e (ii) tendências que poderão afetar os negócios da CVM nos próximos anos. A seguir, um breve resumo dos principais resultados obtidos em cada um dos aspectos abordados.

A busca do modelo de gestão

O alinhamento da TIC à estratégia da organização consiste em uma premissa básica de qualquer modelo de gestão. Sendo o Plano Estratégico (PE) o instrumento de gestão corporativo e o Plano Diretor de Tecnologia da Informação (PDTI) o instrumento de gestão da TIC, tal alinhamento ocorre pela convergência do PDTI à estratégia definida no PE.

Nesse aspecto, uma característica observada na maioria das instituições pesquisadas foi a existência de núcleos de TIC nas áreas finalísticas. Ao colaborarem na construção da demanda, no teste e na aprovação dos produtos, os núcleos atuam como intermediários entre o negócio e a tecnologia, traduzindo para a área central de TIC as necessidades do negócio. Nesse modelo, compete à área central de TIC decidir como cada demanda será estruturada e atendida, quais tecnologias serão empregadas e de que modo estas se relacionam com aplicações que necessitam ser integradas.

Em decorrência de tais apontamentos, os núcleos dispõem em seus quadros de profissionais com capacitação avançada no que se refere ao desenvolvimento de sistemas e estão particularmente presentes nas áreas de *enforcement*, onde o trabalho desenvolvido depende, primordialmente, da análise de dados. Tais técnicos podem ser funcionários da própria instituição ou contratados.

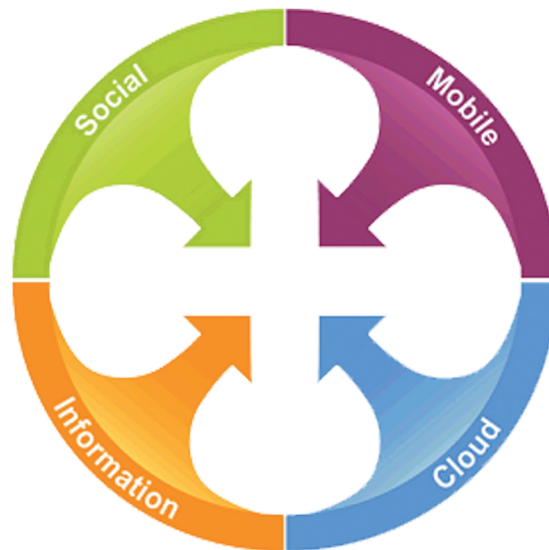
Em geral, dedicam-se a projetos ou sistemas específicos que não possuem similares no mercado, vinculados ao negócio da empresa¹.

Por vezes, o modelo de integração entre o negócio e a TIC é expandido para compreender *joint ventures*, concebidas para atender a fins específicos. Um exemplo é a rede *Financial Net*, mantida pela RTM, uma *joint venture* da CETIP com a ANBIMA, que sustenta o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), o SELIC e diversos outros serviços de interesse dos grandes *players* nacionais.

O núcleo tecnológico – as quatro grandes forças

Segundo o *Gartner Group*, principal consultoria internacional para identificação e aconselhamento sobre tendências em TIC, são quatro as forças convergentes: redes sociais, mobilidade, computação em nuvem e informação (big data).

A convergência das forças



(Fonte: Gartner, Junho de 2012)

1- Soluções comuns de mercado, como os pacotes de escritório e ferramentas de análise de dados, são em regra licenciadas.

Na convergência das forças, a informação fornece o contexto para a experiência do usuário de redes sociais e para a mobilidade. Os dispositivos móveis fornecem a plataforma para redes sociais e novas formas de trabalho. As redes sociais conectam pessoas entre si e ao seu trabalho de maneiras novas e inesperadas. A nuvem oferece oportunidades para a entrega de informação e funcionalidades aos usuários e sistemas.

