

INTERESSADO: Rodrigo Nascimbeni

ASSUNTO: Recurso contra decisão da SIN que indeferiu pedido de credenciamento de administrador de carteira

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

EMENTA: Indeferimento do pedido de credenciamento de administrador de carteira por falta de comprovação de experiência profissional. Ainda que intempestiva a manifestação da CVM, desaparece a presunção de aprovação do registro, quando a CVM, em análise posterior, verificar que o requerente não preenche os requisitos essenciais para a obtenção do mesmo.

VOTO

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pelo Sr. Rodrigo Nascimbeni, à data de 02.09.2004, contra decisão da SIN, que indeferiu pedido de credenciamento para administração de carteira de valores mobiliários.
2. Em 20.05.2004, o recorrente protocolou nesta CVM, pedido conjunto de autorização para o exercício de atividade de administração de carteira de valores mobiliários (i) na pessoa física do requerente, bem como (ii) na pessoa jurídica de Sorse Administradora de Recursos Ltda., nos termos dos artigos 4º e ss. e, 7º e ss. da Instrução CVM nº 306/99, com redação dada pela Instrução CVM nº 364/02.
3. Em 23.06.2004, quando já havia transcorrido o prazo para manifestação da CVM – 30 dias a contar da data do protocolo de entrada do pedido na CVM, conforme a previsão do artigo 9º, da Instrução CVM nº 306/99 – a SIN exigiu, por meio do Ofício/CVM/SIN/GII-2/Nº722/2004, a apresentação de documentação em atendimento aos requisitos expressos nos artigos 4º e 5º, da Instrução CVM nº 306/99.
4. Visando ao cumprimento, o requerente protocolou nesta Autarquia uma nova missiva instruída com (i) requerimento, justificando sua qualificação para administrar carteiras de valores mobiliários e (ii) declarações emitidas pelos antigos empregadores, detalhando as atividades desenvolvidas, a saber:
 - a. Pinheiro Neto – Advogados - atestou a participação do requerente no seu quadro de pessoal pelo período compreendido entre julho/1997 e dezembro/2001, atuando nas seguintes operações:
 - análise de emissão de certificados de depósito de valores mobiliários, especialmente BDRs;
 - emissão de ações e debêntures;
 - análise de contratos de derivativos, especialmente do tipo *swap*;
 - estruturação de aquisições de companhias por fundos de *private equity* e por investidores estratégicos;
 - securitização de recebíveis;
 - abertura e fechamento de capital de companhias no Brasil; e
 - b. IdeallInvest Ltda. - afirmou a participação do requerente no seu quadro entre dezembro/2001 e janeiro/2004, atuando na estruturação, constituição e gestão do FIDC Ideal Educação, destacando as seguintes atividades a ele atinentes:
 - coordenação do *back-office* (emissão e resgate de quotas, processamento da carteira de ativos e passivo e liquidação das operações realizadas pelo fundo);
 - participação no desenvolvimento de software específico para controle da gestão do fundo;
 - participação no Comitê de Crédito, responsável pela alocação do patrimônio do FIDC;
 - participação nos processos de contratação das empresas de análise de risco e auditoria do fundo.
5. Da análise da documentação apresentada, a GII-2 entendeu que só poderia ser considerada para os fins de comprovação de experiência profissional, a participação do requerente no Comitê de Crédito do Ideal FIDC. Todavia, tendo em vista que a atividade fora exercida por um curto lapso temporal (entre 18.12.02 – data de início do fundo – a 09.01.04), seria insuficiente ao cumprimento da exigência.
6. Desta feita, a SIN indeferiu o credenciamento solicitado, no bojo do OFÍCIO/CVMSIN/GII-2/Nº885/2004, datado de 10.08.2004, referendando o entendimento da GII-2, de que não houve, na documentação remetida, a devida comprovação de experiência do requerente em administração de carteira de valores mobiliários/mercado financeiro pelo período mínimo previsto no artigo 4º, II, da referida Instrução.
7. Assim, em grau de recurso, o Sr. Rodrigo Nascimbeni apresentou os seguintes pedidos e alegações:
 - a) Preliminarmente:

O credenciamento deve ser deferido por decurso de prazo, visto que fora requerido em 20.05.2004 e apenas em 23.06.2004, vale dizer, 34 dias após a data do protocolo de entrada do pedido, a área técnica veio a se manifestar, solicitando informações adicionais ao requerente (Ofício/CVM/SIN/GII-2/nº722/2004). Assim, caracterizada a violação à regra do artigo 9º, da Instrução CVM nº 306/99, o recorrente entende estar, desde 20.06.2004, tacitamente autorizado ao exercício da administração de carteiras de valores mobiliários, pelo que requer desse Colegiado, a expedição do respectivo Ato Declaratório.
 - b) No Mérito

Mesmo entendendo ser desnecessário, posto que intempestiva a manifestação da CVM, o recorrente acredita ter atendido satisfatoriamente às exigências do artigo 4º, II, da Instrução CVM nº 306/99. Para tanto, indicou a juntada dos seguintes documentos:

 - i. declarações dos antigos empregadores, atestando detalhadamente a prática de atividades atinentes ao mercado de valores mobiliários por período superior ao legalmente exigido;

ii. Certificado de Aprovação no exame multidisciplinar da ANDIMA [\(1\)](#);

iii. publicações de artigos em revistas especializadas do mercado de capitais e participação em diversos eventos relacionados ao mercado de valores mobiliários, na qualidade de palestrante – o que, a seu ver, atesta sua qualificação na área. Documentação que, no seu entender, sequer fora considerada.

8. A SIN, contudo, manteve a decisão anterior, por entender que:

a) as declarações fornecidas pelo recorrente não atendem à previsão do artigo 4º, II, da citada Instrução CVM nº 306/99, de sorte que destacam, para os fins de comprovação de experiência profissional, o tirocínio eminentemente jurídico do recorrente em atividades de mercado de valores mobiliários. Tais declarações, entretanto, não atestam experiência em atividades diretamente relacionadas à administração de carteira ou ao mercado financeiro. Dessa monta, não evidenciam, a aptidão do recorrente para a gestão de recursos de terceiros, sendo, portanto, insuficientes para o credenciamento solicitado;

b) devido à falta de previsão legal, a certificação multidisciplinar da Andima não deve ser levada em conta para a obtenção do credenciamento, não suprimindo, também, a exigência da experiência profissional;

c) embora tenha, de fato, ocorrido o decurso do prazo previsto no artigo 9º da Instrução, sem que a CVM se manifestasse, este não tem o condão de tornar regular o que é irregular, não suprimindo, também, a falta de experiência verificada. Assim, embora o aludido dispositivo seja claro ao dispor sobre a presunção de aprovação do pedido de credenciamento, no decurso do prazo previsto para manifestação da CVM, tal presunção perece a partir do indeferimento expresso do pedido. Nesse sentido, destacou o entendimento do Colegiado na apreciação dos processos administrativos CVM nº RJ 2004/6314 e RJ 2004/3327, relativos à questão idêntica à ora analisada.

FUNDAMENTOS

9. O artigo 4º, da Instrução CVM nº 306/99, com redação dada pela Instrução CVM nº 364/02, dispõe sobre os requisitos de cumprimento necessário à autorização pela CVM, ao exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários:

"Art. 4º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida a pessoa natural domiciliada no País que tiver:

I – graduação em curso superior, em instituição reconhecida oficialmente, no País ou no exterior;

II – experiência profissional de:

a) pelo menos três anos em atividade específica diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro; ou

b) no mínimo cinco anos no mercado de capitais, em atividade que evidencie sua aptidão para gestão de recursos de terceiros; e

III - reputação ilibada.

