



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Nota Técnica nº . -CVM/SAD/GESEP

### 1. SUMÁRIO EXECUTIVO

Trata-se da solicitação de autorização de concurso público para o ingresso de novos servidores na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, para o exercício de 2024, tendo em vista as justificativas e demais considerações elencadas nessa Nota Técnica, para os seguintes quantitativos por cargo:

CARGO	QUANTIDADE
Inspetor	31
Analista	56
Agente Executivo	93

### 2. JUSTIFICATIVAS E OBJETIVOS

É necessário dotar a CVM de condições mínimas para fazer face à maior complexidade e ao crescimento de seus mercados regulados, especialmente no que diz respeito à indústria de fundos, que vem apresentando uma formidável diversificação e inovação, com o surgimento de novas categorias de fundos e estratégias diferenciadas por parte dos gestores. **A indústria brasileira de fundos de investimento apresentou uma significativa evolução nos últimos 10 anos, com o volume financeiro administrado superando 80% do PIB em 2021.**

**Há de se salientar que, no período de 2012 a 2022, o mercado de fundos teve um crescimento de mais de 200%, alcançando cerca de 7 trilhões de reais de patrimônio líquido, enquanto o mercado de bolsa aumentou mais de 90%, o que representa mais de 5.1 trilhões de reais de valor de capitalização.** Outros produtos ou serviços regulados pela CVM, como por exemplo operações estruturadas, securitização, derivativos, *private equity*, *crowdfunding* e condo-hotéis, tornam o mercado não apenas grande, mas, sobretudo, complexo de ser supervisionado de forma efetiva.

**Também é necessário ressaltar o universo de regulados pela CVM, que em dezembro de 2010 era composto por 41.480 participantes, quantidade que passou para 80.404 em dezembro de 2022,**

## representando um aumento de quase 100% no número de participantes sob a sua jurisdição.

Em resumo, sem a reposição de servidores para as vagas atualmente existentes, a CVM enfrenta o risco de não conseguir responder às suas obrigações como entidade responsável pela regulação e supervisão do mercado de valores mobiliários, além de não conseguir fortalecer processos críticos que já vinham sendo apontados no referencial estratégico do então Ministério da Fazenda, como por exemplo:

- Disciplinar procedimentos para prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo para setores regulados;
- Fiscalizar setores regulados e aplicar penalidades; e
- Gerenciar processos administrativos punitivos.

Ressalta-se também que o quantitativo de 610 vagas atualmente aprovadas para a CVM, sendo 386 de nível superior e 224 de nível intermediário, somente foi alcançado após a edição da Lei nº 12.201, de 14/01/10, quando foram criadas 165 novas vagas, sendo 110 de nível superior e 55 de nível intermediário. Como desde então não ocorreram novos acréscimos nas vagas aprovadas, o quantitativo que a CVM possui hoje está dimensionado para um contexto de mais de treze anos atrás, período pelo qual o mercado de valores mobiliários passou por importantes transformações e significativo crescimento, sem a devida contrapartida no fortalecimento institucional da Autarquia para fazer frente às novas demandas.

Como agravante, desde que a CVM alcançou o patamar de 610 vagas, em nenhum momento obteve autorização do então Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão para preenchê-las totalmente nestes últimos dez anos. Atualmente com uma taxa de ocupação de pouco mais de 60% de suas vagas aprovadas, a perspectiva é de agravamento do risco operacional sobre as atividades de supervisão, pois a CVM estima que essa taxa passará para 55% ao final de 2024, considerando apenas a saída de servidores habilitados a aposentadorias, sem contar eventuais exonerações sem reposição, que podem vir a reduzir ainda mais esta taxa de ocupação. Desta forma, o quadro da Autarquia retrocederia a níveis similares aos de 2009, quando a criticidade da situação motivou a realização de um novo concurso.

É importante também destacar que em seu último Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco, a CVM, tal como vem fazendo nos últimos anos, relata na seção “Fatores Limitadores à Supervisão Baseada em Risco – Plano Bienal 2021 - 2022” um aumento do risco operacional das atividades de supervisão decorrente do déficit no número de servidores da Autarquia, acarretando prejuízos diretos às suas atividades, em especial as de supervisão e sanção. Essa limitação também ampliará o risco operacional da instituição, inclusive em razão do tempo necessário para a plena capacitação dos novos servidores às novas funções.

Como forma de mitigar a limitação deste fator, a CVM vem estabelecendo, a partir de 2019, acordos de cooperação baseados na Portarias nº 193 de 03 de julho de 2018 e Portaria nº 282 de 24 de julho de 2020 e legislações posteriores para a captação de recursos humanos junto a empresas públicas, a saber - Banco de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, BB Tecnologia e Serviços – BBTS, Casa da Moeda do Brasil - CMB, Banco do Brasil - BB e Caixa Econômica Federal - CEF - com o objetivo de movimentar funcionários para compor a força de trabalho da CVM, em caráter temporário, onde poderão reforçar os quadros da Autarquia enquanto têm relevante oportunidade de capacitação. Tal medida tem atenuado, em parte, a carência de recursos humanos da Autarquia. Entretanto, destaca-se que, além de **paliativa, ela é insuficiente** quando comparada à necessidade gerada pelo aumento do desafio regulatório.

Assim, a combinação de um quantitativo de vagas defasado com uma taxa de ocupação decrescente, diante dos grandes desafios mapeados pelo Planejamento Estratégico 2013-2023, torna ainda mais necessária a implantação de medidas que visem ao fortalecimento institucional da CVM, reforçando a percepção de que o seu atual quantitativo de pessoal é desproporcional às ações necessárias para manter a capacidade institucional da Autarquia em enfrentar um mercado complexo e em constante crescimento.

