

**PARA: SIN
110/2014**

MEMO/CVM/SIN/Nº

**DE: GIR
6/5/2014**

Data:

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo RJ-2014-2402

Senhor Superintendente Geral,

Trata-se de recurso apresentado por MÁRIO CÂNDIDO DE AVELAR FERNANDES FILHO, 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 20 de fevereiro de 2014, 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, currículo com descrição de atividades exercidas na Terra Nova Agentes Autônomos de Investimento (fls. 7/8) e na Petra Personal Trader CV, assim como, documentos que corroboraram as informações constantes do curriculum (Contratos Sociais e Carteira de Trabalho e Previdência Social - fls. 19/26).

Como a experiência como agente autônomo de investimentos não foi considerada válida pela área técnica, e aquela na corretora de valores era de apenas 1 ano (ou seja, sozinha não poderia completar o tempo mínimo requerido pela norma), o pedido foi indeferido em 11/3/2014, decisão essa que foi informada ao requerente em 19/3/2014 por meio do Ofício CVM/SIN/nº 621/2014 (fls. 40/42).

Assim, nos termos da Deliberação CVM nº 463 de 25 de julho de 2003, o interessado veio em 3/4/2014 apresentar recurso contra a decisão da SIN (fls. 43/135).

2. DAS RAZÕES DO RECURSO

O recurso apresentado pelo recorrente inicialmente defende que esta área técnica desconsiderou o tempo de experiência profissional na Terra Nova Agentes Autônomos de Investimento *"sem, contudo, fundamentar sua decisão"*, uma vez que teria se limitado *"a citar precedentes deste E. Colegiado, prática... inaplicável ao ato de decidir"*.

Assim, prossegue afirmando *"não ser oportuna a discussão [sobre a validade da experiência profissional apresentada] se a interpretação é subjetiva ou não"*, razão pela qual passa a defender estar apto a ser enquadrado à disposição excepcional prevista no artigo 4º, § 2º, da Instrução CVM nº 306/99, que prevê a possibilidade de credenciamento sem comprovação de experiência profissional a quem comprovar *"notório saber e elevada qualificação"*.

Para tanto, ressalta a conclusão de curso de pós-graduação *lato sensu* em finanças pelo Insper, que, segundo informado, teria sido *"eleito o segundo melhor centro de ensino de administração e finanças do Brasil"*.

Além disso, apresenta como evidência para essa excepcionalidade também a obtenção da certificação CGA da ANBIMA.

Nesse contexto, defende que seu caso difere de outros pelo grau de qualificação que a certificação CGA da ANBIMA lhe confere e pelo fato de sua tese apresentada ao Insper, de título "Teoria de Carteiras Aplicada a Fundo de Investimento em Ações", focar a atividade de administração de carteiras.

Na sequência do recurso, procura, então, equiparar sua situação à do precedente contido no Processo CVM nº RJ-2008-0250, julgado em 5/8/2008, que também tratou de recurso contra indeferimento a pedido de credenciamento de profissional que procurava demonstrar o atendimento ao requisito previsto no artigo 4º, § 2º, da Instrução CVM nº 306/99.

Mais adiante, reitera seu entendimento de que "a atuação do recorrente como agente autônomo de investimentos... em conjunto com os pontos anteriores... deve ser considerada como evidência de sua qualificação"; e ainda, que "os requisitos de habilitação constantes [no art. 4º, II, da Instrução CVM nº 306/99]... trazem um elenco alternativo de atividades consideradas idôneas", que permitem sua "substituição.. pela prova de que o requerente possua notório saber".

Por todo o exposto, ao fim argumenta que a interpretação do art. 4º da Instrução CVM nº 306/99 não impediria a adoção de um "critério misto", de forma a considerar conjuntamente certa experiência profissional, mesmo se inferior à prevista na norma, com critério de "prova de notório conhecimento e elevada qualificação admitidos em seu parágrafo segundo".

3. MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

De início, causou certa perplexidade a esta área técnica o argumento do recorrente no sentido de que a decisão de indeferimento da SIN careceria de fundamento, por ter se limitado "a citar precedentes deste E. Colegiado, prática... inaplicável ao ato de decidir".

Ora, se da decisão da SIN cabe recurso ao Colegiado da CVM, não se entende porque decisões anteriores do Colegiado sobre o mesmo assunto objeto deste indeferimento representariam referência "inaplicável ao ato de decidir", posto que, se por outras vezes a SIN tomou suas decisões, e elas foram consideradas como apropriadas ao ver do Colegiado em sede de recurso, parece óbvio que tais decisões merecem e devem ser usadas como referência para conferir o devido tratamento isonômico a casos semelhantes subsequentes.

De toda forma, como se sabe, a Instrução CVM nº 306/99 exige, para a concessão do credenciamento a administradores de carteira pessoas naturais, que o requerente atenda ao requisito de experiência profissional, 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...

De outro lado, é fato que excepcionalmente esse requisito de experiência profissional pode ser dispensado em casos nos quais possa ser comprovado "notório saber e elevada qualificação técnica em área do conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteiras". É o teor do artigo 4º, § 2º, da Instrução, mencionado no recurso e transcrito a seguir:

§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.

