



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 39/2017-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 29 de março de 2017.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – SEI 19957.004135/2016-49.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso apresentado por Armando Martins Carneiro Lopes, 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, inciso I (experiência de 7 anos em gestão de recursos) da Instrução CVM nº 558/15.

A) HISTÓRICO

2. Em 8/6/2016, o interessado protocolou pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, cuja análise gerou o Ofício nº 1.217/2016-CVM/SIN/GIR, com exigências de apresentação de documentos e esclarecimentos adicionais, que foi respondido em 5/7/2016 com a apresentação de declaração da SERPROS Administração de Planos de Corporativos de Previdência, conforme consta anexado ao processo no Doc. 128.893.

3. A SERPROS possuiu registro como administradora de carteiras de valores mobiliários desde março de 2005.

4. Assim, como o requerente não apresentou nem a certificação exigida pelo Art. 3º, inciso III, da Instrução CVM 558/15, tampouco suas experiências profissionais 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 22/7/2016, decisão essa que foi informada ao requerente no mesmo dia, por meio do Ofício nº 1596/2016/CVM/SIN/GIR (Doc. 0136957). Em razão do exposto e nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, o interessado veio apresentar recurso, em 9/8/2016, contra a decisão da SIN (Doc. 0146164).

B) RECURSO

6. No recurso, o recorrente informa que:

...o Regimento Interno do SERPROS em seu organograma, mantinha a atividade

de compliance dos ativos de investimentos internalizada na Gerência Financeira, assim como esta área na gestão efetiva do Comitê de Aplicações (CAP), fato comum entre as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) até então. Porém, com a instituição de novas técnicas de controles internos, compliance e gestão de processos e mitigação de riscos, métodos estes introduzidos pelos órgãos de controle e fiscalização... as EFPC começaram a melhorar a sua gestão interna e readequar seus processos de forma a atender a essas novas metodologias.

7. O recorrente acrescenta ainda que *"houve a alteração do regimento interno do SERPROS com a criação de novas áreas na Diretoria de Investimentos"*, e, com isso, entende o requerente que as atividades informadas na declaração, no período de 09/1992 a 10/2010, foram transferidas para a área de investimentos e, assim, esse período estaria contemplado na gestão de investimentos do SERPROS.

8. Diante do exposto, argumenta o requerente que conseguiu comprovar experiência profissional *"por período superior ao definido na legislação"*.

C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. 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"*.

10. Como o requerente não possui a certificação exigida, veio pleitear o seu credenciamento como administrador de carteiras com base no artigo 3º, § 1º, incisos I e II, 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;

II – notório saber e elevada qualificação em área de conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

11. Esta área técnica entende que, independente das atribuições formais, teóricas ou organizacionais das gerências internas onde o requerente atua, caberá sempre analisar quais foram as atividades especificamente desenvolvidas pelo recorrente em seus empregadores.

12. Conforme podemos verificar no Doc. 146.164, anexo ao processo, as atividades informadas não podem ser consideradas como atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas e fundos de investimentos, embora até representem, de certo, atividades relacionadas ao mercado de capitais.

13. Esta área técnica já manifestou a mesma opinião quando do recurso contra indeferimento analisado no âmbito do Processo CVM nº RJ-2015-12607, onde, naquela oportunidade, as experiências apresentadas pelo recorrente em uma Fundação de Seguridade Social não foram consideradas como atividades específicas *"diretamente relacionadas à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro"*, como exigido pela Instrução CVM nº 558/15.

14. Relembramos também precedente do Processo CVM nº RJ-2006-8187, julgado em 5/12/2006, no qual foi firmado o entendimento, pela CVM, em relação ao que poderia ser enquadrado como uma *"atividade diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros"*, nos seguintes termos:

4. O art. 4º exige, como requisito para obtenção do registro de administrador de recursos de terceiros, ou "três anos em atividade específica diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro" (inciso I) ou "cinco anos no mercado de capitais, em atividade que evidencie sua aptidão para gestão de recursos de terceiros" (inciso II).

5. Os requisitos dos dois incisos são diferentes. No primeiro, exige-se decisões de investimento (mesmo que assistidas) ou assessoramento direto na tomada de decisões (análise buy side, por

exemplo) com relação a gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro... (grifo nosso)

15. Vale dizer que todos esses precedentes se valem da redação à época vigente da Instrução CVM nº 306/99, já revogada, mas isso em nada altera a possibilidade de comparação dessas decisões com este caso concreto, pois, da mesma forma que visto ali, aqui também, embora agora como regra excepcional, a CVM admite a comprovação de experiência em "*atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras*" para fins do credenciamento. Assim, é inegável que, em linha com a interpretação histórica da CVM a respeito, não há como admitir a experiência trazida pelo recorrente para enquadramento à exceção prevista no artigo 3º, § 1º, I, da Instrução CVM nº 558/15.

16. Para a área técnica, as atividades exercidas pelo recorrente na citada entidade fechada de previdência complementar não podem ser consideradas ou equiparadas a uma atividade de gestão de recursos de terceiros, conforme desenvolvida nas gestoras devidamente credenciadas para tal *mister* pela CVM. Como se vê, no período de 1992 a 2010 o recorrente trabalhou na "Gerência Financeira" da entidade, onde, como informado pelo próprio recorrente em seu recurso, as experiências se concentravam em atribuições focadas em papéis de controle e compliance ("*mantinha [o Serpros] a atividade de compliance dos ativos de investimentos internalizada na Gerência Financeira*").

17. É verdade que, a partir de 3/11/2010 até 27/4/2016 o recorrente passou a exercer funções na Gerência de Investimentos, mas sem uma adequada especificação, o que também não nos permite inferir se as experiências nesse período ali obtidas seriam válidas ou não. A partir de 4/2/2011, assumiu então o cargo de responsável pela área naquela Entidade Fechada de Previdência Complementar ("EFPC"). Em 6/5/2015, a entidade foi submetida a regime de intervenção pela PREVIC, momento no qual, naturalmente, o recorrente foi destituído de suas funções.

18. Vale mencionar que o SERPROS Administração de Planos de Corporativos de Previdência obteve registro nesta Autarquia em março de 2005 para atuar na gestão de seus próprios fundos de investimento exclusivos, conforme previsão da Deliberação CVM nº 475/04, hoje já revogada. Assim, mesmo que a área técnica admitisse como válidas que atividades de gestão dos recursos próprios de fundos de pensão nessa condição específica – conceito esse com o qual não concordamos – ainda assim, tal experiência não completaria o tempo mínimo requerido pela regulação da CVM, que é de 7 anos. Isso porque, em atividades comprovadas de gestão dos recursos próprios da EFPC, o recorrente comprovou apenas 4 anos e 3 meses de experiências nessa atividade (de fevereiro de 2011 a maio de 2015).

19. 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

20. 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 31/03/2017, às 18:53, 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 **0251413** e o código CRC **1A1C0307**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0251413 and the "Código CRC" 1A1C0307.

Referência: Processo nº 19957.004135/2016-49

Documento SEI nº 0251413