Por fim, há de se ressaltar a necessidade premente de mudança do perfil do servidor da CVM. Desde 2010

– ano do último concurso realizado pela Autarquia – o mercado de valores mobiliários vem se transformando rapidamente a partir da utilização de novas tecnologias (ex: criptomoedas, *high frequency trading*), o que vem se refletindo de forma contundente em sua estrutura e funcionamento. Em decorrência, existe a necessidade de readequação do perfil do corpo funcional da Autarquia, incorporando em seus quadros servidores que, além das competências exigidas no concurso de 2010, também tenham conhecimentos robustos em ciência de dados aplicáveis às atividades de regulação da Autarquia.

### 3. IMPLEMENTAÇÃO E CRONOGRAMA

O cronograma de implementação das ações para a realização do concurso público da CVM possui uma duração total estimada em 10 meses, dividida nas etapas descritas a seguir. Foi utilizada a premissa de que, até janeiro de 2024, terão sido obtidas a aprovação do pedido de concurso da CVM e a respectiva autorização para sua realização.

ETAPA	DESCRIÇÃO	PRAZO LIMITE
1	Obtenção da aprovação do pedido de concurso público	Jan/24
2	Inclusão no orçamento de despesas obrigatórias da CVM	Jan/24
3	Obtenção da autorização para a realização das ações relacionadas ao concurso público	Jan/24
4	Elaboração do Edital	Fev/24
5	Contratação da banca examinadora	Mar/24
6	Publicação do Edital	Abr/24
7	Aplicação das provas, respeitando o prazo mínimo de 4 meses contados a partir da publicação do Edital (inciso I do art. 41 do Decreto 9.739/2019)	Ago/24
8	Homologação do resultado do concurso	Out/24
9	Obtenção da autorização para nomeação dos candidatos aprovados	Out/24

10	Posse e exercício dos candidatos	Dez/24
----	----------------------------------	--------

#### 4. IMPACTOS EM POLÍTICAS PÚBLICAS

O presente pedido tem como objetivo a manutenção da capacidade institucional da CVM para atendimento aos seus mandatos legais, os quais visam à entrega dos seguintes resultados à sociedade e ao mercado:

- 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, e
- condenar efetiva e tempestivamente os responsáveis por infrações.

Deve-se destacar a relação direta dos indicadores institucionais da CVM com o Tema "Desenvolvimento e Eficiência Econômica" da Cadeia de Valor Integrada do Ministério da Economia, que tem como objetivo o aumento da produtividade e da competitividade da economia brasileira. Nesse aspecto, inclusive, os resultados desses indicadores da CVM influenciarão os resultados dos indicadores do Ministério da Economia, conforme trabalho desenvolvido no âmbito do Programa Integra (Programa de Integração, Governança e Estratégia).

É importante ressaltar que os processos associados à regulação do mercado de capitais, nos termos da Lei nº 6.385/76, têm como principal fonte um imenso volume de dados caracterizados por sua complexidade e diversidade. Em decorrência dos números relacionados, o desenvolvimento de sistemas de informação que permitam a coleta, extração e análise dos dados constitui elemento imprescindível às decisões regulatórias em processos de identificação e investigação de irregularidades no mercado de capitais.

Tendo em vista (i) a constante transformação do mercado financeiro e o surgimento de novas tecnologias (*blockchain* e *distributed ledger technology*, *high-frequency trading*, etc.), (ii) o conseqüente imenso volume de dados a ser processado e gerenciado; além de (iii) diversas novas ou tradicionalmente preocupantes formas de fraudes, manipulação de mercado, ataques ou abusos em geral (*layering*, *front running*, *spoofing*, *insider trading*, dentre outras), a CVM necessita de um quadro funcional compatível, de forma a possibilitar a geração de informações úteis que subsidiem adequadamente as decisões regulatórias em processos de identificação e investigação de irregularidades no mercado de capitais.

Entretanto, os investimentos em Tecnologia da Informação têm sido realizados, basicamente, para manutenções corretivas e evolutivas dos sistemas já existentes na Autarquia, não havendo, porém, recursos – principalmente humanos, além de orçamentários – suficientes para o desenvolvimento e contratação de novos sistemas e serviços.

Ademais, para garantir o desenvolvimento e inovação do mercado, é fundamental a CVM contar com um novo perfil de servidores, com conhecimentos altamente especializados, dado o tamanho do mercado e a quantidade de informações. Tendo em vista a maior demanda por análises de grandes volumes de dados, torna-se necessário dispor no corpo funcional da CVM de profissionais especializados em “*data science*”, além de nova estrutura e ferramentas de tecnologia da informação com o objetivo de acompanhar as novas tecnologias, e eventuais fraudes, utilizadas pelos regulados, e assim evitar o risco de obsolescência do modelo regulatório.

Além da manutenção das condições mínimas para que as áreas finalísticas possibilitem o cumprimento aos mandatos legais da CVM, também é necessário recompor as áreas de gestão e logística, que fornecem a infraestrutura necessária para o exercício destes mandatos. Este fortalecimento permitirá evitar o colapso no atendimento às demandas em áreas que estão atuando em seu limite operacional, como Tecnologia da Informação, Administração e Logística e Gestão de Pessoas.

A recomposição da força de trabalho da CVM também diminuirá o risco de descontinuidade em diversas atividades para as quais só há um único servidor alocado, por conta do reduzido quadro funcional, bem como permitirá a devida segregação de funções e realização de conferências e análises de não conformidades, em atividades de maior criticidade.

