

Assunto: Registro de Analistas do Mercado de Capitais

Interessado: APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

01. No desenvolvimento de suas atividades rotineiras, a Superintendência de Investidores Institucionais (SIN) observou que a APIMEC - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais, poderia não estar respeitando o disposto no parágrafo 4º do art. 3º da Instrução CVM 388/03(1), que trata da dispensa do exame de qualificação para os interessados em obter o registro de analista de mercado de valores mobiliários e que tenham sido aprovados em exame no exterior.

02. Nesse sentido, aquela Superintendência encaminhou o OFÍCIO/CVM/SIN/GII-02/nº368/06 (fl. 03), de 02 de março de 2006, à APIMEC solicitando esclarecimentos sobre o critério utilizado para atendimento ao disposto no aludido art. 3º, parágrafo 4º da Instrução 388/03, bem como solicitou o encaminhamento de relação dos analistas que obtiveram o credenciamento com base nesse critério.

03. Em resposta ao solicitado pela SIN (fl. 07 e seguintes), a APIMEC informou que para obtenção da certificação torna-se necessário a aprovação em dois módulos: o exame de Conteúdo Global (CG) e o exame de Conteúdo Brasileiro (CB). Para aqueles que comprovarem experiência e Mestrado em estrito senso ou CFA (*Chartered Financial Analyst*), ficam dispensados do exame CG estando somente obrigado a prestar exame CB para obtenção da certificação no CNPI (Certificado Nacional do Profissional de Investimento), bem como no CIIA (*Certified International Investment Analyst*).

04. Do exame da documentação encaminhada, foi verificado pela SIN que a APIMEC dispensou o exame de CG e concedeu a certificação para os analistas que possuíam o certificado CFA, sem que tivesse sido celebrado convênio com a entidade certificadora norte-americana, e cursos de Mestrado, em inobservância ao que dispõe o art. 3º, parágrafo 4 da Instrução CVM 388/03 (2)(fl. 69).

05. A SIN ressalta que, em que pese a concessão, de forma irregular, da certificação àqueles aprovados no exame do CFA, tendo em vista a inexistência de convênio, *certamente esses analistas possuem o conhecimento necessário para atuarem no mercado de valores mobiliários* (fl. 69).

06. Quanto àqueles que concluíram o curso de Mestrado, a SIN entende que não deva ser concedida a dispensa em questão (i) dada a heterogeneidade de suas formações, (ii) desconhecimento do conteúdo dos cursos, (iii) pelo fato de a APIMEC não ter informado os cursos que os analistas realizaram e (iv) não terem sido identificadas as universidades em que os cursos foram concluídos.

07. Foi destacado pela SIN que a APIMEC deve informar os cursos realizados pelos analistas, esclarecer como ela fez a análise curricular dos candidatos e enviar o currículo de cada analista, com objetivo de permitir uma avaliação da dispensa excepcional do exame de CG por parte da CVM.

08. Ademais, a SIN sugeriu que a Instrução CVM 388/03 fosse alterada de forma a admitir o credenciamento no caso de "aprovação em exame de qualificação realizado no exterior, desde que tal certificação seja autorizada pela CVM". Isso permitiria que a CVM autorizasse a APIMEC a aceitar todos os analistas que tenham o certificado CFA.

09. Por fim, a SIN remeteu os autos do processo ao Colegiado recomendando que a APIMEC seja advertida por ter certificado analistas que não cumpriram integralmente o disposto na Instrução CVM 388/03.

É o relatório.

VOTO

01. A Instrução CVM nº 388/03 dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários e estabelece condições para seu exercício.

02. Uma das preocupações da CVM quando da regulação dessa atividade foi a melhoria da qualidade das pessoas que atuam no mercado de valores mobiliários. Com efeito, a regulação de atividade de analista de valores mobiliários é de extrema importância, pois é através dela que a *expertise* desses profissionais pode ser aferida, uma vez que os mesmos serão submetidos a exames de avaliação de conhecimentos que permitem verificar se estão aptos a exercer uma série de atividades para as quais a falta de qualificação é danosa ao mercado. Observa-se que os referidos analistas são responsáveis por uma série de tarefas, tais como a produção de análises e pesquisas sobre o mercado de valores mobiliários de modo geral, abrangendo companhias abertas e valores mobiliários que circulam nesse ambiente. De outro lado, a utilização pelos investidores dos trabalhos desenvolvidos por esses profissionais pode ser imprescindível já que muitos tomam por base o resultado desses estudos para a tomada adequada de decisões de investimento.