... "

10. Oportuno lembrar, que autorização é espécie de ato unilateral, através do qual a Administração Pública, discricionariamente, faculta o exercício de atividade material ao particular, normalmente, em caráter precário.
11. No caso concreto, para que a CVM autorize o exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários, a norma exige do interessado: curso superior completo em instituição oficialmente reconhecida, reputação ilibada e, ainda, comprovada experiência profissional (i) por três anos, em atividade específica diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro ou (ii) pelo mínimo de cinco anos, em atividade que evidencie sua aptidão para gestão de recursos de terceiros no mercado de capitais.
12. Note-se, portanto, que a referida Instrução, ao prever os requisitos que o interessado deve preencher se desejar seu credenciamento junto a esta Autarquia, não o fez através de conceitos rígidos, determinados.
13. Por exemplo, ao exigir que o interessado possua experiência profissional, a Instrução tratou do requisito de forma vaga, sem determinar expressamente o conceito legal de 'atividade específica diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro' ou de 'atividade que evidencie sua aptidão para a gestão de recursos de terceiro (no mercado de capitais)'.
14. Assim, haja vista a carência de determinação objetiva no conteúdo da norma, é conferida certa margem de liberdade ao Administrador Público para decidir, segundo juízo subjetivo pessoal, sobre a adequação do caso concreto à qualificação legal, prendendo-se, contudo, aos limites da razoabilidade e proporcionalidade.
15. Nesse sentido, preleciona Celso Antônio Bandeira de Mello [\(2\)](#):

"Em suma: discricionariedade é liberdade *dentro da lei*, nos limites da norma legal, e *pode ser definida como*: 'A margem de liberdade conferida pela lei ao Administrador a fim de que este cumpra o dever de integrar com sua vontade ou juízo a norma jurídica, diante do caso concreto, segundo os critérios subjetivos próprios, a fim de dar satisfação aos objetivos consagrados no sistema legal'."

16. E, com efeito, não foi por mera casualidade, que se deixou em aberto a conceituação do requisito previsto no inciso II, do citado artigo 4º, da instrução em comento.
17. A amplitude tem, por escopo, ressaltar a responsabilidade da CVM na proteção do público investidor e, em última análise, do próprio funcionamento do mercado de valores mobiliários. Dessa forma, ao deixar a cargo do Administrador Público, a apreciação subjetiva da adequação do caso concreto à finalidade da norma, viabiliza-se um controle efetivo sobre os agentes de mercado, o que, conseqüentemente, previne o exercício deletério da atividade – administração de carteira de valores mobiliários – por pessoas inaptas, em função de sua inexperiência.

Do preenchimento dos requisitos

18. Quanto ao mérito, portanto, meu entendimento está de acordo com aquele emanado pela área técnica. Das atividades indicadas pelo recorrente, apenas as relativas à participação no Comitê de Crédito do FIDC -Ideal Educação e a coordenação do *back-office* deste, atendem ao requisito exposto no artigo 4º, II, da aludida Instrução. As demais atividades indicadas, a despeito do contato com assuntos atinentes ao mercado de capitais, revelam-se de cunho eminentemente jurídico e, por isso, não evidenciam ou, mesmo, fazem presumir a aptidão do interessado para a

gestão de recursos de terceiros.

19. O tempo pelo qual o interessado exerceu as atividades de gestão, contudo, é inferior ao exigido pelo citado dispositivo para a formação da experiência profissional. Da mesma forma, não se verificam no caso em preço os requisitos que permitiriam excepcioná-lo do cumprimento de tais exigências, conforme previsto no parágrafo 2º do mencionado artigo 4º, da Instrução CVM nº 306/99, a seguir transcrito:

"Art. 4º (...)

...

§ 2º A CVM pode, excepcionalmente, dispensar o atendimento ao requisito previsto no inciso II deste artigo, desde que o interessado possua notório saber e elevada qualificação em área do conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

..."

20. Isto posto, dada a falta de elementos incontrovertidos que subsidiem o entendimento desta Autarquia, acerca da aptidão do interessado para a gestão de recursos de terceiros, entendo pela improprriedade da autorização ao exercício da referida atividade.
21. Do contrário, importaria a viabilização pela Administração Pública à exposição injustificada dos investidores que, *a priori*, estariam jungidos a risco dobrado – além daquele imanente ao próprio negócio, também o risco potencial, por confiar sua poupança a pessoa inexperiente, caso em que, o Administrador Público estaria agindo com arbitrariedade, o que não se coaduna com a finalidade a que se destina todo e qualquer ato administrativo – o interesse público.