## 5. IMPACTO ORÇAMENTÁRIO E FINANCEIRO

Os valores dos impactos orçamentários no exercício de 2024 e nos dois exercícios subsequentes, nos termos do art. 7º do Decreto 9.739 de 2019, estão descritos de forma resumida a seguir:

VAGAS	CARGOS	ESTIMATIVA ORÇAMENTÁRIA – R\$		
		2024	2025	2026
31	Inspetor	1.522.419,38	11.115.250,06	11.344.480,54
56	Analista	1.639.528,56	20.079.148,94	20.493.242,72
93	Agente Executivo	1.085.488,61	13.406.207,86	14.075.539,40
	<b>TOTAIS</b>	<b>3.632.614,63</b>	<b>44.600.606,86</b>	<b>45.913.262,66</b>

Adicionalmente, em atendimento ao solicitado na Instrução Normativa Nº 46 de 19 de junho de 2020 (1765042), também foi realizado um estudo de impacto de longo prazo em relação ao orçamento. Para esse estudo, foram utilizadas como premissas os estudos da Secretaria de Gestão e Desempenho de Pessoal (SGP) do Ministério da Economia (conforme noticiado em <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2020/junho/concursos-publicos-terao-que-prever-estudo-de-impacto-orcamentario-de-longo-prazo>), os quais demonstram que, em média, os servidores têm permanecido em atividade por um período de 34,2 anos.

Já as aposentadorias duram, em média, 24,6 anos. A tendência é que esses períodos sejam gradualmente maiores em virtude do aumento na expectativa de vida da população. Assim, a despesa comum do servidor permanece na folha de pagamento durante toda a sua vida funcional ativa, passando pelo período de aposentadoria e continua até que o seu último dependente perca o direito à pensão, o que gira em torno de 11 anos. Ou seja, em média, são 69,8 anos de comprometimento da União com o servidor.

Tendo em vista que os novos servidores ingressarão já sob o regime da previdência complementar do

servidor público federal (FUNPRESP-EXE), e considerando que a contribuição patronal a esse fundo fechado de previdência já foi considerado nas planilhas de cálculo orçamentário, o estudo de impacto de longo prazo, em relação ao orçamento realizado pela CVM para o quantitativo solicitado, considerou apenas o tempo médio de permanência do servidor na atividade, arredondado para 35 anos.

De tal forma, o impacto orçamentário de longo prazo apresenta os seguintes valores:

VAGAS	CARGOS	ESTIMATIVA ORÇAMENTÁRIA DE
		LONGO PRAZO – R\$ COMPROMETIMENTO ORÇAMENTÁRIO POR 35 ANOS
31	Inspetor	548.426.094,20
56	Analista	990.705.162,75
93	Agente Executivo	676.571.392,59
<b>TOTAL</b>		<b>2.215.702.649,54</b>

O **Anexo 1** (1765596) desta Nota Técnica traz a planilha eletrônica com a memória de cálculo dos valores apresentados nas tabelas acima. Ressaltamos que foram considerados nos cálculos as futuras progressões e promoções, bem como uma estimativa de reajuste de 5% a cada 4 anos.

A CVM ainda não possui a disponibilidade orçamentária e financeira para cobrir essas despesas adicionais, em seu orçamento de despesas obrigatórias, o que deverá ser providenciado após a obtenção da aprovação do pedido de concurso público.

Ressaltamos que o estudo do impacto orçamentário e financeiro constante nesta Nota Técnica parte da premissa de que a aprovação para o concurso público seja obtida até o início de janeiro de 2024, com a consequente posse e exercício dos candidatos em dezembro de 2024.

## 6. ANÁLISE

### 6.1. Mandatos legais e valores da CVM

A CVM foi criada em 07/12/1976 pela Lei 6.385/76, com o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil. É uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Economia, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.

A CVM tem como 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. Os seus mandatos legais estão definidos conforme a seguir:

**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 punição** - 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).

A atuação da CVM também é pautada pelos valores a seguir apresentados, que foram debatidos, ratificados e divulgados durante o processo de elaboração do Planejamento Estratégico 2013 – 2023<sup>[1]</sup>:

- 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.
- 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 técnica, independente, célere e transparente, pautada pela ética, eficiência, equilíbrio e segurança jurídica das decisões.
- 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.
- Educação financeira como instrumento essencial para o fortalecimento do mercado de capitais.
- 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.

[1] <https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/acoes-e-programas/plano-estrategico>

## 6.2. Cadeia de Valor da CVM

Cadeia de Valor é uma ferramenta de gestão que apresenta, em uma única imagem, como uma organização, através dos seus processos, entrega valor para seus clientes. Ela pode ser utilizada para entender como os processos se relacionam entre si, uma vez que mostra a lógica de interdependência e temporalidade. É importante destacar que a cadeia de valor é "viva" e está sujeita a alterações e atualizações periódicas.

Pela ótica da CVM, o Mercado (Emissores, Intermediários e Prestadores de Serviço) e a Sociedade (Investidores e Cidadãos) são os clientes e recebem como valor Eficiência, Integridade e Desenvolvimento do Mercado.

Para entender melhor como a cadeia de valor é organizada, é importante entender alguns níveis de detalhamento dos processos.

