

Interessado: Arthur Joaquim de Carvalho

Assunto: Pedido de revisão de decisão do Colegiado, que negou provimento a recurso apresentado contra decisão da SIN, a qual indeferiu pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários

Diretor-relator: Aleksandro Broedel Lopes

Relatório

1. Trata-se de pedido de revisão apresentado por Arthur Joaquim de Carvalho (Recorrente), com base no item IX da Deliberação CVM nº 463/03, contra decisão do Colegiado que manteve o indeferimento de seu pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras.
2. No dia 25 de maio de 2010, o Colegiado da CVM deliberou que o Recorrente não poderia atuar como administrador de carteiras, por não preencher o requisito da reputação ilibada^[1], mantendo decisão da SIN proferida em 16 de março de 2010. Em resumo, conforme a declaração de voto apresentada, os fundamentos para a decisão foram os seguintes:
 - i. A reputação ilibada baseia-se na hipossuficiência informacional dos investidores para avaliar aspectos subjetivos dos agentes econômicos envolvidos no mercado. Exigir a reputação ilibada para gestores de recursos de terceiros é um meio de corrigir uma ineficiência informacional presente no mundo real dos mercados de capitais;
 - ii. Para a avaliação da reputação ilibada neste contexto, é de fundamental importância a avaliação das infrações que a administração pública tenha apurado em relação a determinado indivíduo;
 - iii. Reputação ilibada difere de primariedade. Enquanto o segundo é um elemento a ser levado em conta na dosimetria da pena, a reputação ilibada tem caráter prospectivo, que visa balizar *ex ante* a ação do órgão administrativo;
 - iv. Passando a análise do histórico do Sr. Arthur, foi considerado o conjunto das condutas apuradas, intimamente ligadas ao exercício da função de confiança necessária ao exercício da gestão de carteiras;
 - v. Impedir a CVM de se basear em suas próprias condenações, informações e evidências para avaliar a conduta de candidato à função no mercado de capitais seria cair em um absurdo conceitual. A CVM, que possui como mandato o zelo pelo bom funcionamento do mercado de capitais, não pode se furtar de usar de informações que dispõe, inclusive sobre julgamentos ocorridos, para evitar que desvios de conduta venham a ocorrer com prejuízos para todos os integrantes do mercado de capitais.
3. Em face dessa decisão, foi apresentado, em 14 de julho de 2010, o pedido de revisão em referência, com base nas seguintes alegações:
 - i. Preliminarmente, teria havido violação dos princípios do devido processo legal, contraditório, ampla defesa e igualdade das partes, por conta de decisão imotivada da primeira manifestação da Superintendência de Relações com Investidores (SIN). A fundamentação da decisão teria sido apresentada somente em nova manifestação da SIN, realizada após a apresentação do recurso do Recorrente ao Colegiado;
 - ii. A decisão do Colegiado é omissa sobre argumento central do recurso do Recorrente: o princípio da presunção de inocência. A decisão teria discorrido sobre o conceito da reputação ilibada, sem, no entanto, avaliar as conseqüências da aplicação do princípio da presunção de inocência no caso concreto;
 - iii. Não houve, ainda, manifestação sobre os precedentes da própria CVM, em sentido oposto à decisão proferida, expressamente mencionados no recurso do Recorrente;
 - iv. O histórico do Recorrente perante a CVM é de absolvições e de arquivamento de processos pelo grau superior, sendo que sua única condenação ainda está sujeita a recurso com efeito suspensivo ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Ademais, a decisão omitiu-se com relação (i) ao tempo que o Recorrente atua no mercado de capitais; (ii) à quantidade de companhias que ele administrou e os diversos outros cargos que ocupou; (iii) ao montante do patrimônio de terceiros sob sua administração nesse período; (iv) à disputa societária que esteve envolvido e as diversas reclamações contra ele apresentadas; (v) às amplas e integrais quitações outorgadas por todas as pessoas que estiveram envolvidas naquela disputa societária.
4. Ao final, o Recorrente pleiteia a revisão da decisão, para que se dê provimento ao recurso apresentado e defira-se a autorização para o exercício da administração de carteira de valores mobiliários.
5. É o relatório.