Estas forças identificadas são uma realidade em nosso dia a dia na medida em que convivemos com uma ampliação constante do volume, da velocidade de transmissão e da facilidade de acesso aos dados, bem como da integração entre os atores.

Ao regular um mercado altamente sofisticado e que utiliza de forma intensiva recursos tecnológicos, a CVM precisará evoluir na mesma medida dos avanços, inovações e da capacidade de processamento das entidades supervisionadas, como os intermediários e os provedores de serviços de registro, negociação, liquidação e custódia.

Benchmarking internacional: reguladores de mercados de valores mobiliários

Em virtude da especificidade do mandato legal da CVM, o processo de planejamento estratégico contemplou uma pesquisa junto a instituições responsáveis pela regulação dos mercados de valores mobiliários de outras jurisdições.

Considerando o tempo disponível para sua realização, a pesquisa foi concentrada em reguladores que apresentam práticas internacionalmente reconhecidas ou experiências que podem servir de base para decisões do regulador brasileiro, e direcionada a três temas: infraestrutura de mercado, capacitação do quadro técnico e gestão de risco.

Infraestrutura de Mercado

No que alude a esse tema, foram escolhidos como *benchmarks* os casos da Austrália e do Canadá.

Na Austrália, em 2008, a Chi-X protocolou junto ao *Ministry for Financial Services, Superannuation and Corporate Law* (“Ministério”) pedido de autorização para operar uma bolsa de valores. A Chi-X protocolou pedido sem designar uma entidade para prestar os serviços de compensação e liquidação dos negócios realizados no seu ambiente de negociação, tendo anunciado o interesse de utilizar a estrutura de pós-negociação da ASX, que era a única bolsa australiana naquele momento.

Situação distinta foi enfrentada no Canadá. O *Maple Group Acquisition Corporation*, consórcio formado por *dealers*, fundos de pensão e outras instituições financeiras, solicitou aprovação dos reguladores do mercado de capitais e das autoridades concorrenciais para adquirir o controle indireto (1) da *Toronto Stock Exchange* (TSX); (2) da *Alpha Trading Systems* (Alpha) - então considerada a principal competidora da TSX; e (3) da *CDS Clearing and Depository Services Inc.* (CDS) - que era a única prestadora de serviço de *clearing* para o mercado a vista canadense. TSX, Alpha e CDS eram até então partes independentes. As aquisições da TSX, Alpha e CDS pela Maple serão doravante referidas em conjunto como simplesmente “Operação da Maple”.

A experiência canadense fornece *insights* sobre as preocupações resultantes da autorização de uma estrutura verticalizada nos mercados organizados de valores mobiliários. Assim, se no caso da Austrália, partiu-se de um cenário onde já existe esta estrutura (semelhante, portanto, ao caso brasileiro), no mercado canadense discutiu-se se isto deve ser permitido. Além disso, conforme se verificará a seguir, os agentes de mercado chegaram a uma solução negocial sem a intervenção direta do regulador (embora o mesmo tenha informado que poderia intervir caso as partes não chegassem a um acordo). Já no Canadá, o regulador interveio e determinou algumas condições para a criação de uma estrutura verticalizada, servindo, portanto, como referência sobre as preocupações que ele deve ter quando toma uma postura ativa.

As discussões sobre a possível entrada de novas bolsas no Brasil e o pleito feito por alguns dos potenciais entrantes para que a BMFBOVESPA compartilhe a sua infraestrutura de pós-negociação deve, naturalmente, considerar os *Principles of Financial Market Infrastructures* estabelecidos pelo *Committee on Payment and Settlement System* (CPSS) em conjunto com o *Technical Committee da International Organization of Securities Commission* (IOSCO) (os Princípios CPSS-IOSCO).