### **Grupamento**

São os grandes temas nos quais a cadeia é segmentada. No caso da CVM, foram estruturados 5 grupamentos, sendo eles:

- Normatização do Mercado
- Supervisão do Mercado
- Sanção ao Mercado
- Orientação ao Mercado e à Sociedade
- Gestão, Estratégia e Suporte

Os 4 primeiros grupamentos têm impacto direto na entrega de valor para o Mercado e para a Sociedade, enquanto o último é a base que sustenta a Autarquia, tanto em termos operacionais como estratégicos. Processos de gestão, estratégia e suporte têm impacto em praticamente todos os demais processos da organização.

### **Macroprocessos**

São considerados conjuntos de processos que, juntos, viabilizam a entrega de grandes serviços, como por exemplo: Elaboração de Normas, Supervisão e Fiscalização do Mercado, Execução de Ações Sancionatórias, Gestão de Pessoas, etc.

### **Processos**

São conjuntos de atividades e rotinas executadas periodicamente pelas áreas da CVM, como por exemplo: Registrar Regulados, Emitir Ofício de Alerta, Realizar Estudos e Pesquisas Educacionais, Prover Soluções de TI, etc.

A cadeia de valor da CVM, contemplando todos os seus grupamentos, macroprocessos e processos, está representada no **Anexo 2** (1765597) desta Nota Técnica.

### **6.3. Perfil e distribuição do quantitativo de novos servidores**

A proposta de distribuição do pessoal foi realizada com base no levantamento das necessidades específicas de cada grupamento que compõem a cadeia de valor da CVM, principalmente considerando que a CVM precisa contar com um novo perfil de servidores, com conhecimentos altamente especializados, dado o tamanho do mercado e a quantidade de informações.

De tal modo, os quantitativos solicitados para os cargos de nível superior e de nível intermediário consideraram a totalidade das vagas não ocupadas na CVM ao final de março de 2023, tendo em vista a premente necessidade de readequação do perfil do corpo funcional da Autarquia, incorporando em seus quadros servidores que, além das competências exigidas no concurso de 2010, também tenham conhecimentos robustos em novas tecnologias e ferramentas, como a ciência de dados, aplicáveis tanto às

atividades finalísticas da Autarquia quanto às de gestão, estratégia e suporte.

**Distribuição Nível Superior:**

GRUPAMENTO	QTD	MACROPROCESSOS	QTD	PERFIS
Normatização do Mercado  Supervisão do Mercado  Sanção ao Mercado  Orientação ao Mercado e à Sociedade	45	Todos aqueles envolvendo as atividades finalísticas	45	Ciência de Dados (10) Análise de Impacto Regulatório (4) Supervisão de Mercado e Ofertas Públicas (13) Investigação e Cyber Unit (13) Julgamento de Processos (5)
Gestão, Estratégia e Suporte	42	Administração e Logística	6	Arrecadação de Taxas e Multas (áreas principais de conhecimento: direito tributário e administrativo) Aquisições (área principal de conhecimento: Licitações e Contratos)
		Desenvolvimento organizacional	5	Planejamento e Melhoria de Processos (áreas principais de conhecimento: planejamento, gerenciamento de projetos, gerenciamento de processos)
		Educação Corporativa	5	Gestão de Desempenho e Capacitação
		Gestão de Pessoas	6	Modelo estratégico de gestão de pessoas
		Gestão de TIC	12	Tecnologia da Informação
		Gestão e Controle Institucional	4	Controle Interno

Gestão Orçamentária, Financeira e Contábil	4	Contabilidade (área principal de conhecimento: contabilidade pública)
<b>87</b>		

**Distribuição Nível Intermediário:**

<b>GRUPO DE MACROPROCESSOS</b>	<b>QTD</b>	<b>MACROPROCESSOS</b>	<b>QTD</b>	<b>PERFIS</b>
Finalísticos	37	Regulação do Mercado (normatização, supervisão, sanção, orientação, registro)	37	Ciência de Dados Análise de Impacto Regulatório Supervisão de Mercado e Ofertas Públicas Investigação e Cyber Unit Julgamento de Processos
Estratégia, Gestão e Suporte	56	Administração e Logística	10	Arrecadação de Taxas e Multas Aquisições
		Educação Corporativa	6	Gestão de Desempenho e Capacitação
		Gestão de TIC	7	Tecnologia da Informação
		Gestão e Controle Institucional	5	Controle Interno
		Prestação de Consultoria Jurídica Interna	10	Apoio à Consultoria Jurídica
		Gestão de Pessoas	8	Modelo estratégico de gestão de pessoas

	Gestão Orçamentária, Financeira e Contábil	10	Administração Financeira Administração Orçamentária Contabilidade
93			

#### 6.4. Necessidade da nova força de trabalho – impactos do não atendimento do pedido

Com relação à inserção do Brasil no mercado de capitais internacional, destacamos que os países do G20 acordaram em se submeter à avaliação do Programa de Avaliação do Setor Financeiro (FSAP, na sigla em inglês), conduzida pelo FMI e Banco Mundial, a cada cinco anos. A última avaliação do Brasil ocorreu em março de 2012, de forma que em 2017 se iniciou nova avaliação.

Sobre esse aspecto, vale destacar que a missão do FSAP, em seu Aide-Mémoire (documento ainda não divulgado publicamente [2], que consolida as recomendações da equipe de avaliadores ao Brasil), é categórica ao destacar a questão de pessoal na CVM, em especial devido ao aumento da indústria de fundos de investimento e sua complexidade. O Brasil é hoje uma das dez maiores indústrias de fundos no mundo, sendo esta indústria responsável por cerca de 27% da dívida pública do país. Há, portanto, uma crescente necessidade de avaliação de aspectos voltados à gestão de liquidez e alavancagem, o que, consequentemente, reforça a necessidade de maior volume de servidores alocados nesse tipo de análise.

