

## **Discurso do Diretor Gustavo Machado Gonzalez na sua cerimônia de posse, realizada em 9 de agosto de 2017 na sede da Comissão de Valores Mobiliários**

### **I. Introdução/ Agradecimentos**

Senhoras e senhores, boa tarde,

Em primeiro lugar, gostaria de cumprimentar os demais membros da mesa, o diretor Pablo Renteria, presidente interino, o diretor Gustavo Borba e o diretor Henrique Machado, e, especialmente, o ex-diretor Roberto Tadeu, a quem tenho a honra de suceder no Colegiado.

Eu tive privilégio de conviver com o Tadeu no período em que fui Chefe de Gabinete, logo estou ciente da enorme responsabilidade que tenho por assumir a sua vaga no Colegiado. Eu reitero aqui as palavras do Diretor Pablo Renteria e, em nome de todos os servidores, agradeço ao Tadeu pelos anos dedicados à CVM.

Também não poderia deixar de agradecer ao ex-presidente Leonardo Pereira. Nesse retorno a CVM, eu trabalhei por apenas dois dias com o Leonardo, mas o percebo muito presente. Afinal de contas, são nítidos os resultados do seu trabalho para o fortalecimento dessa casa. Leonardo está curtindo merecidas férias e, infelizmente não pôde estar aqui conosco, mas eu não poderia deixar de registrar um especial agradecimento ao nosso ex-presidente.

Gostaria, ainda, de agradecer aos servidores pela excelente recepção nesses primeiros dias. Eu sempre tive uma profunda admiração e respeito pelo trabalho desenvolvido pela CVM e estou muito honrado e bastante animado por estar de volta.

Finalmente, não poderia também deixar de agradecer aos demais presentes, com um cumprimento especial aos ex-presidentes e ex-diretores. Sinto-me lisonjeado pela atenção de todos vocês.

### **II. Uma seleção pessoal de temas relevantes da regulação do mercado de valores mobiliários**

Bem, este discurso tem como principal propósito me apresentar ao mercado e acho que a melhor forma para fazer isso é expondo algumas das minhas ideias sobre temas

relevantes do mercado de capitais e o papel da CVM. Uma das principais razões que fazem o trabalho na CVM ser tão estimulante é justamente a pluralidade de assuntos com que temos que lidar.

Para esta primeira apresentação, busquei selecionar alguns assuntos que não só refletissem um pouco minhas preferências pessoais, como também dessem um panorama, ainda que bastante superficial, de alguns desafios relevantes do regulador.

Com esse objetivo, selecionei alguns tópicos relacionados a quatro assuntos: (i) a revisão de nossas regras de *disclosure*, (ii) governança corporativa, (iii) mercado secundário e, finalmente, (iv) o fortalecimento da CVM.

Os quatro grandes temas são altamente complexos e merecem ser discutidos de forma mais aprofundada. Todavia, sendo este um discurso de apresentação, deliberadamente optei por uma maior abrangência ao custo de uma menor profundidade.

## II.1. O regime de *disclosure* na era da internet

O primeiro tema que gostaria de abordar é a necessidade de revermos o regime de *disclosure*. Há anos a tecnologia vem transformando o mercado de capitais, mas seus reflexos na regulação ainda são muito tímidos. A meu ver, é hora de revisarmos certas normas e revisitarmos certos conceitos que permeiam a regulação do nosso mercado. A tecnologia pode, por exemplo, nos ajudar a ter regras mais eficientes e menos custosas para as ofertas públicas<sup>1</sup> e a repensar o formato e o conteúdo dos prospectos<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Um exemplo que ilustra bem essa mudança é o surgimento das plataformas de *crowdfunding* e a sua aplicação para ofertas de valores mobiliários. Trata-se de assunto importante e que tem motivado iniciativas regulatórias ao redor do mundo. Em minha passagem anterior na CVM, tive a oportunidade de participar das discussões iniciais acerca da matéria, que ainda buscavam lidar com a conformação do assunto ao ambiente normativo então existente, e retorno a casa pouco após a edição da Instrução CVM nº 588/2017, editada com o propósito específico de regular esse importante mecanismo de financiamento, especialmente para empreendimentos de menor porte e/ou em estágio inicial. A CVM já vem, é importante dizer, há anos acompanhando o desenvolvimento da internet e seus impactos da nova regulação. Nesse sentido, cito como exemplo, o Parecer de Orientação CVM 32, de 30/09/2005, que trata do “uso da Internet em ofertas de valores mobiliários e na intermediação de operações”.

