

Assunto: Recurso contra decisão da SIN de indeferimento do pedido de credenciamento para o exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários.

Interessado: Rodrigo Teixeira Demeterco

Relator: Diretor Eli Loria

Relatório

Em 09/11/2006, Rodrigo Teixeira Demeterco ("Recorrente") protocolou requisição de autorização para exercício de atividade de administração de carteira de valores mobiliários (fls. 01).

O Recorrente apresentou a documentação em questão alegando, no tocante à experiência profissional, que havia gerido por sete anos a carteira de ações da Demercado, empresa na qual seria Diretor Financeiro, onde teria obtido retornos substancialmente superiores ao do Ibovespa.

O Recorrente reconheceu, ainda, que não preenchia o requisito de experiência profissional estabelecido no art. 4º, inciso II da Instrução CVM nº 306/99, mas, entretanto, que sua qualificação e atuação pareceriam satisfazer ao parágrafo 2º do referido artigo, que permitiria dispensar o atendimento ao requisito previsto no inciso II, desde que o interessado possua notório saber e elevada participação em área do conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN"), em 30/11/06, através do OFÍCIO/CVM/SIN/GII-2/Nº1828/06 (fls.62/63), solicitou informações sobre a experiência profissional exigida pelo art. 4º, inciso II, da Instrução CVM nº 306/99, com a redação dada pela Instrução CVM nº 364/02, com a apresentação dos documentos que atestassem a observância dos requisitos do referido artigo.

Para facilitar o entendimento, transcrevo o citado artigo:

"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. §1º A CVM pode, excepcionalmente, dispensar o atendimento ao requisito previsto no inciso I deste artigo, desde que comprovada a experiência profissional exigida no inciso II deste artigo de, no mínimo, sete anos. §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. §3º Não é considerada como experiência profissional, para fins do atendimento ao requisito previsto no inciso II deste artigo, a atuação do interessado como investidor no mercado de valores mobiliários ou a administração de recursos de terceiros de forma não remunerada. §4º Para efeito de comprovação da experiência prevista na letra "b" do inciso II e no § 1º deste artigo, o interessado deve submeter à apreciação da CVM requerimento justificando objetivamente o seu entendimento de que está qualificado para administrar carteiras de valores mobiliários de terceiros."

Em 05/04/07, através do OFÍCIO/CVM/SIN/GII-2/Nº 991/2007, acostado às fls. 117, a SIN comunicou o indeferimento do pedido de credenciamento de administrador de carteira de valores mobiliários, alegando que:

- a) o Recorrente atuaria em área financeira de empresa que não tem a atuação no mercado financeiro como atividade fim;
- b) para se verificar notório saber e elevado conhecimento técnico, em regra, dever-se-ia comprovar publicações científicas e/ou apresentação de tese sobre o tema; e,
- c) existiria erro na letra "f" da declaração do Recorrente, exigida pelo art. 5º, inciso VII, da Instrução CVM nº 306/99, com redação dada pela Instrução CVM nº 364/02.

O Recorrente, em 25/04/07, protocolou recurso contra a decisão da SIN argumentando ser o recurso tempestivo uma vez que o Recorrente somente foi comunicado da mesma em 12/04/07, e que, sendo os critérios do art. 4º, inciso II, da Instrução CVM nº 306/99, propositadamente vagos, dever-se-ia verificar se, no caso concreto, a experiência do Recorrente de fato o credencia para a atividade.

Tal entendimento seria motivado pelo fato de, ao positivar as necessidades para obtenção do registro de administrador de carteira de valores mobiliários, ter a CVM deixado em aberto a conceituação do requisito previsto no art. 4º, inciso II, da Instrução CVM nº 306/99, permitindo que o Administrador Público tenha maior liberdade para apreciar a adequação do caso concreto à finalidade da norma.

Dessa forma, argumenta o Recorrente que embora tenha atuado em área financeira de empresa que não tem a atuação no mercado financeiro como atividade fim, tal empresa, durante sete anos, teria feito investimentos em ações, tendo o Recorrente montado e gerido a carteira de ações da sociedade com obtenção de lucros substancialmente superiores aos do Ibovespa.

O Recorrente destaca da decisão da CVM no Processo RJ2004/3479, julgado em 22/03/05, trecho em que o Diretor-Relator destaca, considerando a carência de determinação objetiva no conteúdo da norma, ser "*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*" e conclui que a análise "*não pode ficar restrita à letra fria do regulamento*".

O Recorrente traz menção, ainda, ao Processo CVM nº RJ2005/6535, julgado em 03/01/06, em que o Colegiado entendeu que a experiência no cargo de conselheira fiscal de EFPP serve para a comprovação de experiência profissional de, no mínimo, cinco anos, diretamente relacionada com as atividades exercidas no mercado de valores mobiliários.

No caso concreto, o Recorrente destaca que a Demercado Administração e Participações Ltda., entre 06/10/99 e 09/11/06, destinou parte de seus recursos para investimentos no mercado de capitais cabendo a ele, como Diretor Financeiro, montar e gerir a carteira de ações da sociedade, de valor de mais de R\$11 milhões, cuja valorização foi de 422% contra 291,98% do Ibovespa no mesmo período.

A SIN, ao analisar o Recurso (fls.133/136), manteve o indeferimento pelas seguintes razões:

- a) toda a experiência profissional do recorrente foi obtida em empresa comercial que não tinha por atividade fim a atuação no mercado de capitais;
- b) o entendimento do Colegiado no Processo CVM nº RJ2005/6535, julgado em 03/01/06, foi revisto em reunião de 05/12/06;
- c) o volume de R\$11 milhões apontado pelo Recorrente é pequeno;
- d) para se verificar notório saber e elevado conhecimento técnico, em regra, dever-se-ia comprovar publicações científicas e/ou apresentação de tese sobre o tema;
- e) existiria erro na letra "f" da declaração do Recorrente, exigida pelo art. 5º, inciso VII, da Instrução CVM nº 306/99, com redação dada pela Instrução CVM nº 364/02;
- f) que a gestão de recursos próprios e/ou familiares não serve como experiência profissional para fins de obtenção credenciamento de prestador de serviços de administração de carteira de valores mobiliários; e,
- g) que a possibilidade de credenciamento aberta com a decisão do Colegiado de 05/12/06 no Processo CVM nº 2006/8187 deu-se no contexto de gestão financeira de empreendimento ligado a constante emissão de valores mobiliários ou contratação de dívida ou aplicação de recursos no mercado de capitais, não sendo aplicável ao caso.

É o relatório.

### Voto

A autorização para o exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários depende do cumprimento dos requisitos previstos no art. 4º da Instrução CVM nº 306/99 alterada pela Instrução CVM nº 364/02.

Primeiramente, ressalto que entendo não ter o recorrente comprovado possuir *"notório saber e elevada qualificação em área de conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários"*, em observância ao § 2º do referido artigo 4º da Instrução CVM nº 306/99, visto que tal comprovação, como regra, deve ser feita através de comprovações científicas ou de apresentações de tese sobre o tema, conforme entendimento do Colegiado<sup>(1)</sup>.

A questão principal que se evidencia no presente processo, porém, é se a atividade do Recorrente em gerir a carteira de ações de empresa da família atesta a observação do art. 4º, inciso II, da Instrução CVM nº 306/99.

Vemos, claramente, que o Recorrente não preenche os requisitos previstos na alínea "a" do referido artigo, que se refere à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro. Conforme entendimento do Colegiado da CVM<sup>(2)</sup>, a administração de recursos próprios ou de familiares no mercado financeiro não supre a exigência do dispositivo em questão, por se entender que tais casos não evidenciam a gestão de recursos de terceiros.

A alínea "b" do artigo em questão, porém, dá margem ao aplicador da norma para verificar se o Recorrente, com no mínimo cinco anos de atividade no mercado de capitais, tem aptidão para gestão de recursos de terceiros.

Essa aplicação de recursos no mercado financeiro pode demonstrar a prática de tomada de decisões de investimento no mercado de capitais, conforme já decidido pelo Colegiado, Processo CVM RJ2006/8187, julgado em 05/12/06, em caso de empreendimento ligado a constante emissão de valores mobiliários ou contratação de dívida ou aplicação de recursos no mercado de capitais, não sendo, entretanto, no meu entender, aplicável ao caso.

No caso em tela, vemos que o Sr. Rodrigo Teixeira Demeterco foi diretor financeiro da Demercado Administração e Participações Ltda e foi responsável pela alocação de recursos das diversas sociedades do Grupo Demercado de sua família.

Sem adentrar no mérito se o volume administrado pelo Recorrente é razoável ou não, verifico que o § 3º do art. 4º da Instrução CVM nº 306/99, com a redação dada pela Instrução CVM nº 364/02, deslinda a questão ao não permitir que se considere como experiência profissional, para fins do atendimento ao requisito previsto no inciso II deste artigo, a atuação do interessado como investidor no mercado de valores mobiliários.

Assim, entendo que a gestão de recursos de familiares, ainda que de forma remunerada, não atende ao requisito de experiência profissional, para fins de obtenção credenciamento de prestador de serviços de administração de carteira de valores mobiliários, e Voto pelo indeferimento do recurso, mantendo-se a decisão da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais.

É o voto.

Rio de Janeiro, 12 de junho de 2007.

Eli Loria

Diretor-Relator

[\(1\)](#) Processo CVM RJ2005/6535, julgado em 03/01/06.

[\(2\)](#) Processo Administrativo CVM 2005/5887, julgado em 04/04/06.