*[2] The resources of the CVM do not appropriately reflect the number of entities in the investment fund sector which it oversees, the growth of the sector in recent years and the important role played by investment funds in financial markets in Brazil as a whole. The last open competition through which the CVM recruited new staff was held in 2010, making it challenging for the CVM simply to replace employees who retire. Notwithstanding the risk-based supervisory approach adopted by the CVM, the lack of resources inevitably means that certain issues are not addressed in a way that CVM itself would consider appropriate.*

Outro parâmetro relevante a ser destacado diz respeito ao cenário macroeconômico da economia brasileira. Nesse cenário, é natural que o mercado de capitais assuma um papel de maior protagonismo, em especial pela realocação dos portfólios em ativos de maior risco, bem como as mudanças estratégicas recentes na política de financiamento do BNDES. Assim estimamos que o acesso aos mercados regulados pela CVM seja cada vez mais intenso. **O crescimento no número de investidores de FII – Fundos Imobiliários, hoje em torno de 1.54 milhão (maior nível histórico) é um exemplo, tendo em vista a forte concorrência desse produto com os títulos do governo.**

A ausência de um quadro de pessoal compatível com suas responsabilidades poderá comprometer o desempenho do Brasil nas próximas rodadas de avaliação. A propósito, no âmbito do Plano Plurianual – PPA 2020-2023, a CVM participa com duas ações orçamentárias: 20WU – Desenvolvimento do Mercado de Valores Mobiliários e 21OJ – Supervisão do Mercado de Valores Mobiliários, no Programa 2215, destinado à gestão da Política Econômica e Equilíbrio Fiscal, com ênfase no Objetivo 1207 (alcançar o

equilíbrio fiscal de forma a favorecer o crescimento econômico), que tem como meta retornar a uma situação de resultado primário positivo (superavitário) até 2023 (meta 0510).

Assim, para o atingimento da meta estabelecida no PPA 2020-2023, é imprescindível que:

- não ocorram retrocessos nos itens atualmente bem avaliados; e
- a CVM consiga ampliar a sua adesão aos princípios que ainda não são adotados em sua plenitude.

O atual déficit de servidores, que deverá se agravar nos próximos anos, ampliará o risco operacional da entidade, em especial no que se refere às atividades de supervisão e sanção.

Ainda no campo internacional, e considerando as funções de estado desempenhadas pela CVM, é importante destacar os últimos resultados do Relatório Global de Competitividade 2016-2017 do Fórum Econômico Mundial (**vide 1**), onde o Brasil passou a ocupar a 81ª posição entre 139 países avaliados, já tendo ocupado a 66ª posição no relatório de 2006-2007, entre 120 países avaliados. Nesse aspecto, além de avaliações voltadas para questões sociais, o setor financeiro possui peso significativo na avaliação, considerando seus efeitos sobre o financiamento da atividade econômica e atração de investimentos.

Ainda nessa seara, o Brasil vem perdendo posições desde 2006-2007, quando ocupávamos a 69ª posição, entre 120 países avaliados, na avaliação voltada ao setor financeiro, 8º Pilar (**vide 2**) da avaliação global realizada. Já na avaliação de 2016-2017, no quesito voltado ao setor financeiro, o Brasil ocupou a 93ª posição, entre os 139 países avaliados.

A avaliação voltada ao setor financeiro é composta por subitens diretamente relacionados às atividades da CVM, como por exemplo (i) o financiamento através do mercado de capitais, (ii) disponibilidade de um mercado de *venture capital* voltado ao financiamento de micro e pequenas empresas, e (iii) regulação do mercado de valores mobiliários.

Dos oito subitens que compõem a avaliação do setor financeiro, três são de atuação exclusiva da CVM. Todos os itens avaliados perderam posições no ranking global nos últimos dez anos. No mercado de *Venture Capital*, ocupávamos a 94ª posição em 2006-2007, e atualmente ocupamos a 95ª posição no ranking. Em relação ao financiamento através do mercado de capitais éramos o 54º, hoje ocupamos a 83ª posição. No que diz respeito à regulação do mercado de capitais, éramos o 41º entre 120 países em 2007-2008, hoje ocupamos a 54ª posição entre 139 países avaliados.

Importante frisar que em matéria de desenvolvimento do mercado financeiro, chegamos a ganhar algumas posições em 2010-2011, onde alcançamos a 50ª posição, contudo, desde então, temos perdido competitividade global em matérias voltadas ao mercado de capitais. Em questões de impacto voltadas ao mercado doméstico, vale destacar a política de estado do Brasil voltada à educação financeira, onde a CVM desempenha papel relevante. Desde a publicação do Decreto Presidencial nº 7397/2010, onde foi instituída a Estratégia Nacional de Educação Financeira, a CVM procura intensificar suas ações voltadas à educação do público investidor.

O desenvolvimento de uma cultura nacional voltada à poupança doméstica pode impactar substancialmente a capacidade de financiamento do Brasil, reduzindo a dependência de poupança externa para fins de investimento. De acordo com o Estudo Nacional de Despesa Familiar de 1974-1975 (ENDEF 1974-1975), publicado pelo IBGE, a taxa de poupança das famílias brasileiras correspondia a 16,5% dos gastos familiares. Na última Pesquisa Nacional de Orçamentos Familiares (POF 2008-2009), tal taxa caiu para 5,8%, mesmo em um ambiente de redução médio do número de integrantes que compõem uma família.