<sup>2</sup> Uma provocação recente – e bastante pertinente – acerca do assunto foi feita por Carlos Rebello, que durante anos foi servidor da CVM, tendo inclusive, chefiado a nossa Superintendência de Registro de Valores Mobiliários. Vide “Inocência Perdida”, disponível em <https://capitalaberto.com.br/temas/companhias-abertas-temas/inocencia-perdida/#.WYjeHoTytaQ>. Último acesso em 7/8/2017. Importante assinalar que já temos uma boa experiência em nossa regulação: as páginas dos fundos de índice (ETFs) de renda fixa. A regulação dos ETFs de renda fixa (Instrução CVM nº 359/2002, com os ajustes feitos pela Instrução CVM nº 537/2013) dispensa prospectos e requer que as principais informações sobre eles sejam disponibilizadas em um *website*. Embora os dados exigidos sejam

Especificamente com relação à divulgação de informações, tivemos nos últimos anos uma revolução significativa na forma como a informação é produzida, disseminada e processada, mas muitas de nossas regras ainda não foram revistas para refletir essas mudanças.

O caso mais claro talvez seja o das companhias abertas, cujo atual regime de informações periódicas promoveu um importante salto de qualidade na regulação local<sup>3</sup>, mas foi concebido para lidar com uma realidade bastante distinta da que temos hoje. Com efeito, muitas exigências ainda existentes na regulação foram pensadas para lidar com problemas que hoje já são, em larga medida, solucionados pela tecnologia existente e amplamente utilizada por todos<sup>4</sup>.

Nesse cenário, entendo ser relevante revermos, por exemplo, as regras que exigem que a mesma informação seja prestada em documentos diferentes. Na maior parte das situações, a informação duplicada não tem mais nenhum valor para os participantes do mercado, e não há razão para não eliminarmos tais requisitos.

Ressalto que não estou aqui falando nada novo. Iniciativas similares têm sido adotadas por reguladores das mais diversas jurisdições<sup>5</sup>, e há anos a CVM já vem dando passos nessa direção. O exemplo mais claro, possivelmente, foi o esforço de revisão e redução

---

similares aos de um prospecto, uma rápida análise das páginas dos ETFs existentes mostra que novos formatos permitem que a informação seja transmitida de forma muito mais intuitiva e inteligível.

<sup>3</sup> A reforma de 2009, que culminou a edição das Instruções CVM nº 480 e 481, foi norteada em orientações internacionais pensadas para um momento em que a internet ainda estava em um estágio muito mais embrionário. Vide International Organization of Securities Commissions, *Adapting IOSCO International Disclosure Standards for Shelf Registration System*, Março de 2001.

<sup>4</sup> Por exemplo, a consolidação em um único documento, de informações já divulgadas anteriormente parecia ter uma importância maior quando não dispúnhamos de eficazes ferramentas de busca na internet. Aqui não se trata sequer do efetivo emprego de nova tecnologia, mas de reconhecer que a tecnologia já disponível e amplamente empregada trouxe soluções mais eficientes e menos custosas do que aquelas atualmente empregadas em algumas de nossas regras.

<sup>5</sup> Nos Estados Unidos, as discussões sobre a racionalização dos documentos intensificou-se a partir da edição do *Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act* em abril de 2012. Referida lei determinou que a CVM norte-americana (*Securities and Exchange Commission – SEC*) revisse algumas de suas regras (nomeadamente, a *Regulation S-K*) e avaliasse formas de atualização, modernização e simplificação do processo de registro. A SEC vem desde então conduzindo estudos, realizando audiências públicas e modernizando suas regras. Uma visão geral sobre as medidas da SEC pode ser obtida em: <https://www.sec.gov/spotlight/disclosure-effectiveness.shtml>. Último acesso em 7/8/2017. O Financial Accounting Standards Board (FASB) e o International Accounting Standards Board (IASB) também vêm discutindo medidas para melhorar as divulgações feitas nas notas explicativas às demonstrações financeiras.

das informações exigidas dos fundos na última reforma normativa, que resultou na edição da Instrução CVM nº 555/2014<sup>6</sup>. Mas em várias outras medidas podemos ver um esforço da CVM para modernizar a forma de disseminação de informações<sup>7</sup>, bem como para eliminar a divulgação de informações duplicadas ou sem importância<sup>8</sup>.

O trabalho de revisão das regras de *disclosure* não é fácil e nem trivial. A decisão final sobre quais informações podem ser eliminadas deve ser feita de forma criteriosa, estudada e discutida<sup>9</sup>.

Quando bem conduzido, esse esforço de racionalização beneficia a todos os participantes do mercado. O benefício mais direto é, naturalmente, para os regulados, uma vez que estaremos reduzindo a quantidade ou a extensão dos documentos que eles precisam produzir. Mas é importante notar que reformas dessa natureza beneficiam também os investidores, ainda que de forma menos direta. A economia comportamental, hoje tão em voga, indica que conseguimos processar uma quantidade limitada de dados, e que o excesso de informações não conduz, necessariamente, a uma decisão mais informada<sup>10</sup>.

---

<sup>6</sup> Vide as discussões sobre no edital de audiência pública nº 04/14, que resultou na edição da Instrução CVM nº 555/2014, que hoje dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação das informações dos fundos de investimento.

<sup>7</sup> Destaco aqui a edição da Instrução CVM nº 547 em 6/2/2014, que flexibilizou as regras da Instrução CVM nº 358/2002 referentes às formas de divulgação de fatos relevantes, reconhecendo a importância dos portais de notícia.

<sup>8</sup> Um caso emblemático é a edição, em 2014, da Orientação Técnica do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“OCPC”) 07. O trabalho, que resultou das conclusões de grupo de trabalho com a articulação da CVM (vide matérias publicadas pelo jornal Valor Econômico, “Grupo tenta melhorar e reduzir notas explicativas”, 29/10/2013, “CVM quer mais qualidade e menos volume”, de 28/2/2014), orientou as companhias a evidenciar em suas demonstrações somente informações relevantes e específicas, evitando, por exemplo, a transcrição do texto dos atos normativos ou mesmo a repetição, em diferentes trechos do documento, de fatos, políticas e informações. Pesquisas subsequentes indicam que a edição do OCPC produziu efeitos, reduzindo o tamanho das, sem aparentemente redução na qualidade das demonstrações financeiras. Vide Valor Econômico, “Comitê espera redução de até 25% nas notas explicativas de balanços”, 16/04/2015. Valor Econômico, “Companhias cortam notas explicativas”, 26/06/2015. Valor Econômico, “Redução de nota explicativa não diminuiu qualidade”, 06/11/2015. Em estudo preliminar coordenado pela professora Edilene Santana Santos, a partir da análise do tamanho do balanço de 307 empresas não financeiras, verificou-se que a mediana do número de páginas caiu 17% entre 2010 e 2014, de 60 para 50. Do total da amostra, 63% das empresas diminuíram o balanço, enquanto outras 33% aumentaram e 4% mantiveram o número de páginas.

<sup>9</sup> Para uma discussão sobre os méritos e problemas da regulação baseada na divulgação de informações, para além do mercado de capitais, cf. Archon Fung, MaryGraham, and David Weil. *Full Disclosure: The Perils and Promise of Transparency*. Cambridge: Cambridge University. Para uma crítica bastante interessante sobre o regime disclosure, v. Omri Ben-Shahar and Carl Schneide. *More Than You Wanted to Know: The Failure of Mandated Disclosure*.

<sup>10</sup> PAREDES, Troy A., *Blinded by the Light: Information Overload and its Consequences for Securities Regulation* (2003). Disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=413180](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=413180). Último acesso em 4/8/2017. Para uma crítica à teoria da sobrecarga informacional formulada por Paredes, v.

Finalmente, a reforma parece ser do interesse da própria CVM, pois reduz o gasto de energia com questões essencialmente formais, e nos permite ter mais tempo para identificar eventuais informações que deveriam ser divulgadas e hoje não são, ou para aperfeiçoar a forma como certas informações são hoje prestadas.

## **II.2. Regras de Governança**

### *Idiossincrasias do nosso modelo regulatório*

Indo adiante, o segundo tópico que gostaria de abordar nesta apresentação são as regras de governança corporativa. Uma das características que diferencia a CVM dos reguladores de outras jurisdições é sua competência para tratar de matéria societária, ainda que, naturalmente, limitada às companhias abertas.

Em razão do atual estágio de desenvolvimento das nossas instituições, essa atribuição tem tamanha relevância que a CVM, por vezes, é vista como um grande tribunal de direito societário. A CVM é, de fato, muito mais do que isso, mas sua atuação nas questões societárias é importantíssima. Precisamos trabalhar para que a CVM continue sendo respeitada por sua atuação técnica, isenta e equilibrada, sensível à realidade regulada, mas sem se dobrar a pressões externas.

As discussões sobre governança podem se estender indefinidamente, não só em razão da abrangência do termo como também, e principalmente, pela premência dos assuntos aí englobados. Vou mencionar rapidamente dois tópicos de governança que, a meu ver, são importantes e precisam ser melhor desenvolvidos.

### *Políticas Internas*

Em primeiro lugar, entendo que precisamos aprofundar as discussões sobre políticas internas. Para ficar somente no campo das companhias abertas, os códigos de boas práticas, os regulamentos de listagem dos segmentos especiais da bolsa e a própria regulação da CVM têm, cada vez mais, exigido ou estimulado a adoção de diversas

---

GERDING, Erik. "Disclosure 2.0: Can Technology Solve Overload, Complexity, and Other Information Failures?" In *Tulane Law Review*, Vol. 90, No. 5, 2016. Disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2889598](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2889598). Último acesso em 7/8/2017.

políticas, tais como de divulgação, de negociação, de transações com partes relacionadas e de indicação de executivos, para mencionar apenas algumas<sup>11</sup>.

Tais medidas são benéficas e devem ser estimuladas. Contudo, alguns episódios recentes mostraram, de forma bastante eloquente, que muitas vezes existe um descompasso enorme entre as regras escritas e as práticas efetivamente adotadas. Teoria e prática precisam caminhar juntas.

É claro que mesmo a política bem desenhada e diligentemente aplicada não elimina todos os riscos, mas em certos casos nos deparamos com a adoção de procedimentos vazios, que parecem criados com o intuito de criar uma falsa aparência de boa governança. A meu ver, a CVM pode, dentro dos limites de sua competência, contribuir para o amadurecimento das práticas dos regulados com relação às suas políticas internas.

### ***Remuneração de Executivos***

Um segundo assunto relacionado à governança corporativa que gostaria de mencionar é a remuneração dos executivos.

A CVM tem sido cada vez mais chamada a atuar em casos que envolvem a remuneração dos administradores de companhias abertas. O tema é rico de tópicos que ainda precisam de uma orientação final da CVM. Para citar apenas dois exemplos, precisamos avançar nas discussões sobre (i) os limites a serem observados quando da outorga, pela assembleia geral, de poderes a outro órgão da companhia para a gestão de plano de opção

---

<sup>11</sup> Por exemplo, o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas, elaborado pelo Grupo de Trabalho Interagentes sob a coordenação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), recomenda às companhias a adoção dos seguintes documentos para formalizar as práticas recomendadas: (i) Código de Conduta; (ii) Política para Contratação de Serviços Extra-auditoria; (iii) Política de Destinação de Resultados ; (iv) Política de Gerenciamento de Riscos; (v) Política de Indicação e Preenchimento de Cargos de Conselho de Administração; (vi) Política de Negociação de Valores Mobiliários; (vii) Política de Remuneração, (viii) Política de Transações com Partes Relacionadas; (ix) Política sobre Contribuições e Doações; (x) Plano de Sucessão do Diretor-Presidente, (xi) Regimento Interno do Conselho de Administração; (xii) Regimento Interno do Conselho Fiscal; e (xiii) Regimento Interno da Diretoria. De acordo com a Instrução CVM nº 586/2017, emissores registrados na categoria A, cujas ações ou certificados de depósito de ações sejam admitidos à negociação em bolsas de valores, deverão anualmente divulgar documento denominado "Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa" explicar aos investidores o seu grau de aderência às recomendações constantes do referido código. O novo Regulamento de Listagem do Novo Mercado da B3, ainda sujeito à aprovação da CVM, também prevê a exigência de documentos adicionais para as companhias com ações listadas naquele segmento.

de compra de ações ou de outro plano de remuneração baseado em ações<sup>12</sup>, bem como (ii) acerca dos parâmetros para os contratos de indenidade<sup>13</sup>.

Entendo que precisamos continuar com esse trabalho, atuando não só em episódios onde a remuneração é utilizada de forma desvirtuada, violando os comandos da lei, mas, principalmente, fornecendo ao mercado uma orientação harmônica e coerente acerca da matéria.

### **II.3. Mercado Secundário**

Indo adiante, o terceiro tópico que gostaria de mencionar são as medidas para o desenvolvimento do nosso mercado secundário. Considerando a complexidade e a abrangência do tema, irei me limitar a breves comentários acerca de 3 (três) subtópicos que me parecem extremamente complexos, atuais e relevantes.

#### ***Desenvolvimento de um Mercado Secundário de Dívida Corporativa***

O primeiro deles é o desenvolvimento do nosso mercado de dívida corporativa. Um dos principais mandatos da CVM é o de desenvolver o mercado de capitais, fazendo com que esse seja cada vez mais utilizado como instrumento de diversificação da poupança e de financiamento da atividade produtiva.

Poupadores e tomadores têm muito a ganhar com um mercado mais robusto de dívida corporativa. Precisamos, portanto, continuar trabalhando para a melhoria das regras de negociação, dos padrões de transparência e da própria liquidez desse mercado.

Eu sei que não se trata de tarefa fácil – são poucos os países que possuem um mercado líquido de dívida corporativa. Mas temos, aos poucos, conquistado avanços importantes<sup>14</sup> e certamente podemos avançar ainda mais.

---

<sup>12</sup> Vide decisões do Colegiado da CVM nos Processos nº RJ2009/11977 e RJ2011/4494, analisados, respectivamente, nas reuniões de 10/08/2010 e 27/1/2012.

<sup>13</sup> Vide decisão do Colegiado da CVM no julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/2595, realizado em 29/07/2014.

<sup>14</sup> Relatório recente da IOSCO mostra que houve aumento de liquidez no mercado brasileiro de títulos de dívida corporativa, ao passo em que na maioria dos países que participaram da amostra – membros do C2 da IOSCO – foi percebida uma redução de liquidez. Também se observou um aumento da participação relativa de investidores de varejo nesse mercado. Vide IOSCO, *Examination of Liquidity of the Secondary Corporate Bond Markets* (Fev/2017).

Sei, também, que tal desafio não poderá ser vencido apenas pela CVM<sup>15</sup>, exigindo a atuação de diversos agentes, do setor público e da iniciativa privada. Mas, a despeito de todas as limitações e ressalvas feitas acima, o esforço parece meritório e espero, durante o meu mandato, poder contribuir no desenvolvimento desse trabalho.

### ***Revisão da Instrução CVM nº 461/2007 e Concorrência entre Bolsas.***

Falando ainda dos mercados secundários, gostaria de mencionar a reforma do marco regulatório. A edição da Instrução CVM nº 461 representou um importante avanço na regulação brasileira e foi vital para o processo de desmutualização das bolsas e para o desenvolvimento das estruturas de autorregulação que atualmente desempenham uma importante função em nosso mercado.

A Instrução CVM nº 461 completa 10 anos no próximo mês de outubro e merece uma revisão, especialmente em razão da possibilidade de virmos, no futuro, a ter mais de uma bolsa atuando no mesmo segmento.

Ao longo dos últimos anos, a CVM tomou uma série de medidas para avançar na análise dos potenciais impactos da competição entre bolsas em nossa regulação<sup>16</sup>, incluindo a contratação de consultoria internacional<sup>17</sup>, a realização de mesas redondas e audiência pública<sup>18</sup>, bem como a constituição de um grupo de trabalho sobre o tema<sup>19</sup>.

---

<sup>15</sup> Do lado da CVM, uma iniciativa a se analisar é a regulamentação do art. 55 para operações com debêntures de própria emissão. Tive a oportunidade de tratar brevemente do assunto no artigo “Operações com Debêntures de Própria Emissão: Apontamentos sobre o Art. 55 da LSA”, publicado no livro *Finanças Corporativas: Aspectos Jurídicos e Estratégicos*, coord. Sérgio Botrel e Henrique Barbosa (São Paulo, Atlas, 2016).

<sup>16</sup> Para me mencionar apenas alguns assuntos, a concorrência entre bolsas impacta nas discussões sobre a forma de cumprimento da regra de melhor execução, as regras de roteamento de ordem e o papel do autorregulador. É importante notar, ainda, que existem outras discussões relevantes que não estão, necessariamente, associadas à concorrência no ambiente de negociação, mas que nem por isso não devem ser enfrentadas, como a existência de ambientes de negociação desenhados para a negociação de grandes lotes (*block trade facilities*).

<sup>17</sup> *Quais seriam os custos e benefícios para mudar a estrutura competitiva do mercado para serviços de negociação e pós-negociação em Brasil?* Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/aceso\\_informacao/serieshistoricas/estudos/anexos/Oxera-report-180612-Portuguese-version.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/aceso_informacao/serieshistoricas/estudos/anexos/Oxera-report-180612-Portuguese-version.pdf). Último acesso em 3/8/2017.