Do decurso do prazo para manifestação da CVM

22. Em derradeiro, cumpre examinar a procedência do alegado direito ao credenciamento em razão do decurso do prazo previsto no parágrafo 1º, do artigo 9º, da Instrução CVM nº 306/99, a seguir:

"Art. 9º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários é concedida através de Ato Declaratório, a ser expedido no prazo de trinta dias, a contar da data do protocolo de entrada do pedido na CVM, devidamente instruído com a respectiva documentação.

§ 1º Decorrido o prazo previsto neste artigo, caso não haja manifestação da CVM em contrário, presume-se aprovado o pedido de autorização, podendo o interessado requerer a expedição do respectivo Ato Declaratório.

..."

23. Trata-se aqui, de caso em que a Administração Pública não se manifestou, quando deveria tê-lo feito. Contudo, a respeito desse silêncio, não se pode falar em ato administrativo.
24. Ato jurídico, como se sabe, é aquele que resulta da manifestação da vontade humana, produzindo efeitos jurídicos. No caso do ato administrativo, para que se verifique, imprescindível a manifestação da vontade do Administrador Público, que, para tanto, deve ter como norte sempre o interesse público. Não ocorrendo manifestação explícita, aquele não terá praticado ato algum, mas apenas silenciado.
25. O silêncio, portanto, consiste em fato jurídico, independentemente de qualquer efeito que a lei possa, eventualmente, ter-lhe conferido. Vale dizer, se a norma, como no presente caso, atribui determinado efeito à omissão da Administração, este decorre, conseqüentemente, do fato da omissão e não em razão de um ato presumido.
26. Deste modo, a despeito de o parágrafo 1º, do artigo 9º, da Instrução CVM nº 306/99, ter conferido ao silêncio desta Autarquia, uma presunção positiva quanto à aprovação do pedido de autorização, este se encontra distante de significar uma autorização tácita. Como ensina Celso Antonio Bandeira de Mello:

"Aliás, se fora possível, em tais casos, considerar o silêncio como ato (e já se viu que não pode sê-lo), além de ter que admitir a existência de um ato sem formalização – pior ainda, sem forma sequer (o que é logicamente impossível) -, tratar-se-ia de um ato ilícito. Com efeito, a formalização é, de regra, uma garantia, quer para a Administração, quer para o administrado, pois cumpre a função de conferir segurança e certeza jurídicas, as quais, destarte, ficariam suprimidas.

Além disto, o pseudo-ato incorreria no vício de falta de motivação. Frustraria uma formalização que é uma garantia do administrado e um direito descendente do princípio de que todo o poder emana do povo, o qual, bem por isto, tem o direito de saber as razões pelas quais a Administração se decide perante dado caso."

27. Ademais, não foi por mera liberalidade que o legislador adotou o verbo presumir, ao dispor que "*decorrido o prazo previsto (...), presume-se aprovado o pedido de autorização...*". Confira-se a definição semântica do vocábulo, no dicionário brasileiro da língua portuguesa ⁽³⁾:

"Presunção

[Do lat. praesumptio.]

S. f.

1. Ato ou efeito de presumir(-se).
2. Opinião ou juízo baseado nas aparências; suposição, suspeita.
3. Vaidade, orgulho; pretensão." (grifou-se)

28. Com efeito, a Instrução em comento é claro ao dispor que na omissão da CVM, presume-se aprovado o pedido. É de se notar, portanto, que caso desejasse afirmar que, de tal omissão resultaria aprovação peremptória do pedido, o legislador teria escolhido outro verbo ou expressão, como, por exemplo, entende-se aprovado o pedido de autorização ou caracteriza-se a autorização, etc...

29. Entretanto, não foi esta a intenção do legislador, que, no bojo do mencionado dispositivo, tratou da presunção *juris tantum*, ou seja, da presunção relativa, quanto à aprovação do pedido de credenciamento.