A falta de conhecimentos voltados a uma cultura de poupança e conscientização financeira impacta de forma significativa variáveis macroeconômicas internas, como o índice de inadimplência, ou mesmo a poupança voltada à aposentadoria, por exemplo. Há inclusive literatura internacional que conecta a falta de educação financeira como um dos componentes de instabilidade financeira (**vide 3**), como exposto em trabalho desenvolvido pela OCDE em 2009.

Assim, considerando o compromisso estabelecido pela CVM em seu Planejamento Estratégico 2013-2023,

onde se definiu como um de seus valores a promoção da educação financeira como instrumento essencial para o desenvolvimento do mercado de capitais, a não alocação de recursos em tais atividades poderia impactar negativamente o seu mandato. Tais efeitos negativos, por sua vez, afetariam inclusive a Estratégia Nacional do Brasil para a Educação Financeira.

Vale ainda destacar que, na comunidade internacional, especialmente nos organismos de governança econômica global como o FMI, o Banco Mundial e OCDE, a educação financeira é entendida como um dos pilares para uma reforma financeira global. Nesse sentido, conforme trabalho divulgado pela OCDE em 2013, cerca de 45 países no mundo em 2012 já tinham implementado ou estavam em estágio avançado de implementação de uma estratégia nacional voltada à educação financeira (vide 4).

No que diz respeito às atividades de supervisão sob a responsabilidade da CVM, e conduzidas no âmbito do Plano Bienal de Supervisão Baseado em Risco – SBR, a falta de recursos humanos já vem impactando as ações da Autarquia, tendo em vista, por exemplo, a crescente alocação de recursos oriundos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS em valores mobiliários sob a supervisão da CVM.

Em um cenário em que investidores institucionais precisam realocar seus portfólios em produtos com potencial de retorno e risco maiores, a intensificação de ações de supervisão voltadas a esse público deve ser uma prioridade dos órgãos reguladores dos mercados de capitais e financeiros. Mesmo implementando ações baseadas em risco, a redução de recursos humanos vem reduzindo o escopo das ações da Autarquia, a fim de se adequar ao número de servidores hoje existentes.

A operação “Greenfield” conduzida pela Polícia Federal é um exemplo de alocação de recursos em uma atividade que historicamente não apresentava indícios de irregularidades. Tal ação nos mostrou o uso de instrumento de *private equity* e *venture capital*, a fim de captar poupança de regimes de previdência. Nesse cenário, ações mais intensas voltadas a esse público são de grande importância, o que não será possível sem um reforço nos quadros de pessoal da Autarquia.

Nos últimos anos, o avanço do mercado de capitais aumentou a complexidade e a variedade de produtos sob a supervisão da Autarquia sem, contudo, reduzir a participação dos valores mobiliários comumente conhecidos, tais como ações, debêntures, entre outros.

Exemplos da sofisticação do mercado de capitais brasileiro incluem o surgimento de produtos voltados ao mercado imobiliário, como os fundos imobiliários, cujo auge foi atingido no período de 2011-2013, os certificados de recebíveis imobiliários - CRI, bem como os certificados de recebíveis do agronegócio - CRA, cuja principal função é o financiamento da atividade agrícola, tema que vem sendo discutido com o mercado quanto à definição do melhor formato.

Produtos voltados ao financiamento da economia real surgiram nos últimos anos. Assim como os direcionados ao mercado imobiliário e agrícola, os entes públicos também passaram a fazer uso do mercado de capitais para se financiar. O mercado de securitização, seja a através da emissão de debêntures, seja através da constituição de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC), passou a ser uma alternativa para solucionar as restrições orçamentárias dos entes públicos.

Nesse sentido, o Senado Federal alterou a Resolução nº 43, a fim de possibilitar a captação de recursos por entes públicos por meio de instrumentos de securitização. Tal alteração impõe um novo desafio à Autarquia. Assim, a não adequação do capital humano da CVM poderia inviabilizar a análise, o suporte, o registro e a supervisão de tais operações. Isso é particularmente crítico nesse mercado, tendo em vista que a dinâmica do mercado de capitais impõe uma série de janelas de captação de recursos que devem ser aproveitadas pelos participantes, neste caso, os entes públicos, tempestivamente.

Ainda sobre a evolução do mercado de capitais, vale destacar o nascimento do mercado de *crowdfunding* no Brasil. Tal atividade, recente ainda no mercado financeiro, ganhou terreno através do *Job Act* (vide 5) nos EUA, lei federal que procurou incentivar as atividades de micro e pequenos negócios. Nessa mesma direção, a CVM editou em 2017 a regulamentação voltada a esse tipo de atividade, que possui grande potencial de ser mais um canal de financiamento de micro e pequenos empreendedores. Como sabido, a

evolução e o desenvolvimento sustentável deste mercado do Brasil dependerão também da atuação da CVM, especialmente nos momentos iniciais, a fim de assegurar a devida segurança aos investidores.

Também deve ser levado em conta que a carência de pessoal acentuará ainda mais o atual estado de defasagem tecnológica da CVM, estimada em cerca de uma década, em especial se for considerado um ambiente regulatório com acelerada aplicação de soluções tecnológicas no mercado de capitais, tais como operações com *high frequency trading*, *robot financial advisors*, *crowdfunding* e *fintechs*.