<sup>18</sup> Audiência Pública SDM 05/13 - Convite para apresentação de manifestações sobre as opções regulatórias relacionadas à identificação, à mitigação, ao gerenciamento de riscos decorrentes da fragmentação de liquidez e de dados e à possível mudança na estrutura de autorregulação, tendo em vista a hipótese de concorrência entre plataformas de negociação.

Todos esses esforços mostram que, na comemoração dos 10 anos da Instrução CVM nº 461, a CVM está pronta para avançar com a reforma normativa. O momento pede que façamos ajustes que garantam regras claras e previsíveis para os participantes já em operação, bem como para os possíveis entrantes, que devem propor modelos de negócios diferenciados e que exigirão uma avaliação cuidadosa por parte do regulador. As mudanças já estão, de fato, sendo discutidas internamente e eu fico muito feliz com a oportunidade de participar dessa discussão.

### ***Supervisão do Mercado e os Novos Padrões de Negociação.***

Antes de encerrar minhas observações sobre o mercado secundário, gostaria de mencionar rapidamente alguns desafios e oportunidades decorrentes do aumento da eletronificação do mercado. Trata-se de outro tema altamente complexo e vou me ater a mencionar dois aspectos que entendo especialmente relevantes.

O primeiro se refere à atividade de fiscalização do mercado secundário. Uma consequência da eletronificação foi o aumento da rastreabilidade dos padrões de negociação. Hoje, temos registro não só dos negócios cursados em bolsa, como também das ordens colocadas e não executadas e de todo o fluxo de informações, desde a tomada de decisão de investimento.

Trabalhar com essas informações é algo extremamente desafiador, pois requer o processamento de uma quantidade enorme de dados. Cada vez mais dispomos, contudo, de ferramentas que permitem analisar criticamente tais informações, fazendo uma supervisão mais efetiva do mercado, inclusive com a identificação de práticas ilícitas que, até pouco tempo, não poderiam ser percebidas.

Precisamos continuar investindo em tecnologia e aprimorando cada vez mais as formas de atuação coordenada com o autorregulador. Acredito que tais medidas podem contribuir de forma efetiva para o aumento da eficiência e da integridade do nosso mercado.

---

<sup>19</sup> *Relatório do GT Concorrência sobre autorregulação das entidades administradoras de Mercado.* Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2016/20160719/0292.pdf>. Último acesso em 5/8/2017.

Ao mesmo tempo, é preciso reconhecer que estamos lidando com uma realidade nova em muitos aspectos, incluindo novos atores e novos padrões de negociação. A CVM precisa acompanhar de perto a evolução do mercado, não só para identificar e punir desvios, como também para dar orientações mais claras sobre novos padrões de negociação e a forma como esses devem se adequar as regras existentes.

#### **II.4. Fortalecimento da CVM**

Por fim, o quarto e último tópico que gostaria de abordar se refere ao fortalecimento da CVM. Deixei o assunto por último, muito embora ele seja, sem dúvida, o mais importante.

Em minha passagem anterior pela CVM, tive o privilégio de participar da elaboração do plano estratégico e, já nesses primeiros dias de volta a casa, tive a oportunidade não só de ver relevantes iniciativas decorrentes do plano em curso, como também de testemunhar avanços importantes produzidos por iniciativas já concluídas.

É fundamental que os esforços para fortalecimento da CVM sejam mantidos e intensificados. Especialmente em momentos como esse, temos não só o desafio, mas uma verdadeira obrigação, de sermos cada vez mais eficientes e criativos no emprego dos recursos disponíveis.

A CVM faz cada vez mais com menos, mas não há dúvidas que podemos – e devemos – continuar evoluindo.

Ao mesmo tempo, não podemos deixar de investir na realização de novos concursos e na capacitação e valorização dos profissionais que aqui trabalham. São as servidoras e os servidores os principais responsáveis pelo sucesso da CVM nos últimos 40 anos, e precisamos tomar as medidas para nos assegurar que esse trabalho continuará sendo desempenhado de forma técnica nas próximas décadas.

#### **III. Encerramento**

Espero ter conseguido passar nesta apresentação por algumas das ideias com as quais me identifico e que entendo relevantes para a atuação da CVM.

A oportunidade de participar do colegiado da CVM é a concretização de um sonho antigo. Prometo desempenhar de forma isenta, ética e honrada o mandato que me foi confiado.

Muito obrigado a todos pela atenção.

Gustavo Machado Gonzalez