30. Ocorre que, diante do pronunciamento decisivo do Administrador, no sentido de denegar o pleito em questão, o pretense direito do interessado foi desmantelado, produzindo-se, nesse momento, a prova contrária à aludida autorização.
31. Nesse diapasão, entendo que o silêncio administrativo positivo até permite que o interessado de boa-fé inicie a atividade postulada. Todavia, havendo uma decisão meritória referente ao seu pedido, esta deve ser respeitada.
32. Isso porque, a presunção a que se refere a Instrução baseia-se na hipótese de que o ato vindicativo se encontra em estrita conformidade com os ditames legais, daí a importância em enfatizar, mais uma vez, que tal presunção só abarca o interessado de boa-fé. A má-fé, ao revés, contamina a aludida presunção de aprovação do pedido.
33. Importa, novamente, destacar que os atos da Administração Pública destinam-se, invariavelmente, à consecução do interesse público. Desta feita, entendo que, quando da previsão da presunção de aprovação do pedido de autorização após o decurso do prazo para manifestação da CVM, assim se procedeu com o fito de agilizar o processo de credenciamento, face ao volume das atividades desenvolvidas pela Autarquia. Com isso, buscou-se impedir a obstrução ao exercício da atividade pelo interessado que atendesse integralmente às exigências legais, caso em que o interesse público estaria assentado na celeridade do procedimento administrativo, em relação ao requerente inserto naquelas exigências.
34. O mesmo, todavia, não deverá se dar em relação àqueles que, ao revés, não estejam regularmente inseridos na qualificação legal. De outro modo, estar-se-ia afastando do fim último a que a norma se destina – o interesse público, posto que os investidores que estivessem confiados aos agentes, em tese, estariam expostos a riscos oriundos da prática da atividade de administração de carteira por pessoa inexperiente.
35. A assertiva é facilmente confirmada pelo caráter precário da referida autorização. Assim, se num momento posterior verifica-se que o interessado deixou de atender a qualquer dos requisitos necessários ao exercício regular da atividade pleiteada, pode a CVM, por força do artigo 11, inciso II, da Instrução nº 306/99⁽⁴⁾, a qualquer momento, cancelá-lo.
36. Desta monta, estou inteiramente de acordo com a área técnica, também no tocante à impossibilidade do deferimento do pedido pelo simples decurso do prazo para manifestação da Administração Pública. Como bem colocado pela SIN, este não tem o condão de tornar regular o que é irregular, ainda mais, quando insubstituível tal manifestação, em função do princípio da motivação. Do contrário, ter-se-ia o absurdo de se legitimar uma irregularidade, a partir do cometimento de uma outra irregularidade – a inobservância pelo Administrador Público, do princípio maior do direito administrativo – a supremacia do interesse público em detrimento do interesse do particular.

CONCLUSÃO

37. Ante o exposto, **VOTO** no sentido de que seja julgado improcedente o presente recurso, mantendo-se a decisão da SIN e indeferindo-se o pedido apresentado pelo Sr. Rodrigo Nascimbeni.

Rio de Janeiro, 22 de março de 2005.

NORMA JONSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA

⁽¹⁾ Prova aplicada e reconhecida pelo CMN e pelo Bacen para averiguar a capacitação técnica daqueles que atuam no mercado financeiro. Exame dirigido aos integrantes de mesas de operação e interessados na administração de ativos, dentre eles, as carteiras de valores mobiliários, conforme as declarações do recorrente.

⁽²⁾ Nesse sentido, v. Celso Antonio Bandeira de Mello, *Curso de Direito Administrativo* - 10ª ed. - São Paulo: Malheiros Editores, 1998 – p. 267.

⁽³⁾ Aurélio Buarque de Holanda Ferreira, *Novo Dicionário Aurélio – Século XXI*. Ed. Nova Fronteira. 1999.

⁽⁴⁾ "Art. 11. A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, por pessoa natural ou jurídica, pode ser cancelada, independentemente de inquérito administrativo:

...

II - se, em razão de fato superveniente devidamente comprovado, ficar evidenciado que a pessoa autorizada pela CVM não mais atende a quaisquer dos requisitos e condições, estabelecidos nesta Instrução, para a concessão da autorização; ou (NR)

..."