Os Princípios CPSS-IOSCO devem ser observados pelas infraestruturas de mercado financeiro (FMI), definição que abrange depositários (CSD), liquidação (SSS), contraparte central (CCP), registro de negócios (TR) e sistemas de pagamento. Dentre os 20 princípios, o nº 18 trata de acesso e condições de participação (*Acess and Participation Requirements*) e tem o seguinte enunciado: “*An FMI should have objective, risk-based, and publicly disclosed criteria for participation, which permit fair and open access.*”

Verifica-se, portanto, que os princípios internacionais recomendam que as infraestruturas de mercado sejam acessáveis por todos os participantes em igualdade de condições, permitindo que eventuais distinções sejam feitas em razão dos riscos específicos de determinado participantes.

Vale notar que a nova Instrução CVM que regulamentará a prestação de serviço de depositário central disciplina a questão do acesso em estrita aderência aos Princípios CPSS-IOSCO.

No caso australiano, após receber o pedido de autorização da Chi-X, o Ministério anunciou publicamente que o governo, por meio de diversos instrumentos, poderia obrigar a ASX a abrir a sua *clearing* para a concorrente e estabelecer as condições desse acesso, caso as discussões entre as partes não se provassem frutíferas. No final, a intervenção não foi necessária, pois a ASX e Chi-X chegaram a um acordo sobre as regras de acesso a *clearing* da ASX.

No caso canadense, por seu turno, a Operação da Maple foi aprovada com diversas condições, sendo que algumas delas direcionadas especificamente a alguma das empresas adquiridas (TSX, Alpha e CDS), outras aos acionistas e outras a toda a nova estrutura integrada. Para este trabalho, vale destacar especificamente algumas das exigências impostas à CDS, prestadora dos serviços de pós-negociação, em especial algumas regras sobre condições de acesso, controle de riscos e modelo de preço.

Capacitação de Servidores

Neste tópico o *benchmark* escolhido foi a *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA), autorregulador estatutário e privado do mercado americano.

De maneira geral, o programa de treinamento interno da FINRA é composto por três módulos: treinamento regular (básico e especializado), educação continuada e treinamento avançado em liderança e *compliance*.

O órgão dedica tempo e recursos significativos ao treinamento dos seus funcionários. Em respeito aos avaliadores, investigadores e analistas que atuam em sua divisão de operações regulatórias, que contempla quatro unidades de negócio (regulação de mercado, *enforcement*, regulação de membros e detecção de fraude e inteligência de mercado), o planejamento dos treinamentos é baseado em análise, interação com as equipes em suas respectivas unidades de negócio e no uso de pesquisas para desenvolvimento dos cursos.

Nesse sentido, foi desenvolvido um programa para prover aos seus novos funcionários um treinamento básico que permite o aprendizado técnico para operar em aproximadamente seis meses. Para cumprir essa meta, a equipe obtém informações dos novos contratados e personaliza programas de aprendizado de acordo com a necessidade de cada indivíduo.

A FINRA oferece treinamento complementar aos novos contratados e aos outros membros da equipe em temas essenciais para o cumprimento de suas atribuições e funções, como a obtenção de declarações gravadas de testemunhas, análise de riscos financeiros (de mercado, crédito ou operacionais) e ações de prevenção à lavagem de dinheiro. Ainda são oferecidos cursos sobre os tópicos atuais e opções de treinamento intermediário e avançado para que a equipe possa realizar um aprendizado continuado, aprofundar as competências de trabalho existentes e ampliar o conhecimento.

Um importante aspecto a ser considerado é que o órgão ampliou o seu sistema de gerenciamento de aprendizado (*Learning Management System* – LMS) para oferecer cursos à equipe em toda a organização. O LMS oferece cursos *online* e presenciais. Por meio do LMS, a FINRA disponibiliza desde cursos básicos a especializados, para membros que procuram desenvolver competências específicas. Cita-se, como exemplos, os cursos sobre estrutura regulatória, lavagem de dinheiro, *insider trading*, fundos de *hedge*, processos de avaliação e detecção de fraudes relacionadas a valores mobiliários. A equipe também pode realizar cursos sobre as regras de *compliance* que desenvolveu para o mercado. Além destas opções relacionadas a aspectos regulatórios, o LMS também oferece cursos de liderança e desenvolvimento profissional, como sobre elaboração de apresentações e redação corporativa avançada.

No que diz respeito à Educação Continuada e, adicionalmente, aos programas de treinamento supramencionados, a divisão de operações regulatórias estabelece o treinamento como requisito para todos os profissionais contratados, não apenas para aqueles que precisam ter a qualificação técnica como condição para a manutenção do cargo. Esse fato estimula a equipe a permanecer atualizada em relação a mudanças normativas, valores mobiliários, novas diretrizes de análise e procedimento e práticas verificadas no mercado. A FINRA também oferece cursos para auxiliar os funcionários por meio de contratos firmados sempre que necessário. Um exemplo é a contratação de uma empresa que fornece educação continuada em matéria legal, que permite aos procuradores da FINRA acesso a cursos que viabilizam a manutenção das suas licenças.

Destaca-se também que a organização disponibiliza a um grupo selecionado de contratados a oportunidade de participar em treinamentos avançados de liderança e *compliance*. Os

funcionários de nível sênior nomeiam o grupo selecionado para participar de programas especializados como o programa profissional de regulação e *compliance* do Instituto FINRA certificado pela *The University of Pennsylvania Wharton School*. Esse é um programa rigoroso que se estende por três anos. Ele fornece aos alunos um conhecimento aprofundado das teorias, fundamentos e aplicações práticas das normas referentes ao mercado de valores mobiliários. A FINRA também envia líderes selecionados para programas de desenvolvimento de liderança da *Wharton* em cursos customizados com a finalidade de atender aos interesses da instituição.

Gestão de Riscos

Neste tópico, o *benchmark* escolhido foi a *Financial Conduct Authority (FCA)*, regulador de conduta do Reino Unido. A pesquisa se baseou em dois aspectos: (i) monitoramento do perímetro regulatório e (ii) visão de risco do regulador.

Em relação ao perímetro regulatório, as atividades básicas executadas pelo regulador são as seguintes:

- Identificação, cujo escopo é a geração de inteligência sobre riscos potenciais através dos processos internos, fontes externas e análise de dados;
- Triagem, que consiste em um processo de análise em dois estágios: *fact finding* e investigação mais detalhada, incluindo avaliação de impacto;
- Elaboração de relatório para discussão, priorização e comunicação a outros reguladores, quando for o caso.

No que diz respeito à visão de risco, as principais causas do risco de conduta identificadas pelo regulador são classificadas em três grupos:

- Fatores inerentes, abrangendo problemas informacionais e falta de educação financeira;
- Estruturas e comportamentos, incluindo conflitos de interesse e competição ineficiente;
- Fatores de um ambiente de negócios, tais como tendências econômicas, regulatórias e tecnológicas.

De acordo com dados publicados pela FCA, e observados os grupos identificados, as principais causas do risco são as seguintes:

- O desenho dos produtos desalinhado com as necessidades dos consumidores;
- Os canais de distribuição não promovem a transparência para os consumidores de produtos e serviços financeiros;
- Confiança exacerbada e supervisão inadequada de tecnologias de pagamentos e de produtos;
- Tendências para o surgimento de estratégias de financiamento inovadoras, complexas e arriscadas sem a supervisão adequada;
- Fraco entendimento do risco e retorno combinado com a busca por retorno ou renda conduzindo consumidores a tomarem riscos maiores que o apropriado.

A identificação de boas práticas por reguladores internacionais têm sido realizada pela CVM de forma contínua, principalmente por meio da participação nos principais fóruns sobre mercado de capitais. Os três aspectos abordados nesta pesquisa estão relacionados a temas prioritários e certamente contribuirão com ideias para o plano de ações da Autarquia, tanto no curto quanto no médio prazo.

