

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo RJ-2011-2630

Senhor Superintendente Geral,

Trata-se de recurso apresentado por Luiz Gustavo Mauro Cardoso, 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 26 de fevereiro de 2011 (fls. 1/86), 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, declarações de vários clientes para os quais prestou serviços, através da sociedade Previplan Consultoria e Planejamento Ltda[1] (Previplan – da qual era sócio).

Diante da falta de alguns documentos e de esclarecimentos detalhados quanto aos serviços prestados pela Previplan Consultoria e Planejamento Ltda., enviamos o Ofício CVM/SIN/GIR/nº 756, de 16 de março de 2011 (fl. 102), que foi respondido pelo interessado em 28 de março de 2011 (fls. 104/113), com mais detalhes sobre as atividades exercidas por ele através da Previplan, mas sem qualquer aquelas praticadas pela empresa no mercado financeiro e de capitais.

Assim, em resposta às exigências do Ofício complementar CVM/SIN/GIR/nº 1.060, de 18 de abril de 2011 (fls. 116/117), a Previplan encaminhou também cópia de seu contrato social (fls. 123/135) em 29 de abril de 2011 (fls. 118/135).

Como no entender da área técnica todo o detalhamento da experiência evidenciou experiência que se assemelhava à administração de recursos próprios das sociedades empresariais para as quais prestou serviços, mas não a tomada de decisões envolvendo recursos de terceiros no mercado financeiro, a área técnica indeferiu o pedido, com fundamento no artigo 4º, II, da Instrução CVM nº 306/99, o que foi informado ao interessado pelo Ofício CVM/SIN/GIR/nº 1.354, de 9 de maio de 2011 (fl. 139).

Em razão do indeferimento, o interessado veio apresentar em 1º de junho de 2011 recurso contra a decisão da SIN (fls. 141/226).

2. Das Razões do Recurso

O recorrente alega inicialmente que o ofício de indeferimento CVM/SIN/GIR/nº 1.354, de 9 de maio de 2011 afirmou indevidamente que o Recorrente seria sócio da Previplan. Nesse sentido, argumentou que "o Recorrente jamais adquiriu, direta ou indiretamente, qualquer participação societária na Previplan" e que "figura desde o mês de agosto de 2006 como colaborador" da sociedade.

Alega ainda, que o indeferimento não poderia considerar, como o fez, as experiências apresentadas como uma " administração de recursos próprios das empresas [nas quais trabalhou], mas não a tomada de decisões envolvendo recursos de terceiros no mercado financeiro ", em referência ao precedente da decisão do Colegiado do Processo CVM RJ-2006-9864.

Aqui, entende que "referida afirmativa somente poderia proceder caso a Previplan, que prestou os serviços de consultoria econômica e financeira por meio do Recorrente, tivesse qualquer participação societária nas sociedades", o que não ocorreria neste caso, como tentou comprovar pelos documentos às fls. 159/226.

Ao fim, argumentou ainda em sua defesa que seu caso não poderia ser equiparado ao do precedente da CVM mencionado pela SIN quando do indeferimento, pois o recorrente:

(i) não assessorou a Previplan, sociedade empregadora, em seus processos de investimento; (ii) a Previplan não faz parte do quadro societário de qualquer das Sociedades e/ou de sociedades que integrem os grupos econômicos das sociedades e vice versa, e (iii) o Recorrente prestou assessoria para Sociedades... que deve ser classificada como auxílio nas tomadas de decisões envolvendo recursos de terceiros no mercado financeiro.

Assim, pede ao fim que, aliado ao tempo de experiência obtido na Batistella (1 ano) e na Multi-Stock (8 meses), um tempo que o recorrente entende que foi "considerado como prazo de experiência" pela área técnica, vem o recurso solicitar a contagem das experiências também nas demais empresas (Liderança Capitalização, BF Utilidades Domésticas, Itapoá Terminais Portuários e TV SBT Canal 4 de São Paulo, Sociedade Educacional Cidade de São Paulo – SECID e Soma Seguradora S/A), o que totalizaria um período total de "7 (sete) anos e 10 (dez) meses de experiência nos mercados financeiros e de capitais, tempo que excede a exigência de 5 (cinco) anos trazida pela norma em referência".

Assim, a descrição da experiência pelo recorrente foi, como descrito às fls. 156/157, como segue abaixo:

De	Até	Empresa	Atividades exercidas	Total (meses)	Fls.
Ago/2006	Presente	Liderança Capitalização	Análise de carteira de renda fixa	55	65
		BF Utilidade Doméstica			72
Jun/2006	Ago/2010	Itapoá Terminais Portuários S/A	Análise das estruturas de financ.	55	44
		TV SBT Canal 4 de São Paulo	Análise hedge e estr. de capital		78
Jun/2009	Jun/2010	Battistella Admin. e Participações	Análise econômica e financeira	55	47

Jan/2005	Out/2005	SECID – Sociedade Educacional Cidade de São Paulo	Análise das estruturas financ. de financiamento	31	-
Mar/2003	Ago/2005	Liderança Capitalização	Análise de carteira de renda fixa	8	65
		BF Utilidade Doméstica			72
Jan/2002	Ago/2002	Multi-Stock S/A Corretora de Câmbio e Valores	Corretagem de valores	8	-
		Soma Seguradora S/A	Análise das estruturas de capital		-
Total				94	

O recorrente ainda apresenta no recurso descrição de atividades no Banco Panamericano durante o exercício de 2010, em entretanto, não foi encaminhado documentação comprobatória desse período[2].

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;...

Inicialmente, cumpre informar que, embora o ofício de indeferimento tenha feito menção à condição de " sócio" do recorrente, de fato as declarações dos empregadores mencionam a condição de "associado", o que levou esta área técnica a pressupor alguma participação societária do recorrente na Previplan que parece não existir no caso.

Entretanto, pelas razões a seguir expostas, entendemos que na verdade não importa ao exame do mérito a condição do recorrente como sócio ou não da Previplan, ou mesmo dessa empresa como sócia ou não de qualquer das declarantes.

E isso porque, ao nosso ver, o ponto central no precedente do Processo CVM nº RJ-2006-9864 não reside na existência ou não de um eventual vínculo societário existente entre a Previplan ou o recorrente e as empresas declarantes.

Na verdade e como sempre, o que se pretende verificar é se a atividade comprovada demonstra um contato frequente do recorrente com decisões de investimento no mercado de capitais que "evidencie aptidão para a gestão de recursos de terceiros", nos termos do artigo 4º, II, "b", da Instrução CVM nº 306/99.

Nesse sentido, verificamos que a BF Utilidades Domésticas (que prestou declaração à fl. 72), por exemplo, é empresa que se dedica ao " Comércio Varejista de Produtos Alimentícios", conforme ficha cadastral à fl. 166.

Já no que se refere à companhia Batistella Administração e Participações S/A, consta no Formulário de Referência encaminhado pela companhia à CVM em 30/5/2011 (fl. 229) a informação de que a companhia se dedica ao "Comércio caminhões e ônibus Scania, seus acessórios e prestação serviço; ind. e com. florestamento e reforest. de madeiras; montagem e com. grupos geradores; participações em outras sociedades".

Como se vê, são todas sociedades cujo objeto social ou atividades exercidas não preveem qualquer envolvimento com o mercado financeiro e de capitais.

Da mesma forma, não parece razoável cogitar que empresas como a Liderança Capitalização S/A (uma típica sociedade de capitalização – fl. 227), a Itapóia Terminais Portuários S/A[3] (destinada à atividade de "operações de terminais" – fl. 228) ou mesmo a TV SBT de São Paulo[4] tenham por escopo ou atividade rotineira lidar com a elaboração de estratégias de investimentos no mercado de capitais, algo que seria razoável esperar, por exemplo, de integrantes do sistema de distribuição como as corretoras, distribuidoras ou os bancos de investimento.

Dessa forma, a SIN não contesta que o recorrente tenha efetivamente exercido as atividades de " análise econômica e financeira", "análise de carteiras de renda fixa" ou "análise de estrutura de capital... gestão de caixa... e de operações financeiras " informadas nas declarações encaminhadas.

Entretanto, o objeto social e a área de atuação dos declarantes acima mencionados indicam que o nível de complexidade e profundidade desse trabalho, nos exatos termos da decisão de Colegiado do Processo CVM nº RJ-2006-9864, não evidenciam a "aptidão para a gestão de recursos de terceiros" prevista no artigo 4º, II, "b", da Instrução CVM nº 306/99. Assim, entendemos que deve ser interpretado nesse contexto tal precedente ao citar que:

... o entendimento do Colegiado é pacífico quanto a não considerar tais atividades como de gestão direta de recursos de terceiros, já que todos os cargos exercidos pelo Recorrente envolvem a administração de recursos próprios das empresas, mas não a tomada de decisões envolvendo recursos de terceiros no mercado financeiro.

...

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", [grifo nosso] como referido pela norma, que evidenciem a aptidão para a gestão de recursos de terceiros, ...

Nesse sentido, aliás, é importante mencionar que, apesar dos argumentos expostos no recurso, em nenhum momento esta área técnica admitiu as experiências na Batistella Administração e Participações e na Multi-Stock como válidas, mas apenas informou (fl. 139) que elas não completariam o tempo mínimo requerido pela regulação da CVM "*mesmo se fossem consideradas*".

Nesse sentido, especialmente a experiência na Multi-Stock não poderia mesmo ser aceita, já que nenhuma declaração foi encaminhada para comprovação das atividades exercidas por 7 meses naquela instituição, e a cópia da Carteira de Trabalho enviada apenas menciona o cargo de "*Operador Júnior*" no período (fl. 122), sem especificar as atividades exercidas no período trabalhado.

Vale citar que, nesse mesmo sentido, nenhuma declaração de empregador ou outra evidência documental relativa às experiências do recorrente na Soma Seguradora S/A, na SECID Sociedade Educacional Cidade de São Paulo ou mesmo no Banco Panamericano (como citadas às fls. 148/149 do recurso) foram encaminhadas, o que também nos impede considerar esses tempos de experiência como válidos para os efeitos do credenciamento.

Acrescentamos que a Previplan não possui nenhum registro perante esta Comissão, e ainda, que o recorrente está credenciado como agente autônomo de investimentos desde agosto de 2002 e analista de valores mobiliários desde janeiro de 2011 (pesquisas às fls. 20 e 87).

Por fim, mesmo que no limite fosse admitida a experiência demonstrada na Batistella Administração e Participações S/A à fl. 47 (já que se trata de uma companhia aberta registrada na CVM e considerando o precedente do Processo CVM nº RJ-2006-8187, de 5/12/06), ainda assim essa experiência completaria apenas 1 ano, o que não atenderia a exigência temporal do artigo 4º, II, "b", da Instrução CVM nº 306/99, que é de cinco anos. Segue o teor daquela decisão:

08. Outra conclusão dos processos mencionados que precisa ser adequada é a de que a posição de gestor financeiro de atividade empresarial não conta para fins do inciso II. Isso porque, se a gestão financeira do empreendimento for ligada a emissão constante de valores mobiliários ou contratação de dívida ou aplicação de recursos evidencia-se a capacidade para administrar recursos de terceiros (em virtude da prática de tomada de decisões de investimento no mercado de capitais).

09. Feitas essas observações, noto que o Recorrente exerceu a atividade de diretor financeiro e de relações com investidores (então chamada de relações com o mercado) por 5 anos, na Aracruz Celulose S/A ("Aracruz"). Nesse período, a Aracruz lançou seu programa de ADRs, além de ter feito uma série de captações de recursos de dívida no período.

Em razão de todo o exposto, entendemos que, apesar das alegações do recorrente de que teria "*7 (sete) anos e 10 (dez) meses de experiência nos mercados financeiros e de capitais*", tal período demonstra uma experiência profissional que não pode ser considerada suficiente para evidenciar aptidão para a gestão de recursos de terceiros, razão pela qual entendemos não caber razão ao recurso.

4. Conclusão

Em razão do exposto, sugere-se a manutenção da decisão da área técnica ora recorrida, e, em conseqüência, 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] São as empresas declarantes: Itapoá Terminais Portuários S.A. (fl. 44), Battistella Administração e Participações S.A. (fl. 47), Liderança Capitalização S/A - Tele-Sena (fl. 65), BF Utilidades Domésticas Ltda - Baú da Felicidade (fl. 72) e TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A. (fl. 78).

[2] O recorrente chega a encaminhar (fls. 163/164 e 217/218) cópias de prospectos da Oferta Pública de Distribuição de Ações de Emissão do Banco Panamericano, sem demonstrar, entretanto, qualquer comprovação de que tenha participado – e especialmente em que atividades – do processo de emissão.

[3] A declaração informa que o recorrente ali exerceu as atividades de "*serviços técnicos visando a obtenção de recursos para o financiamento da construção de terminal portuário e a aquisição de equipamentos para a operação da Itapoá Terminais Portuários S.A.*"

[4] Onde "*participou da análise de hedge e estrutura de capital que consistia na análise do risco cambial e estratégia de hedge, gestão de caixa, projeção de resultados, mensuração do custo médio ponderado do capital (WACC) e análise e estruturação de operações financeiras.*"