

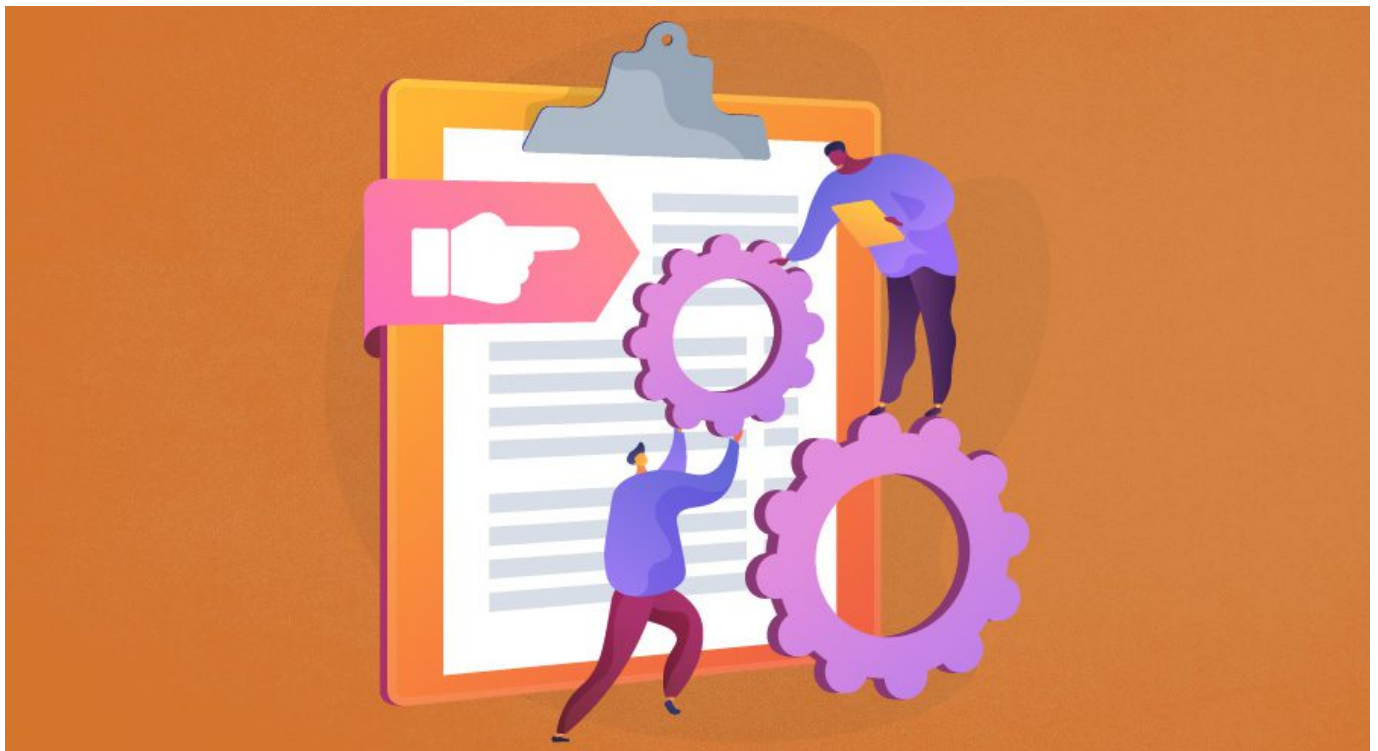
## O novo Plano Bienal de supervisão baseada em risco

CVM elege "mercado marginal" como o principal risco para o mercado de capitais brasileiro nos próximos dois anos

@ Luciana Dias | março 12, 2021



Legislação e Regulamentação, Artigos, Bolsas e conjuntura | CVM, Plano Bienal, Mercado marginal



Plano Bienal mensura e classifica os riscos relacionados aos segmentos do mercado que estão sob supervisão da CVM | Imagem: vectorjuice – freepik

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou, em 15 de janeiro deste ano, seu novo **Plano Bienal** de supervisão baseada em risco (SBR), válido para os anos de 2021 e 2022. Como explicado em **outra oportunidade** nesta CAPITAL ABERTO, o modelo de SBR permite que a CVM concentre seus recursos na supervisão de temas e situações considerados prioritários por sua maior probabilidade de ocorrência ou pelo maior potencial de dano ao mercado.

Assim, a cada dois anos, a CVM identifica, mensura e classifica os riscos relacionados aos segmentos do mercado que estão sob sua supervisão. As principais fontes usadas pela autarquia para mapear esses riscos são as tendências identificadas no mercado local e as discussões no âmbito das entidades multilaterais que atuam como standard setters internacionais. Esses riscos são, então, descritos em um documento público, o Plano Bienal, que também detalha as ações específicas que serão executadas pelas áreas técnicas da autarquia em relação a cada um desses eventos de risco.