No campo da tecnologia, hoje os principais fóruns econômicos do mercado de capitais e financeiros entendem que os reguladores deveram se preparar para os crescentes desafios voltados ao uso intensivo da tecnologia nos mercados. Nesse sentido, tanto a Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO), como o FSB, vêm realizando estudos e recomendações voltadas a esse campo. No caso da IOSCO, recentemente foram publicadas orientações gerais sobre *Cyber Security* (vide 6), voltadas às infraestruturas de mercado, o que impõe novos desafios em relação à supervisão de corretoras, bolsa de valores e demais intermediários. Já o FSB iniciou recentemente uma pesquisa entre os jurisdicionados para mapear tais atividades.

Em relação às *fintechs*, hoje já temos uma quantidade expressiva de empresas voltadas ao mercado de capitais no Brasil, segundo o FintechLab (vide 7), em sua publicação de 2016. Sobre tal atividade, o maior desafio é saber como os reguladores deverão se preparar para atuar nesse novo cenário. Assim, considerando a defasagem tecnológica da CVM, cuja programação ainda está em grande parte baseada na linguagem *Delphi*, totalmente defasada para os padrões tecnológicos de hoje, além da adequação a uma nova realidade do mercado em termos tecnológicos, será igualmente necessário atualizar um passivo significativo em termos de tecnologia, o que nos impõe um duplo desafio. Importante frisar, que a CVM já vem mapeando essa lacuna por meio de projeto estratégico específico (CVMTech) e as conclusões iniciais nos indicam a necessidade de um incremento de pessoal em especial na área de TI e análise de dados.

Outras consequências do não atendimento ao pleito de ingresso de servidores para 2024:

- Redução do percentual de regulados inspecionados anualmente, por meio de fiscalização externa (atualmente são inspecionados um pouco mais de 1% do total de regulados, por ano).
- Aumento do estoque já existente de processos com potencial sancionador, tendo em vista que a capacidade operacional das áreas sancionadoras é insuficiente para dar vazão à identificação de potenciais ilícitos na etapa de supervisão.
- Fragilização dos controles internos em atividades envolvendo grandes montantes, como nas movimentações financeiras de pagamentos, arrecadação e gestão de processos judiciais, contemplando cobranças judiciais oriundas de taxa de fiscalização e multas cominatórias que foram incluídas na dívida ativa.
- Aumento de falhas e incorreções no trâmite dos processos, bem como maior incidência de descumprimento de prazos administrativos.
- Não atendimento às melhores práticas estabelecidas pelo TCU para as áreas de gestão e logística.

Percebe-se pelo exposto que o não atendimento do pleito imporá sérios obstáculos à Autarquia quanto ao cumprimento de seu mandato, bem como ao Brasil no campo macroeconômico, considerando o impacto das atividades da CVM na economia. Assim, a melhora da competitividade brasileira no âmbito internacional e a promoção da cultura de poupança doméstica sob o prisma da Estratégia Nacional de Educação Financeira poderiam ser comprometidas.

No âmbito da proteção de investidores, uma redução significativa de nossos quadros impactaria a supervisão de produtos hoje usados intensamente por Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, bem como o financiamento de entes públicos através de instrumentos de securitização. Quanto ao surgimento de novos produtos financeiros, como o *crowdfunding* e a intensificação do CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio, a falta de atenção adequada a essas operações poderia prejudicar o

desenvolvimento sustentável desses mercados. Importante frisar que tais instrumentos financeiros possuem forte apelo como alternativas ao financiamento do micro e pequeno empresário, bem como da atividade agrícola no Brasil, especialmente em um ambiente de restrições ao financiamento bancário tradicional, como as restrições impostas por meio de Basiléia III.

Por fim, as questões de tecnologia, além de serem um obstáculo já presente nas atividades da CVM, e o avanço do uso intenso de tecnologia nos mercados, poderiam nos trazer sérios riscos de descontinuidade das atividades da Autarquia, prejudicando não só o cumprimento de nosso mandato legal, como também, a nível de política de Estado, o posicionamento do Brasil frente a seus pares em questões de mercado de capitais.

1. <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2016-2017-1>
2. *O ranking global de competitividade avalia 12 pilares de competitividade. O setor financeiro é o 8º Pilar avaliado.*
3. <http://www.oecd.org/finance/financial-education/50264221.pdf>
4. <http://www.oecd.org/finance/financial-education/advancing-national-strategies-for-financial-education.htm>
5. *Jumpstart Our Business Startups Act, 2012.*
6. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD528.pdf>
7. [http://fintechlab.com.br/wp-content/uploads/2017/02/Report\\_FintechLab\\_2016\\_alta.pdf](http://fintechlab.com.br/wp-content/uploads/2017/02/Report_FintechLab_2016_alta.pdf)

#### 6.5. **Execução Indireta de atividades**

É importante ressaltar que a CVM tem em andamento um estudo para a execução indireta de uma parcela de atividades passíveis de terceirização, consideradas não especializadas e situadas fora do escopo das atribuições privativas dos seus servidores, em conformidade com o estabelecido em seu Plano de Carreiras e Cargos instituído pela Lei 11.890/2008.

Tendo em vista que o orçamento discricionário da CVM não comporta o acréscimo dessa despesa, tal contratação depende do atendimento de pleito de expansão orçamentária, ainda não concretizada para 2023. É importante ressaltar que pedidos semelhantes têm sido feitos pela CVM nos últimos anos à Secretaria de Gestão Corporativa do Ministério da Economia, sem que tenham logrado êxito.

Embora a terceirização esteja em estudo pela CVM, é muito importante ressaltar que essas atividades não especializadas, passíveis de execução indireta, representam uma pequena parcela da totalidade das atividades desenvolvidas, e estão intimamente relacionadas aos cargos de nível intermediário, cujo quantitativo solicitado no pedido de concurso (de 50% das vagas não ocupadas) já reflete a eventual adoção dessa medida administrativa, caso o pleito de expansão orçamentária da CVM venha a ser autorizado.

