



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 87/2016-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 29 de agosto de 2016.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo SEI 19957.003264/2016-10

Senhor Superintendente Geral

1. Trata-se de recurso apresentado por Luis Locaspi 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 3º, § 1º, incisos I (experiência de 7 anos em gestão de recursos) da Instrução CVM nº 558/15.

A) HISTÓRICO

2. Em 17/5/2016, 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 CONCORDIA S.A. CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS, CÂMBIO E COMMODITIES (Concordia).

3. A instituição é registrada como gestora nesta Comissão desde 1989, na qual o interessado ingressou em maio de 1986, conforme declaração da empresa, atuando nas áreas de "assuntos regulatórios" e "suporte operacional" (back-office).

4. Assim, como o requerente não apresentou a certificação exigida pelo Art. 3º, inciso III, da ICVM 558/15, e suas experiências profissionais não envolviam atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, elas não foram consideradas válidas para esses efeitos pela área técnica.

5. Dessa forma, o pedido foi indeferido em 11/7/2016, decisão essa que foi informada ao requerente em 14/7/2016 por meio do Ofício nº 1.070/2016/CVM/SIN/GIR (Doc. 131.351). Em razão do exposto e nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, o interessado veio apresentar recurso, em 29/7/2016, contra a decisão da SIN (Doc. 141736).

B) RECURSO

6. Em seu recurso, o recorrente anexou declaração complementar da Concordia, que atesta sua atuação, entre agosto de 1988 e junho de 1992 (3 anos e 11 meses), como "analista de investimentos".

7. Alega o recorrente que, além desse período de menos de quatro anos em que exerceu a atividade de análise de investimentos, atualmente coordena, desde sua criação em 1996, a área de administração fiduciária da Concordia, com reporte ao diretor responsável pela atividade, que é seu superior na linha hierárquica da empresa.

8. Indaga o recorrente que, como o administrador pode contratar terceiros para prestar serviços de gestão aos fundos administrados, e sobre eles caberia exercer certa supervisão nos termos da regulamentação da CVM, seria necessário que tais administradores também detivessem conhecimento sobre a atividade de gestão. Alega também que a CVM, em manifestações anteriores sobre o tema, já havia afirmado que um administrador fiduciário poderia, no limite, vir a acumular a atividade de gestão em situações excepcionais, o que corroboraria sua aptidão para exercer a atividade de gestão.

9. Continua sua alegação com a afirmação de que *"o administrador fiduciário é responsável solidário com o gestor contratado por eventuais prejuízos que este venha a causar aos cotistas por suas decisões de investimento"*, razão pela qual, *"a supervisão dos atos de tais prestadores de serviços implica necessariamente em conhecer a atividade de gestão"*, atividade essa na qual o recorrente *"tem mais de vinte anos comprovados... desde a constituição do primeiro fundo de investimento administrado e gerido pela CONCÓRDIA"*.

10. Dessa forma, o recorrente declara que a SIN, em sua decisão, *"não levou em conta que o administrador fiduciário é responsável pela contratação, supervisão dos serviços prestados pelo gestor e ainda reponde nos termos da legislação solidariamente com o gestor por eventuais prejuízos que venham a ser causados aos cotistas"*.

C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. Como se sabe, a Instrução CVM nº 558/15, exige para a concessão do credenciamento a administradores de carteira pessoas naturais, que o requerente atenda ao disposto no art. 3º, inciso III, *"ter sido aprovado em exame de certificação cuja metodologia e conteúdo tenham sido previamente aprovados pela CVM"*.

12. Como o requerente não possui a certificação exigida, veio pleitear o seu credenciamento como administrador de carteiras com base no artigo 3º, § 1º, inciso I, que dispõem:

§ 1º A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN pode, excepcionalmente, dispensar o atendimento aos requisitos previstos nos incisos II e III do caput deste artigo, desde que o requerente possua:

I – comprovada experiência profissional de, no mínimo, 7 (sete) anos em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento;

13. Conforme podemos verificar no Doc. 110.702 (fl. 10), anexo ao processo, as atividades informadas pelo requerente não podem ser consideradas como atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas e fundos de investimentos, em que pese a Concordia possuir registro como administradora e gestora junto a esta Autarquia, pois as atividades declaradas são de cunho operacional, ou ainda, referentes a assuntos regulatórios. Transcrevemos, para melhor evidencição, o teor dos principais trechos da declaração apresentada:

- Coordenar e supervisionar as áreas relativas aos assuntos regulatórios e suporte operacional relativos à administração de recursos de terceiros, abrangendo políticas, normas, conceitos e operações de cada área...