03. Esses agentes são, portanto, veículos que permitem uma melhor eficiência do mercado de valores mobiliários. Por tal razão é que os analistas de mercado devem ser devidamente preparados e qualificados.

04. No caso em tela, alinhado com a sugestão da SIN, entendo que aqueles profissionais que se submeteram à certificação pelo CFA demonstram ter suficientes conhecimentos para a dispensa do exame de CG, dada a semelhança de conteúdo da prova prestada no exterior com aquela exigida pelos exames de certificação da APIMEC.

05. Quanto àqueles que obtiveram a dispensa da prova de CG por terem sido aprovados em curso de Mestrado, entendo que ser necessário cotejar as disciplinas cursadas com o conteúdo exigido pela certificação da APIMEC (CNPI - Certificado Nacional do Profissional de Investimento) a fim de verificar sua compatibilidade.

06. De fato, dos documentos acostados aos autos, pode ser verificado que foram concedidos pela CVM, a partir das informações encaminhadas pela APIMEC, o registro de analista de mercado de valores mobiliários para quatro profissionais com a dispensa da prestação de exames de CG, sendo dois certificados pela CFA e os demais com o título de Mestrado. Ademais, encontra-se em análise na SIN a solicitação de concessão de registro para outros analistas que também não prestaram exames de CG.

07. A irregularidade apontada pela SIN refere-se ao fato de que, nos termos do disposto no art. 3º, parágrafo 4º da Instrução CVM 388/03, seria necessário que a APIMEC tivesse celebrado convênio específico com entidade certificadora estrangeira (CFA). No tocante aos cursos de mestrado, não existe previsão regulamentar.

08. Com relação àqueles que obtiveram o registro de analista de mercado de valores mobiliários por terem sido certificados pelo CFA, como dito anteriormente, parece-me que esses profissionais têm um nível de conhecimentos técnicos, aferido em provas específicas, suficiente para que pudessem ser dispensados do exame de CG.

09. Já no que concerne àqueles que concluíram o curso de Mestrado, entendo que a APIMEC deveria encaminhar a esta CVM, junto com a documentação necessária para o registro do exercício da atividade de analista de mercado de valores mobiliários, maiores informações sobre o curso realizado, para que a SIN verifique se a dispensa da prova de CG seria, de fato, suprida pelo conhecimento obtido através do mencionado curso.

10. Dessa forma, entendo que a SIN, em conjunto com a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM), deve elaborar estudo sobre a validade de ser obrigatória, para a dispensa da prova de CG, a celebração de convênio entre a APIMEC e outras instituições (art. 3º, § 4º da Instrução CVM nº 388/03). Devem ser contempladas, ainda, as hipóteses da certificação pelo CFA e cursos de mestrado.

11. Por fim, deve a SIN verificar as razões do descumprimento, por parte da APIMEC, do § 4º do art. 3º da Instrução CVM nº 388/03, conforme mencionado no item 6 do presente voto.

Rio de Janeiro, 25 de julho de 2006.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

[\(1\)](#) Art. 3o, § 4º da Instrução 388/03: Admite-se, para fins de cumprimento do disposto no inciso IV do § 2º deste artigo, a aprovação em exame de qualificação realizado no exterior, desde que ministrado por instituição com a qual a entidade credenciadora brasileira tenha firmado convênio específico para tal finalidade, com prévia autorização da CVM.

[\(2\)](#) De acordo com a SIN (fl. 68): (i) 4 dos profissionais já tinham sido registrado como analista de valores junto à esta CVM, com base na dispensa de CG (2 com CFA e 2 com Mestrado); (ii) 4 dos candidatos estão esperando a decisão da CVM quanto ao assunto para obter o registro na CVM (3 com Mestrado e 1 com CFA); e (iii) 3 profissionais obtiveram o CNPI (Certificado Nacional do Profissional de Investimento) com base na dispensa do CG, mas não solicitaram à APIMEC o envio de suas informações para fins de registro na CVM.