Nesse sentido, os precedentes do Colegiado sobre o tema tem reiterado a interpretação de que, para tamanha comprovação, o critério seria a apresentação de estudos, teses ou outras produções científicas, em quantidade e profundidade tamanhas que pudessem evidenciar essa excepcionalidade. É o que se vê, por exemplo, do seguinte excerto da decisão de Colegiado do Processo CVM nº RJ-2005-6535, julgado em 3/1/2006:

No que se refere à comprovação de notório saber e elevado conhecimento técnico... entende o Relator que deve ser feita por meio de comprovação de publicações científicas ou da apresentação de tese sobre o tema.

Depois, em outras decisões, como aquela prevista no próprio precedente citado no recurso (RJ-2008-0250), o grau de produção científica necessário à comprovação dessa excepcionalidade foi melhor delineado, como segue:

O Recorrente solicitou que a CVM excepcionasse a comprovação da experiência profissional com base no seu "notório saber e elevada qualificação", conforme faculta o art. 4º, §2º, da Instrução 306/99.

Para tanto, o Recorrente comprovou conclusão de mestrado na USP em engenharia de produção e de Master of Science na universidade de Stanford, a elaboração de tese de doutorado intitulada "Alocação de Ativos de Risco no Longo Prazo", bem como experiência profissional de natureza acadêmica, através de docência em temas ligados a finanças empresariais e participação em bancas examinadoras de teses com temas ligados à análise de investimentos.

O Diretor Sergio Weguelin, que havia pedido vista do processo em reunião de 05.06.08, lembrou que o Colegiado não considerou suficientes para caracterizar o notório saber e elevada qualificação, em casos anteriores, a participação em cursos de aperfeiçoamento em mercado de capitais, pós-graduação lato sensu em Economia de Empresas e, ainda, aprovação em exames promovidos pela APIMEC e pela ANCOR.

No entanto, o Diretor entende que o presente caso difere dos anteriores, tanto pelo grau de qualificação alcançado pelo Recorrente, como pelo fato de sua tese de doutorado focar especificamente a atividade de administração de carteiras. O Diretor mencionou, ainda, 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 departamento Engineering-Economic Systems da Universidade de Stanford, que atribuiu ao Recorrente o título de "Master of Science".

Assim, como se vê do próprio teor dessa decisão de Colegiado, a apresentação apenas de uma tese *lato sensu* na área de Economia ou Finanças, mesmo se acompanhada de certificações obtidas no âmbito do mercado de capitais, já não vinha sendo – e continua não sendo – considerada como suficiente para comprovar um saber notório o bastante para justificar o tratamento excepcional previsto no artigo 4º, § 2º, da Instrução CVM nº 306/99.

Cumpra também lembrar que, já em outros recursos enfrentados pelo Colegiado, a certificação CGA da ANBIMA também não foi aceita como evidência no "notório saber" previsto na norma. É o que se vê, por exemplo, na decisão do Processo CVM nº RJ-2011-8443, de 11/10/2011; ou na do Processo CVM nº RJ-2013-0315, cujos mais pertinentes trechos são descritos a seguir:

O Recorrente solicitou que a CVM excepcionasse a comprovação da experiência profissional com base no seu "notório saber e elevada qualificação", conforme faculta o art. 4º, §2º da Instrução CVM 306/99, entendendo que se enquadra na referida excepcionalidade em razão de possuir Certificação de Gestores Anbima (CGA) e Certificado Nacional do Profissional de Investimento – Apimec (CNPI).

... a SIN posicionou-se contrariamente ao deferimento do recurso, por considerar que o fato do Recorrente possuir as certificações CGA e CNPI não caracteriza o que a CVM tem entendido como "notório saber".

O Colegiado, pelos argumentos apresentados pela área técnica, consubstanciado no

Memo/CVM/SIN/Nº 126/13, deliberou unanimemente negar provimento ao recurso interposto pelo Sr. Leandro Wanderley Campos.

Assim, parece claro a esta área técnica que o grau de produção científica do requerente não se assemelha tampouco se aproxima, seja em quantidade, seja em profundidade, do que foi visto em precedentes admitidos pelo Colegiado, como o visto no do Processo CVM nº RJ-2008-0250.

Não custa lembrar, por exemplo, que naquele precedente, para além do Doutorado concluído na USP em tema diretamente relacionado à gestão de recursos, também havia sido demonstrada a conclusão de mestrado na Universidade de Stanford, Estados Unidos, também na área de finanças, assim como, a demonstração de publicações científicas complementares que evidenciavam, de fato, uma vivência, experiência e produção acadêmica que não se evidencia neste caso.

Por seu lado, com relação ao argumento de que poderia ser adotado um critério misto para a avaliação do pedido, de forma a considerar a experiência profissional em conjunto com a produção científica apresentada, entendemos que tal critério apenas poderia ser adotado pela SIN se houvesse previsão normativa, na própria Instrução CVM nº 306/99, que autorizasse esta área técnica a tanto, o que não é o caso.

E, importante dizer, mesmo se fosse esse o caso, ainda assim pareceria inviável tamanho exercício neste caso, pois, como se sabe, a experiência como agente autônomo de investimentos já há muito não vem sendo considerada como válida pelo Colegiado, como visto, por exemplo, nas decisões dos Processos CVM nº RJ-2007-0236, RJ-2007-15010, RJ-2008-3917 ou RJ-2009-1448, sem prejuízo de outras.

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

De acordo. Ao SGE.

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais