

Depois de quase cinco anos à frente da CVM, Leonardo Pereira deixou o cargo em 14 de julho. Em entrevista ao Informativo ANBIMA, ele fala dos aprendizados que teve nesse período e dos avanços registrados pela autarquia, especialmente a modernização na regulação da indústria de fundos e as medidas para fomento do mercado de capitais. Veja a íntegra da entrevista:

1 - Quais são os principais aprendizados que você leva dos cinco anos à frente da CVM?

Difícil resumir. Foi uma experiência realmente muito intensa. Sempre temos o que aprender, mas diria que os últimos anos à frente da CVM me ensinaram, mais do que nunca, a importância de saber ouvir, refletir e até mesmo dar passos atrás, quando preciso, antes de ir em frente. Isso tudo é fundamental para conseguir ser equilibrado. E equilíbrio é a principal virtude para alguém à frente de um órgão como a CVM.

2 - Durante sua gestão, a CVM reduziu bastante os prazos de tramitação dos processos. O que o mercado ainda pode esperar em relação à velocidade das tramitações e à desburocratização?

Com o esforço para finalizar a limpeza dos estoques, em todas as fases do processo (da instauração ao julgamento), a tendência é que a tramitação seja cada vez mais rápida. No entanto, a celeridade não é e nem pode ser o único balizador de eficiência dos procedimentos.

Por isso, a CVM tem aprimorado a cada ciclo a sua SBR (Supervisão Baseada em Risco), que busca otimizar e canalizar os recursos da autarquia para o que realmente é fundamental para o mercado de capitais brasileiro, focando, na partida, em questões potencialmente problemáticas. O fortalecimento dos mecanismos de investigação e ferramentas tecnológicas, bem como a maior interlocução, coordenação e intercâmbio de dados com autorreguladores e demais órgãos (como o MP, a Polícia Federal, o TCU) também favorecem a qualidade da instrução dos processos. Tudo isso me faz crer que a CVM está pronta para entregar uma atuação com foco bem definido, eficiente e atento ao que é fundamental para o mercado e para os investidores.

3 - Durante seu mandato, a regulação da indústria de fundos foi modernizada com as instruções 555, 571 e 578. Pouco mais de dois anos depois, o que você apontaria como principais avanços resultantes das novas regras?

Essas normas vieram para modernizar a regulação, tornando-a mais compatível com a realidade do segmento. A indústria de fundos brasileira é enorme e tem uma regulação reconhecida internacionalmente como benchmark, especialmente em termos de transparência e governança. E justamente o tamanho, a relevância e a capacidade dessa indústria são o que a tornam tão sistematicamente importante para o Brasil. Falo isso desde que cheguei à CVM, em 2012, quando listei o setor como uma das prioridades da autarquia.

Fico feliz em ver que a CVM conseguiu aprimorar a regulação. A ICVM 555 trouxe um importante aperfeiçoamento das regras de gestão, mais transparência e clareza das informações, especialmente quanto a riscos. A nova 472 (ICVM 571) avança muito na governança dos fundos imobiliários. A ICVM 578 é muito importante; é uma norma que flexibiliza alternativa de investimentos, simplifica regras e, principalmente, reconhece a relevância do private equity e seu papel no desenvolvimento (que vai muito além da capitalização) das sociedades investidas.

Enfim, creio que há hoje um arcabouço muito mais sólido para atuar nesse segmento, que também se fortaleceu bastante com a norma de suitability (ICVM 539) e a nova 306 (ICVM 558, regulando a atividade de administração de carteiras). Embora tenham gerado um enorme esforço de adequação por parte dos participantes, são verdadeiros marcos que trazem maior segurança e confiança ao mercado.

4 - A instabilidade econômica tem restringido o avanço do mercado de capitais. Qual é o

papel da CVM em cenários como este, considerando que um dos seus pilares de atuação é o desenvolvimento de um mercado de capitais que alavanque o crescimento econômico do país?

O papel e o volume de trabalho da CVM, em essência, não mudam. Assegurar as condições e fomentar o desenvolvimento sem abrir mão da segurança que irá trazer novos participantes ao mercado é algo que independe de cenário. O mais importante é que o regulador seja capaz de definir uma agenda com prioridades claras, que enderecem o que é básico e essencial para a resiliência e eficiência do mercado; mantenha-se focado e equilibrado, independentemente de movimentos de euforia ou de depressão do mercado; e também tenha capacidade de se adaptar rápido a qualquer cenário, fornecendo respostas claras e tempestivas, sem abrir mão das premissas de sua agenda.