Voto

1. Como se sabe, os possíveis fundamentos para a revisão de decisão do Colegiado, conforme previsão contida no item IX da Deliberação CVM nº 463/03, são: erro, omissão, obscuridade, inexactidões materiais, contradição entre a decisão e seus fundamentos ou dúvida na sua conclusão.
2. Em seu pedido, o Recorrente alegou, em preliminar, violação aos princípios do devido processo legal, contraditório, ampla defesa e igualdade das partes, o que supostamente acarretaria a nulidade do processo.
3. Considerando que eventual nulidade do processo pode ser reconhecida inclusive de ofício, analisarei a preliminar suscitada, não obstante o pedido de revisão não seja a sede própria para tanto, como reconhece o próprio Recorrente ^[2].
4. Pois bem, conforme relatado, a nulidade do processo decorreria de vícios de fundamentação na primeira decisão exarada pela área técnica, que indeferiu o pedido de credenciamento para o exercício das atividades de administração de carteiras. Não teriam sido indicados, precisamente, os

inquéritos administrativos que levaram à conclusão de que o histórico do Recorrente contraria o requisito de "reputação ilibada". Essa indicação só teria sido apresentada em nova manifestação da área técnica, após a apresentação de recurso ao Colegiado, contra aquela primeira decisão.

5. Não verifico a nulidade apontada.
6. Primeiro porque o histórico do Recorrente, perante esta autarquia, é bem conhecido por ele próprio. Tanto que o Recorrente argumentou livremente acerca dos inquéritos e processos administrativos sancionadores de que foi parte, como se vê do primeiro recurso apresentado ao Colegiado, no qual o Recorrente decidiu por "*discorrer brevemente acerca de cada um [dos inquéritos administrativos] em que esteve, ou está, de alguma forma, envolvido*" (fl. 1128).
7. Note-se que, naquela ocasião, o Recorrente já afirmava que seria feita a análise de "*cada um*" dos inquéritos, de que foi parte, considerando que não identificou "*os inquéritos administrativos da CVM mencionados pela SIN*" (fl. 1128). Com isso, dispôs livremente sobre o "*universo de diversos inquéritos, processos, investigações*" de que foi parte, em capítulo denominado "*Histórico do Recorrente nesta I. Comissão*" (fls. 1128 a 1131).
8. Portanto, desde logo, não se verifica qualquer prejuízo para o Recorrente em razão da suposta ausência de fundamentação na primeira manifestação da área técnica, relativa ao seu histórico perante a CVM.
9. Como se isso não bastasse, fato é que a SIN, no despacho fls. 1436 e 1437, bem como no memorando de fls. 1438 a 1443, pormenorizou a situação do histórico Recorrente em inquéritos processados nesta autarquia. Com essa nova manifestação, a área técnica fundamentou sua decisão, conforme afirma o próprio Recorrente.
10. Assim, ainda que houvesse prejuízo ao Recorrente – o que se admite apenas para argumentar – o vício foi completamente sanado, tendo o Colegiado, na primeira ocasião que lhe coube falar aos autos, apreciado a decisão da área técnica em sua plenitude, ciente da sua motivação, que foi minuciosamente explorada e detalhada.
11. Dessa forma, no presente processo, não há que se falar em violação aos princípios do devido processo legal, contraditório, ampla defesa e igualdade das partes, em relação às manifestações apresentadas pela área técnica.
12. Por outro lado, não procedem as alegações de omissão no conteúdo no voto que prevaleceu no julgamento pelo Colegiado, com relação aos argumentos atinentes (i) ao princípio constitucional da presunção de inocência; (ii) aos precedentes da própria CVM; e (iii) ao histórico do Recorrente.
13. Embora o voto não mencione, expressamente, alguns argumentos suscitados pelo Recorrente, a leitura do seu texto integral deixa clara a conclusão nele contida, que faz superados os referidos argumentos.
14. Com efeito, a decisão proferida expõe que o histórico de processos do Recorrente, perante esta autarquia, permite concluir pela ausência do requisito da reputação ilibada, exigido pelo artigo 4º, III da Instrução CVM nº 306/99, para o exercício da atividade de administração de carteiras. Não se trata, assim, de negar a presunção de inocência, ou de não garantir ao princípio devida vigência, mas de analisar separadamente os critérios da inocência e da reputação, que, embora relacionados, são independentes. Essa idéia está clara no voto proferido.
15. De fato, o Recorrente foi absolvido de determinadas acusações e ainda aguarda o julgamento de recurso, com efeito suspensivo, sobre uma condenação. No entanto, como disposto no voto, a CVM possui competência para fazer uso das informações que dispuser para avaliar a reputação ilibada de candidato a gestor de carteiras, especialmente se essas informações tenham sido utilizadas em inquéritos e processos que aqui tramitaram.
16. Dessa forma, levou-se em conta todo o histórico do Recorrente perante esta autarquia (e não apenas as condenações e/ou absolvições), para, somente então, decidir-se pela ausência da reputação ilibada, necessária para atuação na atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.
17. No voto proferido, ressaltou-se, ainda, o componente informacional da exigência da reputação ilibada, sua importância para a proteção do investidor e o papel da CVM em fiscalizar o mercado de valores mobiliários.
18. Portanto, não se verifica a omissão alegada, pois a decisão proferida foi devidamente fundamentada e manifestou claramente as suas razões. Por essa mesma razão, não se faz necessária a análise meticulosa de todos os argumentos lançados pelo Recorrente, um a um. Corroborar essa idéia recentes julgados do Superior Tribunal de Justiça:

"O julgador não está obrigado a rebater todos os argumentos da parte recorrente, bastando, para tanto, que prolate decisão devidamente fundamentada que aborde a questão controversa em sua inteireza, não resultando, por outro lado, negativa de prestação jurisdicional."^[3]

"Não se deve confundir fundamentação sucinta com ausência de fundamentação" ^[4]

Considerações Adicionais sobre o Processo

19. Apesar de adstrita à análise do presente recurso gostaria de tecer alguns comentários acerca do mérito da decisão tomada por este colegiado no presente processo. Assim o faço para dirimir eventuais dúvidas acerca do entendimento desta Comissão a respeito da matéria em análise e para adicionar elementos de motivação acerca das decisões tomadas.
20. Conforme já mencionado em meu voto neste caso entendo que a análise da reputação ilibada presente em nosso ordenamento societário difere-se da análise da primariedade presente nos institutos penais. Esta Comissão tem o dever de analisar a reputação dos postulantes às funções relacionadas ao mercado de capitais quando a Lei ou seus regulamentos assim o determinam. Tal análise tem função eminentemente prudencial e visa proteger os investidores do mercado de capitais que operam em nítida hipossuficiência informacional. A CVM tem o poder-dever de velar pela qualidade técnica e reputacional dos agentes do mercado de capitais devido aos efeitos que eventuais desvios podem gerar ao grande público investidor.
21. Essa função da CVM não se confunde com a análise de primariedade normalmente realizada no estabelecimento da dosimetria penal. Ora, porque deve ter a CVM corpo técnico especializado em matéria de mercado de capitais? Por que deve a CVM – segundo a própria legislação societária – analisar a reputação dos postulantes a funções no mercado de capitais? Se tal análise não fosse necessária o legislador imporá somente requisitos do primariedade e deixaria a cargo do poder judiciário a referida decisão.
22. Não foi por esse caminho que o nosso legislador trilhou. O poder-dever da CVM de analisar a reputação dos postulantes a função de gestores de carteira – no exemplo concreto – advém do potencial dano que pessoas sem esses atributos podem trazer ao mercado de capitais e a formação

da poupança popular. Subjetiva essa análise? Sem sombra de dúvida! No entanto, cabe a CVM decidir com base em seu conhecimento especializado das condições de funcionamento do mercado de capitais a respeito de tal matéria.

23. Deve-se ainda lembrar que o impedimento que aqui estamos discutindo fora estabelecido em voto unânime dos 5 integrantes do Colegiado desta Autarquia. Não estamos falando de um entendimento somente deste relator mas da totalidade dos membros do Colegiado. Ou seja, temos, por parte da CVM, uma decisão unânime.
24. Devemos atentar para que o fato de que a análise supramencionada não é trazida ao Colegiado desta Autarquia por razões simplesmente processuais. Os diretores da CVM exercem nesse momento a análise em relação ao caso concreto com base em sua especialização e nas características do caso concreto.
25. Vale ainda ressaltar que a mesma conclusão foi atingida pela área técnica desta Autarquia que já havia se manifestado anteriormente. Sendo assim, a opinião desta Casa no que tange ao questionamento em tela é unânime, inequívoco.
26. Sendo assim esta Comissão seria negligente ao desconsiderar essas evidências. Entendimento diverso somente poderia ser obtido caso o nosso ordenamento fosse diferente – não estabelecesse a reputação ilibada como requisito – ou a CVM não exercesse seu expertise natural em matéria de mercado de capitais. Não acredito que essas condições estão presentes. Entendo que a CVM possui o poder-dever de analisar a reputação dos postulantes a funções de gestor de carteiras no âmbito do mercado de capitais e ao assim fazer deve se utilizar do máximo de informação de que dispõe.
27. Diante do exposto, voto pelo indeferimento do pedido de revisão.

Rio de Janeiro, 09 de novembro de 2010.

Alexsandro Broedel Lopes

Diretor-relator

[\[1\]](#)Instrução CVM nº 306/99, artigo 4º, inciso III.

[\[2\]](#)Conforme afirma o Recorrente, "a inversão processual que gerou a nulidade ora apontada não deflui necessariamente do procedimento previsto na Deliberação CVM nº 463".

[\[3\]](#)Embargos de Declaração no Agravo Regimental no Recurso Especial nº 1083040-MG. Relator Ministro Mauro Campbell Marques - Segunda Turma, julgado em 05/08/2010 e publicado em 01/09/2010.

[\[4\]](#)Recurso Especial nº 1050998-RN, Relator Ministro Arnaldo Esteves Lima - Quinta Turma, julgado em 13/04/2010 e publicado em 03/05/2010.