- Atuar na área de suporte operacional para assegurar que sejam cumpridos todos os prazos e processos que envolvem a apuração e divulgação de informações dos fundos de investimentos e clubes que são administrados pela instituição, bem como atuar junto aos prestadores de serviços contratados pela instituição para correta execução destes trabalhos.

- Avaliar todos os controles e processos utilizados pelas áreas sob sua coordenação, a fim de identificar e otimizar estes processos.

- *Atendimento às áreas operacionais, onde desenvolve os meios necessários, através das áreas que estão sob sua coordenação, par atender as demandas das áreas operacionais, visando colocar a instituição dentre os principais players do mercado financeiro...*

14. É certo que a exceção prevista no artigo 3º, § 1º, I, da Instrução CVM nº 558/15 admite, como experiências que substituam a certificação, aquelas diretamente relacionadas à gestão de recursos de terceiros, ou seja, à participação na análise de ativos, elaboração de estratégias ou no processo de tomada de decisões de investimento em gestoras credenciadas na CVM. Tanto é assim que os exames de certificação exigidos pela regra (CGA, CFA e ACIIA) revelam e demonstram, todos eles, conhecimentos e aptidão na gestão de investimentos.

15. Pelo que se pode perceber, o recurso defende a tese de que, de uma instituição atuante como administradora fiduciária, especialmente em função (1) da responsabilidade pela supervisão da atividade do gestor e a (2) possibilidade de assumir essa atividade em condições excepcionais, deveria se presumir certo conhecimento e aptidão das funções de gestão.

16. Mesmo que esta área técnica não negasse tal presunção - duvidosa, de toda forma, pois significaria assumir que o fiscalizar se equivale ao executar -, não se pode perder de vista que não estamos analisando aqui o credenciamento da pessoa jurídica na qual o interessado trabalha, e muito menos se ela exerce a atividade de gestão de recursos de terceiros, ou mesmo se tem aptidão ou estrutura para tanto. O exame do credenciamento se atém à experiência profissional do recorrente pessoa natural, que, em uma situação limite, poderia não conseguir comprovar que atuou em atividades diretamente ligadas à gestão nem mesmo em uma gestora de fundos de investimentos atuante nesse segmento.

17. E, nesse ponto, ainda que se admitisse a atuação da Concordia na atividade específica de gestão de recursos, direta ou indiretamente, a leitura da declaração apresentada só permite concluir que o recorrente não chegou a atuar em tais atividades diretas de gestão, como exigido pela norma, mas sim em outras funções no âmbito daquela administradora de fundos, em "*áreas relativas aos assuntos regulatórios*", ao "*suporte operacional*", ou mesmo na fiscalização de "*prestadores de serviços contratados*", mas sem que tais contratados sejam fossem gestores, já se suas atividades se referiam à "*apuração e divulgação de informações dos fundos de investimento e clubes*", ou seja, funções eminentemente de *back office*.

17. Quanto à experiência como analista de investimentos na Concordia, apesar de válida, ocorreu por um período de menos de quatro anos, portanto não completando o mínimo de sete anos necessários para a exceção dada pela norma.

18. Por último, mas não menos importante, convém sempre destacar que, na nova arquitetura da regulamentação prevista para os administradores de carteiras, indeferir a concessão de um credenciamento em caráter excepcional a uma pessoa natural não significa mais impedir o participante de atuar no mercado, mas, tão apenas, exigir que se submeta ao mesmo crivo, isonômico e equitativo, que se impõe aos demais: realizar um exame de certificação, específico e apropriado à atividade que pretende exercer.

D) CONCLUSÃO

19. Em razão do exposto, esta área técnica sugere a manutenção da decisão 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

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 02/09/2016, às 16:08, 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 **0152413** e o código CRC **EA1CC56B**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0152413** and the "Código CRC" **EA1CC56B**.*

Referência: Processo nº 19957.003264/2016-10

Documento SEI nº 0152413