5 - Do ponto de vista de fortalecimento da CVM, qual é a importância da MP 784 (que elevou o valor das multas passíveis de serem aplicadas pelo órgão) para o futuro da autarquia?

O aprimoramento dos instrumentos de sanção previstos na Lei 6.385 era uma bandeira antiga da CVM não porque o regulador é justiceiro; na verdade, o aumento do teto das penalidades e o estabelecimento de novos mecanismos, como o acordo de leniência, vêm para proteger o investidor. É o investidor que tem que se sentir seguro, o que só é possível se as pessoas souberem que há regras e que há consequências proporcionais e desestimuladoras para quem descumpri-las.

O aumento dos limites das penalidades também evita que os participantes coloquem as multas no chamado “custo da transação”. Nas inspeções internacionais, o teto baixo das multas previstas na Lei 6.385 inclusive já tinha chamado a atenção dos avaliadores, que viam esse risco. E em 2017, a CVM está se submetendo a nova avaliação (realizada pelo Banco Mundial e pelo FMI) que examina a observância a princípios regulatórios. Também por isso, considero que a alteração na Lei 6.385 veio em muito boa hora.

6 - Como você avalia os avanços dos mecanismos de autorregulação nesses cinco anos e a importância deles para o mercado e para as atividades da própria CVM?

Vejo que nos últimos anos a CVM conseguiu aprimorar a sua relação não apenas com autorreguladores, notadamente a ANBIMA e a BSM, mas também com outros órgãos públicos, como o TCU (por meio de um convênio que viabiliza a troca de dados), e com diversos stakeholders e associações relevantes. E aperfeiçoar todas essas relações, fortalecendo o diálogo com os entes, é fundamental para assegurar uma atuação regulatória mais efetiva, otimizando e canalizando nossos esforços e recursos.

7 - A CVM foi muito criticada em episódios como da Petrobras e da OGX por não ter identificado indícios de irregularidades. Você acredita que mudanças regulatórias poderiam coibir práticas como as observadas nesses casos?

Não. O que a CVM pode e deve fazer é buscar mitigar e reduzir os impactos de ocorrências como essas. O problema maior é que estamos vivendo uma questão quase sistêmica no país em relação a desvios éticos e falhas de governança. Isso tem sido trabalhado – e aqui não falo apenas do regulador, pois a própria sociedade e o mercado têm feito essa reflexão sobre conduta e comportamento.

Quanto à CVM, a autarquia tem buscado avançar no que lhe cabe: no fomento a uma governança viva e real, fora do papel, que previna e mitigue novas ocorrências; em um significativo fortalecimento da atividade sancionadora (que reprime e desestimula novos ilícitos). Também merece destaque a atuação preventiva da CVM, sólida, com foco bem definido e atenta aos principais eventos de risco do mercado (nos termos do SBR, reconhecido internacionalmente). Isso complementa uma importante atuação de supervisão sob demanda da CVM, que sempre acho válido ressaltar: a CVM analisa 100% das reclamações apresentadas.

8 - Na sua gestão foi criado o Fintech Hub, o núcleo para acompanhamento das fintechs. Qual é a importância dele para o futuro das atividades da CVM? Que impacto o avanço das fintechs tem para o trabalho do regulador?

O Hub partiu da necessidade identificada de não sermos levados pela evolução tecnológica. fintech já afeta profundamente o mercado e como se faz negócios. Criar o Hub para fomentar a discussão interna entre as áreas, compartilhar material e expertise, além de constituir um canal de comunicação com os interessados (companhias, investidores, empreendedores), foi um passo muito importante para assegurar que o regulador não apenas esteja próximo dessa evolução, mas participe dela. A inovação geralmente otimiza processos e simplifica os negócios, mas pode trazer riscos. Identificar esses pontos de atenção, já na partida, é um fator chave para que as fintechs sejam incorporadas ao mercado de valores mobiliários e amoldadas à regulação de forma sustentável.

9 - Quais são seus planos pós-CVM?

Depois da CVM, ainda tenho um período de quarentena que, naturalmente, vou cumprir com serenidade. Terei tempo para estudar e avaliar possíveis caminhos a seguir.

Fonte: [Anbima](#), em 18.07.2017.