



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 26/2015-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 02 de junho de 2015.

Ao Superintendente Geral

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo RJ-2015-2602

1. Trata-se de recurso apresentado por Rafael de Campos Sasso, 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 4º, §2º da Instrução CVM nº 306/99;

Histórico

2. Em 25 de março de 2015, o interessado protocolou pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, no qual pede dispensa de demonstrar experiência, relatando possuir notório saber e elevada qualificação, nos termos do artigo 4º, §2º, da Instrução CVM n.º 306/99 (fls. 1/4);
3. Para tanto, anexa cópia de seu diploma de “Mestre em Ciências”, no programa “Controladoria e Contabilidade”, da Universidade de São Paulo (fls. 11/12). Após resposta ao Ofício-CVM-SIN-Nº 523/2015, envia cópia de sua tese de mestrado intitulada “Qualidade de Lucros e Estrutura de Propriedade: A Indústria de Private Equity no Brasil” (fls. 97-218);
4. Após análise da Tese do requerente, o processo foi indeferido em 20/4/2015, conforme despacho da GIR e concordância do SIN à folha 95, sendo a decisão informada ao requerente por meio do Ofício-CVM-SIN-Nº 631/2015 (fls. 218/220). Na ocasião, considerou-se que o fato de a produção científica

do interessado ser restrita a uma tese de mestrado, mesmo possuindo pertinência temática e sendo defendida em instituição de reconhecida qualidade, embora o qualifique, é insuficiente para conferir ao requerente notório saber;

5. Conforme a Deliberação CVM nº 463 de 25 de julho de 2003, o interessado veio apresentar em 7/5/2015 recurso contra a decisão da SIN (fls. 222/230);

Das Razões do Recurso

6. O fundamento apresentado pelo recorrente é a comprovação de seu notório saber através de “*produção científica, produção técnico-profissional, atividade docente e outras atividades relevantes*” (fl. 223);
7. Dessa forma, o recorrente alega que sua “*dissertação de mestrado, apresentada e aprovada perante instituição primeira linha em nível nacional e internacional, trata de tema diretamente ligado à administração de carteiras, seja pelo viés do gestor do fundo de private equity, seja pelo viés do investidor de uma companhia aberta que conta com o investimento de tal perfil*”. Nesse sentido, defende que sua Tese preenche os requisitos delineados na Decisão o Colegiado referente ao Processo RJ2008/0250, possuindo relação direta com a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários (fls. 224/225);
8. Além disso, o requerente relata possuir “*ampla produção científica em temas direta e indiretamente relacionados à atividade de administração de carteiras*”, além de colaboração e co-autoria em livros e , para tanto, anexa diversos artigos que publicou e capas dos livros dos quais colaborou (fls. 235/399);
9. Argumenta também o recorrente possuir ampla produção técnico-profissional de pareceres consultivos e no âmbito de processos arbitrais e judiciais, produzidos em parceria com alguns de seus professores (fl. 226), e que tais pareceres versaram sobre temas diversos relacionados à avaliação financeira de companhias e ativos, bem como sobre governança corporativa. Para tanto, anexa alguns desses pareceres (fls. 400/471);
10. Já sobre sua atividade docente, o recorrente destaca sua atuação no FIPECAFI com a estruturação de cursos preparatórios para as certificações CPA-10 e CPA-20 e do curso de especialização em Investment Banking (fl. 227), além de ter atuado como palestrante e/ou debatedor em palestras e congressos ocorridos no Brasil sobre temas de sua área de estudo (fl. 228). Para tanto, anexa o conteúdo programático desses cursos (fls. 472/502);
11. Por fim, pontua o recorrente sobre outras atividades que denotam seu notório saber, como a participação na Comissão de Mercado de Capitais e Comissão de Auditoria e Normas Contábeis da ABRASCA, além de atuar como consultor estratégico de diversas empresas no setor de tecnologia, auxiliando na modelagem do negócio, no estabelecimento de estratégias e na captação de recursos (fl. 229);

12. Assim, o recorrente pede que a decisão da SIN seja reformada pelo Colegiado, habilitando-o ao exercício da atividade de Administração de Carteiras de Valores Mobiliários (fl. 230);

Manifestação da Área Técnica

13. Em que pese a Decisão do Colegiado no processo RJ2005/6535 afirmar que "*No que se refere à comprovação de notório saber e elevado conhecimento técnico, quando não acompanhado de experiência profissional, ela deve ser feita por meio de comprovação de publicações científicas ou da apresentação de tese sobre o tema. Excepcionalmente, pode-se reconhecer essa qualidade com base em outras provas, mas a regra é a comprovação de produção científica*", a decisão no caso concreto do credenciamento do Sr. Roberto Anis Calfat no processo RJ-2008-0250 considerou determinantes a tese e a titulação do requerente como Doutor, bem como as atividades docentes por ele exercidas, como se vê abaixo:

"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 enfocar 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'";

14. Com base nesse precedente, é o posicionamento da SIN de que o fato de a produção científica do interessado ser restrita a uma tese de mestrado, mesmo possuindo pertinência temática e sendo defendida em instituição de reconhecida qualidade, embora o qualifique, é insuficiente para conferir ao requerente notório saber, balisado nos parâmetros da Decisão referida acima;
15. Já sobre o que o recorrente alega ser "*ampla produção científica em temas direta e indiretamente relacionados à atividade de administração de carteiras*", entendemos serem artigos publicados em periódicos, mas não se enquadrando no escopo de "produção científica" propriamente dita. A maioria dos textos apresentados não contém sequer a informação de onde foram publicados (fls. 235/351) e, mesmo os que contém, vê-se que foram em periódicos como a revista "Capital Aberto" (fls. 389-397). Cabe observar ainda que em muitos deles o recorrente figura como "graduando" ou "mestrando", além de que dos dois livros citados, um ainda não foi lançado (fls. 355/387) e do outro só se apresenta a capa (fls. 398/399), onde figura como colaborador;

16. Da mesma forma, a SIN não entende como produção científica capaz de demonstrar notório saber “*a produção técnico-profissional de pareceres consultivos e no âmbito de processos arbitrais e judiciais*”, já que são pertinentes à atividade consultiva/opinativa e, mesmo assim, tendo o recorrente participado como colaborador;
17. Já sobre a atuação do recorrente como docente em cursos preparatórios para certificações, também não entendemos como válida para demonstrar notório saber, pois não pertence à atividade acadêmica em si, como docência para nível superior em matérias pertinentes ao mercado de valores mobiliários, como observado pelo Diretor Sergio Weguelin, na Decisão referente ao Processo RJ2008/0250;

Conclusão

18. 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,

Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza

Gerente de Registros e Autorizações – GIR

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Gerente**, em 15/06/2015, às 09:59, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 15/06/2015, às 10:18, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0028091** e o código CRC **B52D7AF8**.