

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo RJ-2011-3861

Senhor Superintendente Geral,

Trata-se de recurso apresentado por Henrique Metzger, 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 30 de março de 2011 (fls. 1/31), 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 da BM&FBovespa, onde atuou como operador de corretora e operador especial, e de um acionista da INCA S/A Administração Comércio e Agricultura, onde teria atuado como responsável pela gestão dos ativos da sociedade.

Diante da falta de alguns documentos e de esclarecimentos detalhados quanto às atividades profissionais desenvolvidas pelo interessado, enviamos os Ofícios CVM/SIN/GIR/nº 1.065/11 (fl. 41) e 2.032/11 (fls. 62/64), respondidos pelo interessado respectivamente em 26/5/2011 (fls. 44/60) e 25/7/2011 (fls. 65/91).

Nessas documentações, foram apresentados detalhes sobre as atividades exercidas na INCA S/A, dentre elas, sua atuação " *como responsável pelos recursos financeiros da empresa*" e " *gerindo e administrando [suas] operações*". Para esclarecimento destas atuações foi encaminhado o Ofício complementar CVM/SIN/GIR/nº 2.032, de 27 de julho de 2011 (fl. 63).

O recorrente também encaminhou nova declaração do presidente da INCA S/A atestando sua atuação na administração dos recursos da sociedade e sua aplicação no mercado de capitais (segundo informado, no mercado de ações e *hedge* nos mercados de dólar, índice e juros na BM&FBovespa) além de extratos de corretagem que comprovariam algumas dessas operações (fls. 65/91).

Ainda, foi apresentada declaração do Sr. Reinaldo le Grazie, na qualidade de gestor do fundo Inca 23 FIM, onde informa que o recorrente, desde janeiro de 2010, vem atuando em conjunto na cogestão daquele fundo de investimento.

Como no entender da área técnica tal detalhamento evidenciou experiências relacionadas à administração de recursos próprios de uma sociedade empresária não ligada ao mercado de capitais (na área de agricultura, conforme fl. 14), 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 2.514, de 11 de agosto de 2011 (fl. 97).

Em razão do indeferimento, o interessado veio apresentar em 25 de agosto de 2011 recurso contra a decisão da SIN (fls. 101/107).

2. Das Razões do Recurso

O recorrente alega inicialmente que o " *Recorrente vem atuando no Mercado Financeiro tendo adquirido experiência mais do que suficiente para exercer as atividades que pretende*" e que " *atuou no pregão das três principais Bolsas do país BMSP, Bovespa e BM&F durante mais de trinta anos, tanto no mercado de ações quanto no mercado de futuro*".

Alega ainda, que " *não tem... cabimento a afirmação da Superintendência [SIN] de que a experiência na INCA S/A. não é válida*", até em função da declaração de seu presidente, na qual afirma " *que o Recorrente demonstra grande conhecimento técnico, econômico, financeiro, estratégico, e era o responsável pelas aplicações financeiras da INCA S/A*".

Assim, prossegue afirmando que " *não importa qual o porte ou objeto social da Inca S/A, e sim a atuação do Recorrente na administração dos recursos financeiros da companhia*".

Finalmente, o recorrente também considerou que a Instrução CVM, como " *mero ato administrativo, não pode estabelecer rigidez intransponível para quem pretende exercer uma atividade, cuja qualificação não está prevista em lei*".

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, no que se refere às experiências na companhia INCA S/A, entendemos que as atividades comprovadas se assemelham a outras já apreciadas pelo Colegiado, por exemplo, nos Processos CVM nº RJ-2006-9864 e RJ-2010-4062, uma vez que também envolvem, como visto naqueles casos, uma experiência focada na gestão financeira de sociedades comerciais, o que demonstra para a SIN um conhecimento distinto daquele exigido para a administração de recursos de terceiros com o objetivo de investimento nos mercados financeiro e de capitais.

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 INCA S/A é companhia que se dedica ao setor de " *Agricultura*", conforme ficha cadastral à fl. 13. No documento societário de fls. 17/20, consta que no exercício de 2009 o seu capital social era de R\$ 348 mil.

É sabido que em regra a atuação de profissionais na gestão financeira de sociedades comerciais ou industriais não deve ser aceita como evidência

suficiente de aptidão para a gestão de recursos de terceiros. Para ilustrar, citamos trecho da decisão do mencionado Processo CVM nº RJ-2006-9864:

6. ...sustenta o Recorrente que responde pela alocação do excedente de caixa de duas sociedades limitadas (cujo objeto social não se conhece) e exerce o cargo de tesoureiro da Federação Israelita de São Paulo. Em todos esses cargos, a atuação do Recorrente esteve ligada à alocação de excedentes de caixa.