É possível, por esse motivo, haver grande previsibilidade quanto à atuação de supervisão da CVM no decorrer dos dois anos cobertos pelo documento. Embora não se saiba exatamente quem será demandado a responder às perguntas da autarquia — uma vez que a escolha dos supervisionados depende da classificação de risco dada a cada um deles pelas áreas técnicas (conforme matriz de uso interno da CVM) —, é possível saber com alguma precisão quais perguntas serão feitas ou em torno de que matérias vão girar essas perguntas.

Com isso, os participantes do mercado de capitais têm a oportunidade de se preparar para responder a futuros questionamentos do regulador, inclusive revisitando suas políticas, procedimentos e controles internos que tratam dos temas previstos no Plano Bienal. Conhecer a fundo o conteúdo desse documento é importante para que as áreas de compliance desses agentes possam, de maneira informada, estabelecer suas prioridades.

## **Novidade na metodologia**

A metodologia do atual Plano Bienal tem uma novidade muito importante. Diferentemente dos seus antecessores, o Plano Bienal 2021-2022 não agrega os eventos de risco identificados ao redor do mandato de cada uma das áreas técnicas da CVM. Pela primeira vez, os capítulos desse documento são estruturados a partir dos 13 grupos de riscos prioritários e interdisciplinares identificados pela CVM. As áreas técnicas cujos regulados são afetados por cada grupo de riscos prioritários elaboram ações de supervisão coordenadas e destinadas a enfrentar os riscos identificados de forma abrangente.

Mais do que uma alteração de forma, a nova estrutura do Plano Bienal é o resultado do aumento na integração das atividades das diferentes áreas técnicas da CVM. Esse movimento, que vem sendo intensificado ao menos desde 2016, quando se instituiu um Sistema Integrado de Gestão de Riscos na CVM, foi recentemente reforçado com a criação da Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos (SSR), área que passou a concentrar a vigilância sobre os riscos mais relevantes à integridade e à eficiência do mercado de capitais brasileiro, independentemente da origem desses potenciais problemas.

## **Risco do “mercado marginal”**

Para os anos de 2021 e 2022, o principal risco identificado nesse esforço coordenado das diferentes áreas técnicas é o chamado “mercado marginal”, expressão escolhida pela autarquia para se referir à atuação, nos setores por ela regulados, de agentes que não estão

legalmente autorizados a neles operar. A expressão engloba, por exemplo, ofertas públicas sem o devido registro, prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros por pessoas não credenciadas na CVM e intermediação de valores mobiliários por agentes que não integram o sistema de distribuição.

A escolha desse risco como prioritário parece ter origem no aumento exponencial do uso de meios virtuais para a busca de informações e de prestadores de serviços no mercado de capitais. Conforme demonstram **pesquisas** recentes, redes sociais e canais de YouTube são os meios mais populares entre os investidores de varejo para buscar informações sobre investimentos e escolher as instituições com as quais se

relacionam. Bastam alguns cliques nesses ambientes para se concluir que, de fato, é preciso um olhar diferente e novo do regulador sobre essas modernas formas de comunicação e atração dos investidores.

A interação entre a distribuição de produtos de investimento e a digitalização foi também um dos temas eleitos como prioridade do **programa de trabalho do biênio 2021-2022** da International Organization of Securities Commissions (Iosco), o que confirma, de um lado, que o planejamento da CVM está alinhado e é influenciado, em grande medida, pelas preocupações de fóruns internacionais e, de outro lado, que a invasão do mercado de investimentos por agentes não especializados por meios digitais é um fenômeno global.

## Outros riscos prioritários

Diversos outros riscos prioritários são elencados no novo Plano Bienal, muitos deles antigos conhecidos de quem acompanha a supervisão desempenhada pela CVM, como a não divulgação de informações relevantes ao mercado, as transações com partes relacionadas, as deficiências relacionadas à precificação de ativos, o suitability e a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo (PLDFT), matéria que vem ganhando cada vez mais espaço na agenda da CVM e de reguladores de todo o mundo. Todos esses riscos envolvem ações de supervisão que serão executadas por diferentes áreas técnicas da autarquia — ou seja, regulados de diversas naturezas serão demandados a prestar explicações a respeito deles.

Assim como no biênio anterior, a CAPITAL ABERTO publicará periodicamente uma série de seis artigos, começando por este, a respeito dos assuntos que serão priorizados pelo regulador nos anos de 2021 e 2022. Os próximos textos serão organizados de acordo com interesse do público e, por isso, tratarão dos planos de supervisão de cada uma das áreas técnicas da CVM, a saber: empresas, investidores institucionais, auditores independentes, mercado/intermediários e ofertas públicas.

---

*Luciana Dias (luciana@ldiasadv.com.br) é sócia do L. Dias Advogados, professora na FGV Direito-SP e ex-diretora da CVM. Coautoria de Rafael Andrade (rafael@ldiasadv.com.br), associado do L. Dias Advogados, mestrando pela FGV Direito-SP e ex-assessor do colegiado da CVM.*