Benchmarking do setor público: órgãos e entidades públicas nacionais

Os órgãos e entidades integrantes da Administração Pública apresentam características específicas em relação ao seu modelo de governança. Por tal razão, de modo a subsidiar o processo de formulação da estratégia, foi realizada uma pesquisa sobre as melhores práticas adotadas por instituições governamentais quanto aos seguintes aspectos:

- ◇ Planejamento nos níveis estratégico e operacional
- ◇ Gestão de programas e projetos
- ◇ Gestão de riscos
- ◇ Estrutura organizacional
- ◇ Estrutura física
- ◇ Gestão de pessoas
- ◇ Gestão da tecnologia da informação
- ◇ Mecanismos de promoção institucional

A partir da definição dos temas, iniciou-se o processo de identificação dos órgãos e entidades do setor público que poderiam ser considerados boas referências em um ou mais aspectos. Em seguida, foram realizadas pesquisas, visitas, reuniões e entrevistas. Ao final, foram observadas boas práticas aplicáveis à CVM.

Em relação ao processo de planejamento nos níveis estratégico e operacional e à gestão de programas e projetos, a Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão de Minas Gerais (SEPLAG/MG) e o Tribunal de Contas da União (TCU) se destacaram com relação aos procedimentos adotados.

O mesmo ocorreu quanto às estruturas organizacional (organograma) e física. No primeiro caso, houve destaque também para a estrutura do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE); no segundo, para os aspectos de funcionalidade e segurança das instalações da SEPLAG/MG e do TCU.

No que se refere aos mecanismos de gestão de riscos, a pesquisa indicou que o tema tem recebido uma atenção cada vez maior por parte das instituições. No entanto, não foram encontradas ações inovadoras em relação àquelas já adotadas pela CVM.

Quanto à gestão de pessoas, de modo a melhor orientar o trabalho, o tema foi desmembrado da seguinte forma: (i) Treinamento e Desenvolvimento; (ii) Alocação e Remoção; (iii) Avaliação de Desempenho e Meritocracia; (iv) Remuneração, Benefícios e Bem-estar.

No que diz respeito aos dois primeiros aspectos, foram encontradas iniciativas de grande relevância no Banco Central do Brasil (BACEN), na Receita Federal do Brasil (RFB), na Agência Nacional de Petróleo (ANP) e no CADE. Neste Conselho, também foram verificadas práticas inovadoras com relação à transparência na divulgação aos servidores de informações sobre capacitação. Em relação aos demais aspectos, o TCU foi o órgão cujas práticas identificadas poderão contribuir em um maior grau para o aprimoramento do processo de gestão de pessoas na CVM.

No âmbito da Tecnologia da Informação (TI), a pesquisa focou na estrutura de governança apresentada pelas instituições. Nesse aspecto, em termos de uso intensivo dos recursos tecnológicos para captura, processamento e disseminação de dados, destacaram-se a RFB e o BACEN. A organização da estrutura de TI do Instituto Nacional de Metrologia, Qualidade e Tecnologia (INMETRO) se sobressaiu em razão de seu porte semelhante ao da CVM - em termos de dimensionamento de quadro técnico próprio de TI.

Finalmente, quanto aos mecanismos de promoção institucional, destinada à divulgação para a sociedade dos trabalhos desenvolvidos pelo órgão e, conseqüentemente, ao fortalecimento de sua imagem, o INMETRO se destacou em razão de sua política de inserção na mídia, com ações bem definidas e direcionadas a uma ampla e efetiva comunicação ao público em geral dos serviços prestados.

As boas práticas identificadas ao longo do trabalho apontam para uma forte tendência de aprimoramento da governança dos órgãos e entidades integrantes da Administração Pública, e servirão de base para diversos projetos e ações destinados à implantação da estratégia formulada pela CVM.



CVM

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO

2013 - 2023