

Senhor Superintendente Geral,

Trata-se de recurso apresentado por Daniel Duarte Jevaux, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, contra o indeferimento de seu pedido de credenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários formulado com base no artigo 5º da Instrução CVM nº 306/99.

### 1. Histórico

Em 28 de maio de 2010 (fls. 1/24), o interessado protocolou pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, ao qual anexou, para demonstrar sua experiência, declaração do empregador UNICRED Santa Catarina (fl. 4).

Assim, para subsídios à análise e diante da falta de alguns documentos exigíveis, foi enviado o Ofício CVM/SIN/GIR/nº 1.971, de 17 de junho de 2010 (fls. 26/27), que foi respondido parcialmente pelo interessado em 24 de junho de 2010 (fls. 30/37).

Assim, a resposta parcial ensejou, então, o envio do Ofício CVM/SIN/GIR/nº 2.139, de 5 de julho de 2010 (fls. 39/40), que foi, por sua vez, atendido em 14 de julho de 2010 com a documentação de fls. 42/47, na qual constou também outra declaração do empregador, a saber, da Bravo Agente Autônomo de Investimentos Ltda (fl. 43).

Como no entender da área técnica a experiência apresentada não evidenciava aquela necessária para o credenciamento, foi o pedido indeferido, com fundamento no artigo 4º, II, da Instrução CVM nº 306/99, o que foi informado ao interessado pelo Ofício CVM/SIN/GIR/nº 2.424, de 29 de julho de 2010 (fl. 54).

Em razão do indeferimento, o interessado veio apresentar recurso contra a decisão da SIN (fls. 57/78).

### 2. Das Razões do Recurso

O recorrente alega inicialmente (fl. 59) que " *os documentos que instruíram seu pedido demonstram experiência superior a 3 anos na gestão de recursos financeiros administrados pela UNICRED*".

Assim, consignou que " *...os recursos administrados pelo recorrente não eram próprios e as operações de Tesouraria* ", pois " *A UNICRED... é responsável por alocar no mercado financeiro, através dos instrumentos citados na Lei nº 6.385/76, os recursos provenientes dos cooperados...*".

Ainda, no caso de não aceitação da experiência apresentada, subsidiariamente o requerente solicita a dispensa de comprovação de experiência profissional com base no artigo 4º, § 2º, da Instrução CVM nº 306/99, que dispõe:

*§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.*

Para tanto, apresentou comprovação de graduação em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Santa Catarina ("UFSC"), e a respectiva monografia intitulada " *Sub-precificação de Ações em Ofertas Públicas Iniciais no Mercado de Capitais Brasileiro* ", além de pós-graduação em " *Gestão Financeira com Ênfase em Investimentos e Mercado de Capitais*" na Fundação Getúlio Vargas, com trabalho de conclusão na área de Certificados de Recebíveis Imobiliários.

Além disso, também para evidenciar o alegado notório saber, informou exercer atividade acadêmica como professor da UFSC, no Departamento de Ciências Econômicas lecionando disciplinas em nível de graduação, neste caso, desde maio de 2008, e como professor de empresas em cursos como " *Matemática Financeira*", " *Análise de Investimentos*" e cursos preparatórios para as " *provas de certificação da Anbid, Séries 10 e 20*".

### 3. Manifestação da Área Técnica

Como se sabe, a Instrução CVM nº 306/99 exige, para a concessão do credenciamento a administradores de carteira, a comprovação de experiências no mercado financeiro e de capitais, como disposto no artigo 4º, II, da Instrução CVM nº 306/99:

*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:*

...

*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;...*

Segundo a declaração da empresa UNICRED Santa Catarina (fl. 4), o requerente " *trabalhou na empresa entre novembro/2004 a janeiro/2008, desempenhando a atividade de gestão de recursos*", e assim, por 3 anos e 3 meses em uma sociedade cooperativa de crédito.

A princípio é verdade que a área técnica tem admitido a experiência na gestão de recursos de instituições financeiras (na tomada de decisões das aplicações desses recursos nos mercados financeiros e de capitais) como evidência de " *aptidão para a gestão de recursos de terceiros*", como previsto no artigo 4º, II, "b", da Instrução CVM nº 306/99.