Assim, os novos perfis necessários de servidores e a consequente natureza dos serviços demandados pela CVM que justificam a realização do concurso público pleiteado pela CVM não podem ser obtidos por meio da execução indireta de que trata o Decreto nº 9.507, de 21 de setembro de 2018, e a Portaria nº 443 de, de 27 dezembro de 2018.

#### 6.6. **Movimentação para composição da força de trabalho**

A CVM tem envidado esforços para movimentar servidores e empregados públicos para a composição da sua força de trabalho, conforme trata o § 7º do art. 93 da Lei nº 8.112, de 11 de dezembro de 1990,

disciplinado pela Portaria MP nº 282, de 24 de julho de 2020 e legislações posteriores, por meio de Acordos de Cooperação firmados com o Banco de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, BB Tecnologia e Serviços – BBTS, Casa da Moeda do Brasil - CMB, Banco do Brasil - BB e Caixa Econômica Federal - CEF, de forma não apenas a incrementar o quadro de recursos humanos da CVM, mas também proporcionar a troca de experiências e capacitações entre equipes técnicas de servidores da Autarquia e outros órgãos/entidades da administração pública federal. Cabe ressaltar que as movimentações de empregados do BB e da CEF, em que pesem os acordos de cooperação já tenham sido firmados, ainda não foi completamente efetivada por questões orçamentárias e operacionais, tais como realização de processo seletivo, etc.

Entretanto, é importante ressaltar que as movimentações de pessoal para a CVM estão sendo realizadas por prazo determinado, tratando-se, portanto de uma medida temporária, embora necessária, a qual não substitui o seu pleito para a realização de um novo concurso público visando à reposição do seu quadro de servidores, para fazer face à maior complexidade e crescimento do mercado mobiliário, considerando os novos desafios e o necessário fortalecimento institucional da organização.

Ademais, como a CVM até o momento somente conseguiu movimentar pessoal oriundo de empresas públicas, temos que a movimentação realizada é precária, pois sua manutenção ao longo do tempo está sujeita tanto à concordância do empregado movimentado quanto à anuência da empresa cedente.

Em suma, sabendo da precariedade da movimentação, do termo estipulado entre as instituições e da redução orçamentária específica, temos que tal instituto não nos permite a segurança de um planejamento de pessoal de longo prazo, posto que em grosso modo estamos a mercê de disposições alheias que impedem um passo mais robusto. Dessa forma, nesse sentido, explicamos como ineficientes as movimentações conforme o sentido disposto no art. 6º, inciso XIII do Decreto nº 9.739/2019.

## 7. INFORMAÇÕES ADICIONAIS

### 7.1. Crescimento da indústria de fundos

A tabela a seguir demonstra a tendência crescente da indústria de fundos de investimento (os números englobam os fundos regidos pela Instrução CVM nº 555 e os fundos estruturados, regulados por Instruções específicas):

#### **FUNDOS DE INVESTIMENTO**

					2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
2017	2018	2019	2020	2021								
<b>Patrimônio Líquido (R\$ trilhões)</b>					1,445	1,701	1,892	2,309	2,499	2,711	3,025	
3,540	4,224	4,693	5,533	6,145	6,972							
<b>Nº de fundos</b>					9.302	10.491	11.234	12.575	13.987	14.376	14.643	14.936
16.182	17.178	19.427	22,511	26,644								

O crescimento da indústria não significa somente uma necessidade de conduzir mais e maiores ações de supervisão, refletindo também no aumento das atividades secundariamente realizadas, tais como responder a consultas do mercado, tratar denúncias e reclamações de investidores ou efetivar toda rotina de notificação e multas pelo atraso no envio de informações periódicas.

## 7.2. Superávit Orçamentário

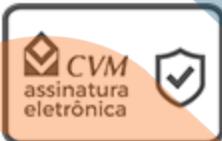
A formação do superávit acumulado da CVM, no período de 2010 a 2022, no total de R\$ 2,42 bilhão, encontra-se demonstrada nos quadros constantes no **Anexo 3** (1765599), e representa montante compatível para suportar o incremento das despesas de pessoal com o ingresso dos novos servidores decorrente do atendimento ao presente pleito, considerando a manutenção de superávits futuros.

## 8. CONCLUSÃO

Tendo em vista todas as considerações elencadas nos diversos itens desta Nota Técnica, a Administração da CVM entende como necessária a implantação de medidas que visem ao seu fortalecimento institucional, como o ingresso de novos servidores em 2024, tendo em vista que a avaliação de seu atual quantitativo de pessoal é desproporcional às ações necessárias para manter a capacidade institucional da Autarquia em enfrentar um mercado complexo e em constante crescimento.

Tal pedido também está baseado na premente necessidade de mudança do perfil do servidor da CVM, de forma a incorporar em seus quadros servidores que, além das competências exigidas no concurso de 2010, também tenham conhecimentos robustos em ciência de dados aplicáveis às atividades de regulação da Autarquia.

Por fim, em complemento a esta Nota Técnica, também foi preenchido o formulário padrão constante no Anexo I da Instrução Normativa N° 2, de 27 de agosto de 2019 (1765675). Todos os documentos instruídos serão inseridos posteriormente no módulo Seleção de Pessoas do Sistema SIGEPE, para envio ao órgão setorial do SIPEC.



Documento assinado eletronicamente por \_\_\_\_\_, em 27/04/2023, às 21:46, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.