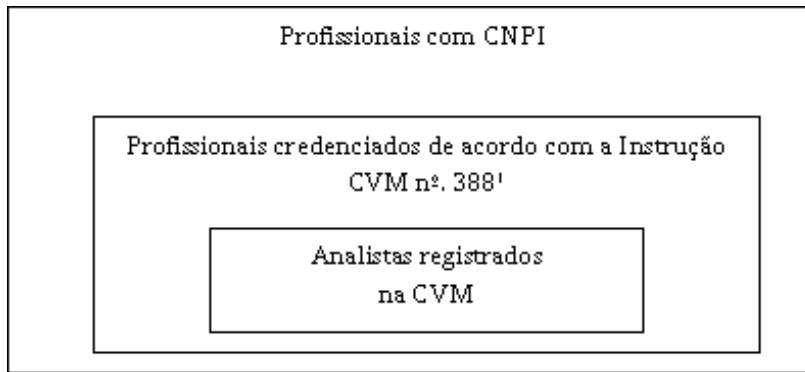


1. Ao rever o recurso da Apimec contra decisão da SIN referente ao cadastramento de analistas que tiveram seu CNPI cancelado pela falta de pagamento da renovação, verifico que a posição da SIN está perfeitamente em linha com a decisão tomada pelo Colegiado na reunião de 17.10.06.
2. Contudo, observo que o voto do relator desta decisão, o diretor Pedro Marcílio, apresenta um pequeno truncamento o qual, a meu ver, é responsável pela interpretação que a Apimec pretende dar à questão e, também, pela conclusão a que chegou o relator do presente recurso.
3. Para tratar do assunto, buscarei rerepresentar os termos do voto do então relator até o ponto dúbio cujo esclarecimento poderá encerrar a questão.
4. Antes de tudo, porém, devo destacar que a questão gira em torno do seguinte universo de analistas [\(1\)](#):



5. Ou seja, os analistas que hoje estão credenciados na CVM fazem parte de um conjunto de profissionais que têm o CNPI concedido pela Apimec e que se enquadram nos requisitos estabelecidos pela Instrução CVM nº 388/03.
6. Essa Instrução obrigou todos os analistas então em atividade a se credenciar perante uma entidade credenciadora autorizada pela CVM e estipulou a data de 31.03.05 para que todos o fizessem. Os requerentes que solicitassem o credenciamento até essa data estariam dispensados de comprovar o atendimento aos requisitos I e IV do § 2º do art. 3º da Instrução, quais sejam, a graduação em curso de nível superior e a aprovação em exame de qualificação técnica.
7. Nessa ocasião, a entidade credenciadora (Apimec) encaminhou à CVM, para os fins da concessão do registro nesta autarquia, apenas os nomes daqueles analistas que estavam com o registro no CNPI atualizado<sup>(2)</sup> e que atendiam às exigências da Instrução 388/03 (com as exceções ali previstas). Dessa forma, após março de 2005, somente poderiam exercer a função de analista aqueles que se situavam no menor subconjunto do quadro acima. Após essa data, todos aqueles que integravam esse subconjunto e que deixaram de renovar seu CNPI, tiveram, por solicitação da Apimec, seu registro na CVM cancelado.
8. A mudança de postura da entidade credenciadora de não mais cancelar o CNPI dos analistas que deixaram de atualizar sua inscrição nesse cadastro e a solicitação de que os registros cancelados perante a CVM, por conta da não renovação de CNPI, fossem reativados constituíram o objeto da deliberação do Colegiado de 17.10.06. A partir de uma interpretação dessa decisão, a Apimec passou a pleitear que todos aqueles que, algum dia, tiveram seu CNPI cancelado e que estivessem em conformidade com as regras estabelecidas na Instrução CVM nº 388/03 pudessem adquirir ou readquirir seu registro na CVM. É isso que examinaremos à luz da decisão anterior do Colegiado.
9. O voto apreciado na reunião de 17.10.06 e acompanhado pelo Colegiado iniciava relatando o pedido de cancelamento do registro de certos analistas que não renovaram o seu CNPI, medida essa implementada pela CVM. Friso que o pedido da Apimec se referia a analistas já registrados na CVM.
10. Como também descrito no voto, posteriormente a Apimec voltou atrás e solicitou a reativação dos registros que haviam sido cancelados. A SIN opinou favoravelmente à reativação e observou que deveria haver um prazo (uma janela) de 90 dias "para que os analistas que tiveram o CNPI cancelado em 2004 e 2005" pudessem reativá-lo (grifei).
11. O então diretor relator concordou com essa posição, acrescentando algumas ponderações:
  - i. coerção – o cancelamento do registro na CVM não deveria servir para coagir os analistas a pagar a taxa de renovação do CNPI;
  - ii. procedimento – necessidade de a Apimec dispor de um procedimento que sempre (ou seja, não apenas no caso dos analistas cujo CNPI tivesse sido cancelado em 2004 e 2005) conferisse aos analistas o direito de se manifestar antes de qualquer medida da Apimec; e
  - iii. requisitos de renovação – em hipóteses nas quais houvesse um longo espaço de tempo entre o cancelamento e a reativação do CNPI, o analista deveria dedicar-se a estudos de aperfeiçoamento ou outros trabalhos no âmbito do mercado de capitais.
12. Diante disso, o relator propôs algumas regras que deveriam ser observadas nos processos de cancelamento e reativação de CNPI [\(3\)](#).
13. Finalmente, o relator fez a seguinte observação:

"Quanto aos analistas cujo CNPI tenha sido cancelado em decorrência da solicitação da Apimec, acato a recomendação da SIN para que se abra prazo de 90 dias para que a Apimec instaure um procedimento nos termos do item 11 acima, permitindo-se tanto a reativação do CNPI ou seu cancelamento provisório, já com base nas regras propostas no item 12". (grifei; as referidas regras são as que transcrevo na nota de rodapé nº 3 deste voto)
14. Foi essa observação que levou a Apimec a entender que o Colegiado aprovou (ou não proibiu) que CNPIs antigos cancelados pudessem ser

reativados, tal como em uma anistia ou segunda chamada<sup>(4)</sup>.

15. O entendimento da Apimec baseia-se no fato de que o voto do relator se refere "aos analistas cujo CNPI tenha sido cancelado".
16. Mas uma leitura mais atenta nos mostra que não existe a situação à qual o relator se refere: "analistas cujo CNPI tenha sido cancelado em decorrência da solicitação da Apimec". O que a CVM cancelou, em decorrência de solicitação feita pela Apimec, como consta em diversos trechos do memorando da SIN e do voto do relator<sup>(5)</sup>, foi o registro de analista.
17. Note-se, ainda, que a própria sugestão da SIN, que o voto alega ter acatado, referia-se especificamente aos analistas que tiveram o CNPI e conseqüentemente o seu registro na CVM cancelado em 2004 e 2005 (fls. 14).
18. Assim, a meu ver, o que o relator realmente quis dizer foi que os analistas cujo registro na CVM tenha sido cancelado em decorrência de solicitação da Apimec poderão dispor de uma janela de oportunidade para reativação de seu CNPI, desde que a Apimec instaure, em 90 dias, tal procedimento e este observe as regras propostas no item 12 do relatório (ver nota de rodapé nº 3).
19. Com base nesse entendimento, voto para que seja esclarecido à Apimec que o procedimento de reativação dos registros no CNPI e na CVM se estende apenas àqueles analistas que já estiveram registrados na CVM por terem atendido previamente aos requisitos estabelecidos pela Instrução CVM nº 388/03.
20. Portanto, não será possível utilizar qualquer cadastro-reserva de CNPI cancelados do qual a associação porventura disponha. Não é ocioso lembrar que o art. 19 da referida Instrução estabeleceu a data de 31.03.05 para que os analistas habilitados com base na regra transitória requisitassem seu CNPI. Ao que consta, esse artigo não foi revogado pelo colegiado em 17.10.06.

Rio de Janeiro, 14 de Fevereiro de 2008

Sergio Weguelin

<sup>(1)</sup> Este subconjunto é composto pelos que atendem o art. 3º, § 2º, incisos I e IV da Instrução CVM nº 388/03 e também pelos que se valeram da regra transitória que, apenas até 31.03.05, dispensou a observância destes requisitos (o "estoque"). São profissionais credenciados pela Apimec, em 31.03.05 e após esta data, e que podem, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, obter seu registro de analista da CVM, passando assim para o subconjunto menor.

<sup>(2)</sup> Ou seja, foram excluídos todos aqueles que tinham sua inscrição no cadastro suspensa por qualquer motivo.

<sup>(3)</sup> (i) antes de qualquer cancelamento de CNPI, determinado pela Apimec, o analista deverá ser comunicado quanto ao motivo do cancelamento, abrindo-se prazo razoável para que o analista (a) apresente as razões porque acredita que o cancelamento não é pertinente, (b) pague a taxa de renovação, ou (c) solicite a suspensão de seu registro;

(ii) apenas analistas que não tenham débitos para com a Apimec podem solicitar a suspensão do registro (ou seja, ou esses analistas pagam as taxas atrasadas ou a Apimec perdoa essas obrigações);

(iii) todo cancelamento por não pagamento de taxas é definitivo e o analista, para obter novo registro deverá seguir o mesmo procedimento e preencher os mesmos requisitos aplicáveis a novos analistas (não sendo possível, nesse caso, cobrar taxas dos anos entre o cancelamento e o novo CNPI);

(iv) qualquer analista poderá solicitar a suspensão de seu registro à Apimec, independentemente de motivo, desde que esteja em dia com suas obrigações;

(v) a suspensão do registro poderá perdurar por, no máximo, 3 anos, renovável por mais 3, por solicitação do analista;

(vi) durante, pelo menos, metade desse tempo o analista deverá dedicar-se a estudos de aperfeiçoamento (especializações, mestrados ou doutorados) ou trabalhos no mercado de valores mobiliários ou financeiro (este último desde que relacionado à análise de empresas – não me refiro ao trabalho usual do analista, para qual ele não mais teria registro, mas analista de crédito corporativo, por exemplo).

<sup>(4)</sup> A Apimec reativaria o registro no CNPI mediante pagamento das anualidades em atraso, acrescidas de multa.

<sup>(5)</sup> Transcrevendo o segundo parágrafo do voto: "Em decorrência dessa solicitação, a CVM abriu processos individuais de cancelamento de registro de analistas de valores mobiliários". (grifei)