Porém, a SIN não concorda que as tomadas de decisões de investimento com os recursos da UNICRED ou de quaisquer instituições financeiras possam ser entendidas na prática como uma gestão de recursos de seus correntistas/cooperados, razão pela qual não há como assumir que essas instituições exerçam, nesse mister, a atividade de " *gestão de recursos de terceiros*" prevista no artigo 4º, II, "a", da Instrução CVM nº 306/99.

Vale dizer que a atividade de gestão de recursos de terceiros envolve muitas particularidades que a diferem da gestão de tesouraria dessa instituições, como, dentre outras questões, a necessidade de se imitar a mandatos diversos<sup>[1]</sup>, inúmeras obrigações de *disclosure*<sup>[2]</sup>, normas de conduta

específicas[3], controles distintos, dentre outras diversas peculiaridades que não se aplicam ao gestor da carteira própria de uma instituição financeira, que se reporta essencialmente à própria instituição na qual trabalha, e cujos deveres e práticas diferem daqueles previstos para o gestor de recursos de terceiros.

Justamente por essa razão, parece evidente a impropriedade de se tratar conceitualmente a gestão da carteira de uma instituição financeira como uma atividade direta de gestão de recursos de terceiros, muito embora, reitera esta área técnica, de fato se tenha o entendimento de ela sem dúvida evidencie aptidão para tanto.

Assim, ao comparar as duas espécies de requisitos previstas na norma, ao que tudo indica a atividade de "gestão de recursos de terceiros" prevista no artigo 4º, II, "a", da Instrução CVM nº 306/99 parece mesmo se limitar àqueles que contêm[4], de alguma forma, com o registro previsto no artigo 23 da Lei nº 6.385/76 e no próprio artigo 3º daquela Instrução.

Aliás, vale recordar que muitas das instituições financeiras atuantes no país detêm registro específico como gestoras de recursos de terceiros, registro esse através do qual – e apenas dele – prestam serviços de administração de fundos e outros condomínios de recursos, e que, de forma nenhuma, são confundidos com a atividade de gestão de suas carteiras proprietárias, o que também evidencia a nítida distinção existente entre ambas as atividades.

Também nesse mesmo sentido veio esclarecer a decisão de Colegiado referente ao Processo CVM nº RJ-2006-9864, julgado em 10/7/2007, nos seguintes termos:

*9. É possível, diante desses precedentes, constatar que a CVM tem exigido que o requisito de experiência genérica, de que trata a alínea (b) do inciso II do art. 4º da Instrução 388/99 seja em outras atividades "no mercado de capitais", como referido pela norma, que evidenciem a aptidão para a gestão de recursos de terceiros, embora não sejam específicas em áreas de gestão de recursos de terceiros, sob o comando de profissionais já autorizados, como previsto na alínea (a) do mesmo inciso. E, no caso concreto, a experiência do requerente realmente não preenche tais requisitos, sejam os relativos à natureza da atividade, sejam os temporais.*

E, nessa linha, considerando que a UNICRED jamais deteve registro na CVM como gestora de recursos de terceiros, e a própria declaração do empregador deixa clara que a atividade exercida pelo recorrente se referia à gestão dos recursos próprios daquela instituição financeira, entendemos que a referida experiência se enquadra à previsão do artigo 4º, II, "b", da Instrução CVM nº 306/99, o que exige uma comprovação de 5 anos de experiências que o recorrente não possui.

Por outro lado, no que se refere ao pedido do recorrente para dispensa de comprovação de sua experiência profissional por enquadramento ao artigo 4º, § 2º, da Instrução CVM nº 306/99, relembramos o teor das decisões proferidas nos julgamentos dos Processos CVM nº RJ-2005-5887, de 4/4/2006, e RJ-2008-0250, de 24/6/2008, a seguir reproduzidas:

*Voto do Dir. Rel. Sergio Weguellin no Processo CVM nº RJ-2005-5887*

*12. Assim, em seu recurso... alega que deve ser utilizada a excepcionalidade do § 2º do art. 4º da Instrução CVM 306/99, já que possui formação acadêmica na área (curso de pós-graduação lato sensu em Economia de Empresas na PUC, com duração de 1 ano e 4 meses), tem certificados conferidos pela ANCOR e APIMEC...*