7. Ocorre que entendimento do Colegiado é pacífico quanto a não considerar tais atividades como de gestão direta de recursos de terceiros. Como se viu, e o Recorrente não nega, todos os cargos exercidos envolvem a administração de recursos próprios das empresas em que trabalhou, mas não a tomada de decisões envolvendo recursos de terceiros no mercado financeiro.

No entender da área técnica, essa conclusão apenas deve ser afastada quando se comprovar que a gestão financeira dos recursos demonstra um tamanho envolvimento com o mercado de capitais que justifique um entendimento excepcional, como se viu, por exemplo, na decisão do Processo CVM nº RJ-2006-8187, que envolveu caso de diretor financeiro de companhia aberta que recorria com frequência ao mercado de capitais, onde se destacou que:

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.

10. Nos seis anos que se seguiram (entre 01.08.94 e 01.04.02), o Recorrente foi diretor de finanças e diretor presidente da Globopar – Globo Comunicações e Participações S.A. ("Globopar"), durante esse período a Globopar emitiu ações e debêntures e captou recursos no mercado de capitais internacional (fls. 18). Como diretor de finanças, também geriu os recursos da Globopar.

Assim, para avaliar o grau de complexidade, frequência e profundidade que se pode esperar das tomadas de decisão tomadas pelo recorrente em função da gestão financeira exercida na empresa para a qual trabalhou, é crucial concluir a respeito das próprias atividades exercidas pela empresa, especialmente no mercado financeiro e de capitais. Assim, discordamos do entendimento do recorrente de que "não importa qual o porte ou objeto social da Inca S/A".

E nesse sentido, analisadas as características (porte e área de atuação) dessa empresa é possível concluir que as atividades exercidas pelo recorrente não podem ultrapassar aquelas exercidas por um "gestor financeiro de sociedades comerciais" típico, como identificado nos precedentes dos Processos CVM nº RJ-2006-9864 e RJ-2011-2630.

Assim, entendemos que essas experiências são distantes daquelas esperadas, por exemplo, dos diretores financeiros de grandes companhias abertas previstos na decisão do Processo CVM nº RJ-2006-8187, ou ainda aquelas obtidas na gestão de recursos proprietários de instituições financeiras (para as quais se presume intensa e constante atuação no mercado financeiro e de capitais em função das atividades que exercem).

Quanto à experiência do recorrente como "operador especial" da BM&FBOVESPA, ainda que tal condição o permita atuar diretamente no pregão sem a intervenção de intermediários, a aplicação de recursos próprios no mercado de capitais não pode ser considerada como experiência profissional, nos termos do art. 4º, §3º da Instrução CVM nº 306/99:

§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.

No mesmo sentido, ainda que, conforme alegou o recorrente, tenha exercido suas atividades "no mercado de futuros da BM&F... como responsável pelos recursos financeiros da Empresa Inca S/A" (fl. 60), a atuação como operador de pregão não tem sido aceita pelo Colegiado como apta a preencher o requisito de experiência profissional previsto no art. 4º, II da referida Instrução, conforme já decidido no processo RJ-2005-6749:

10. Todavia, entendo que a exceção acima exposta não pode ser aplicada. Embora Patrick Butler tenha um envolvimento com o mercado de valores mobiliários, este não realiza atividades que promovam a experiência de fato necessária para o exercício da atividade de administração de carteira. Com relação a essa questão, a SIN (Memo/CVM/SIN/N.º58/05) dispôs que "a principal atividade do operador de pregão é executar ordens de compra e venda e que a função de um supervisor de operações é checar a execução das ordens e a correta liquidação das operações."

Por fim, as experiências apresentadas na cogestão do Inca 23 FIM, embora até possam ser admitidas para o credenciamento ao ver da SIN, não completam o tempo mínimo requerido pelo artigo 4º, II, "a", da Instrução CVM nº 306/99, em atividades diretamente relacionadas à gestão de recursos de terceiros, tampouco o previsto no artigo 4º, II, "b", da mesma Instrução, em outras atividades que evidenciam aptidão para a gestão de recursos.

Em razão de todo o exposto, entendemos que, apesar das alegações do recorrente de que "atende aos requisitos da capacitação profissional para o exercício de administrador de carteira de valores mobiliários", vimos demonstrada neste processo uma experiência profissional que (1) ou não evidencia suficiente aptidão para a gestão de recursos de terceiros, ou (2) não completa o tempo mínimo requerido pela norma, motivos pelos quais 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 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