

***Leia artigo assinado pelo superintendente-geral, José Carlos Doherty, sobre os 20 anos de autorregulação, publicado no jornal Valor***

"O Brasil desenvolveu, nas últimas décadas, um mercado que figura entre os mais sofisticados do mundo. Temos o 13º maior mercado de capitais, o 3º maior mercado de derivativos e a 11ª maior indústria de fundos.

Não é só em tamanho que o mercado brasileiro se destaca. A regulação e a autorregulação que definem os parâmetros de desenvolvimento do mercado são reconhecidas internacionalmente: várias das reformas disseminadas após a crise financeira de 2008 foram desnecessárias no Brasil. Já contávamos com mecanismos que davam à indústria de fundos e ao mercado de capitais maior segurança e estabilidade quando comparados aos dos nossos pares internacionais.

Uma das instituições estratégicas para esse desempenho é o modelo de autorregulação da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), que completa 20 anos em dezembro. Sua consolidação e fortalecimento são explicados por características singulares: é um modelo privado, ou seja, criado pelo próprio mercado, de forma voluntária e independente das instituições governamentais.

+ [Autorregulação comemora duas décadas com modelo consolidado no mercado](#)

A autorregulação da ANBIMA nasceu em 1998, diante da necessidade dos bancos de investimento terem condições adequadas para a emissão de ofertas públicas – não havia sido editada a Instrução 400 da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), que trouxe regras para essas operações só em 2003. De lá para cá, a autorregulação não apenas evoluiu no mercado de capitais, mas também se tornou um modelo presente e eficiente em diversas atividades e segmentos, contribuindo com avanços, como a definição de critérios mínimos para a publicidade dos fundos; a instauração das certificações de profissionais de investimento; e o pioneirismo do processo de suitability.

A atuação da autorregulação acontece de diversas formas. As exigências podem ser criadas para preencher lacunas que impeçam o desenvolvimento sustentável do mercado, como foi o caso das ofertas públicas.

+ [Autorregulação é revertida para o investidor](#)

Outro modo é o caráter complementar à regulação. Nesse caso, a regra traz princípios e orientações gerais; a autorregulação, com o detalhamento da exigência, define a melhor maneira de o mercado cumpri-la. Com essa dobradinha, surgiram as certificações da ANBIMA: a resolução 3.057 do Banco Central determinou a obrigatoriedade de capacitação dos profissionais, e a autorregulação criou o instrumento – as certificações.

É possível, também, “elevar a régua”, ou seja, trazer critérios mais rigorosos do que aqueles previstos na regulação para aprimorar ainda mais o ambiente de negócios, levando o mercado a outro patamar.

+ [Confira depoimentos dos ex-presidentes da ANBID e da ANBIMA sobre autorregulação](#)

Por último, o autorregulador pode trabalhar em parceria com o regulador com intuito de reduzir custos, eliminar dupla supervisão e aproveitar sinergias. Essa forma de atuação denota a maturidade do modelo de autorregulação. No caso da ANBIMA, a parceria é formalizada com a CVM por meio de convênios que asseguram a independência pela qual se caracteriza o modelo brasileiro. Ao mesmo tempo, permite a contribuição no sistema regulatório e na supervisão do Estado. A colaboração teve início com o auxílio na análise prévia de ofertas públicas, foi ampliada, mais tarde, com o aproveitamento mútuo de penalidades e termos de compromissos e, recentemente, com a supervisão de fundos.

#### + [Dobradinha autorregulação e regulação: cases de sucesso](#)

As parcerias garantem maior eficácia à supervisão, como mencionou Marcelo Barbosa, presidente da CVM, neste mesmo espaço há poucas semanas. Além disso, são benéficas para todo o ecossistema: autorregulador, regulador, mercado e investidores, que estão na ponta final de todo o processo.

Esses 20 anos marcaram a consolidação do modelo para o regulador e para o mercado. Muito foi feito, mas ainda há muito por fazer. Tanto os reguladores quanto os autorreguladores têm o desafio de monitorar e acompanhar um mercado complexo e dinâmico. As inovações tecnológicas, que trazem novos atores para o mercado, são um bom exemplo. A criação de mecanismos para promover o crescimento dos negócios e proteger os investidores é necessária, mas requer cuidado para não engessar ou inibir novas atividades. Equilibrar essa equação é essencial.

#### + [Supervisão complementa modelo com monitoramento do mercado](#)

Outro desafio é a transformação da autorregulação. As regras nasceram com foco na criação e especificação de produtos e agora serão voltadas para exigências de conduta dos profissionais. Esse movimento começou com a implementação das práticas de suitability no início dos anos 2000 e foi intensificado com a crise de 2008. Recentemente, as infrações mais identificadas no mercado global estão ligadas à conduta e à ética. Esse novo mundo trará uma definição mais clara dos papéis e das responsabilidades dos agentes, colocando o investidor no centro do mercado.

#### + [Regras voltadas para conduta entram na mira da autorregulação](#)

Esse direcionamento já começou na ANBIMA. Em janeiro, dois códigos de autorregulação (Administração de Recursos de Terceiros e Distribuição) entram em vigor com esse olhar. Ao redor do mundo, há uma série de forças-tarefas para a atualização e o reforço de códigos de ética e de princípios de conduta. A mudança aumentará a complexidade na atividade de supervisão, uma vez que exigirá maior esforço de interpretação das regras. Essa é a nova fronteira que o mercado de capitais ultrapassará a partir de agora. Que venham os próximos 20 anos."

**José Carlos Doherty** é superintendente-geral da ANBIMA.

**Fonte:** ANBIMA, em 18.12.2018.