*13. Todavia, entendo que não é o caso de ser aplicada a exceção referida. As credenciais apresentadas por Irak Reginato Craveiro, embora evidentemente o qualifique, não habilitam a CVM a aplicar o § 2º do art. 4º da Instrução CVM 306/99, já que o curso de pós-graduação, os certificados apresentados... não o tornam uma pessoa de notório saber e de elevada qualificação técnica para a atividade de administração de carteira.*

*14. Na verdade, o curso de pós-graduação em Economia de Empresas, assim como os certificados de profissional de investimento (APIMEC) e de agente autônomo (ANCOR), não guardam relação direta com a atividade de gestão de recursos de terceiros... Sendo assim, não há elementos que lhe atribuam as qualificações de "notório saber e de elevada qualificação técnica".*

*Voto do Dir. Rel. Sergio Weguellin no Processo CVM nº RJ-2008-0250*

*1. A Instrução CVM nº 306/99 admite que, à falta de experiência profissional suficiente, o registro de administrador de carteira seja concedido ao requerente que demonstre possuir notório saber e elevada qualificação em área do conhecimento que o habilite para o exercício da atividade que pretende desempenhar.*

...

*3. Neste sentido, seja por considerá-los insuficientes para caracterizar o notório saber e elevada qualificação, seja por julgá-los conhecimentos alheios à atividade de gestão de recursos de terceiros, a CVM já negou o registro de administrador em casos nos quais os requerentes apresentavam cursos diversos de aperfeiçoamento em mercado de capitais, pós-graduação lato sensu em Economia de Empresas e aprovação em exames promovidos pela APIMEC e pela ANCOR.*

*4. Entendo que o presente caso, porém, difere dos anteriores, acima mencionados, tanto pelo grau de qualificação alcançado – o requerente detém o título de doutor –, como pelo fato de sua tese de doutorado – "Alocação de Ativos de Risco no Longo Prazo" – enfocar especificamente a atividade de administração de carteiras. Vale ainda mencionar que esta qualificação foi obtida junto ao Departamento de Engenharia de Produção da Escola Politécnica da USP, instituição de reconhecida competência técnica, como, aliás, também é o caso do Engineering-Economic Systems da Stanford University, que atribuiu ao requerente o título de Master of Science.*

Pelo que se vê, diante dos precedentes da CVM, importa para aferir a caracterização do "notório saber" tanto o grau de qualificação alcançado pelo requerente quanto a pertinência e proximidade da área de pesquisa acadêmica com o tema de gestão de recursos de terceiros.

Assim, no presente caso, onde o recorrente comprova a conclusão apenas de um curso de pós-graduação lato sensu, e dois trabalhos de conclusão de curso, o que, embora sem dúvida o qualifique, não parecem ser profundos ou específicos o bastante para concluir que o requerente possui "notório saber e... elevada qualificação técnica para a atividade de administração de carteira", para os efeitos do citado artigo 4º, § 2º, da Instrução.

#### 4. Conclusão

Em razão do exposto, sugere-se a manutenção da decisão da área técnica ora recorrida, e, em consequência, a submissão do presente recurso à apreciação do Colegiado, com proposta de relatoria por parte desta SIN/GIR.

Atenciosamente,

Daniel Walter Maeda Bernardo

Gerente de Registros e Autorizações – GIR

Ao SGE, de acordo, mantenho a decisão recorrida.

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[1] Artigo 14, III, da Instrução CVM nº 306/99, que se costuma ver refletido em instrumentos como regulamentos, estatutos, contratos, etc.

[2] Por exemplo, as do artigo 14, VIII, da Instrução CVM nº 306/99.

[3] Por exemplo, artigo 14, V e VII, da Instrução CVM nº 306/99.

[4] O caso mais claro de experiência dessa natureza seria, assim, a do profissional que atua sob a supervisão de outro já habilitado na CVM, como, por exemplo, na hipótese do empregado que atua em uma gestora pessoa jurídica já credenciada na Comissão.