



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 32/2017-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 10 de março de 2017.

De: SIN
Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo SEI 19957.009168/2016-85

1. Trata-se de recurso apresentado por Marcel Leal da Silva, 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 7/12/2016, 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, declarações da Brookfield Gestão de Ativos Ltda, Gradual CCTVM S/A, Option Gestão de Recursos (CNPJ: 14.599.933/0001-51), e cópia da carteira de trabalho com o contrato da Oren Investimentos.

3. A primeira instituição possuiu registro como gestora de recursos de terceiros no período de 03/1990 a 03/1996 e, novamente, de 12/2005 a 10/2014 (doc. 0242340). Na declaração apresentada o requerente atuou na instituição em dois períodos diferentes conforme descritos a seguir:

- Operador "C" no período de 08/2000 a 07/2006;
- Sócio quotista, com participação nas atividades da gestora, no período de 06/2006 a 07/2010.

4. Assim, como a Brookfield Gestão de Ativos Ltda. só obteve autorização para ser gestora de recursos em 12/2005, as experiências informadas na declaração só foram consideradas a partir desta data, o que computaria 4 anos e 8 meses.

5. Quanto ao período trabalhado pelo requerente na Gradual CCTVM S/A, a declaração informa que o recorrente "atuou como gestor de recursos de terceiros" no período de 07/2013 a 06/2014, o que computaria mais 12 meses de experiência ao interessado.

6. Já sua atuação na Oren Investimentos comprovaria apenas 4 meses de atuação (fls. 8 e 11 do doc. 0198734).

7. Com relação às atividades desenvolvidas na Option Gestão de Recursos (período de 01/2011 a

06/2013, conforme doc. 0211470), elas não foram consideradas como válidas, por terem sido obtidas em uma instituição que nunca deteve registro como gestora perante esta Comissão e a quem, em função disso, não se pode atribuir um efetivo exercício da atividade de administração de carteiras por qualquer período que seja.

8. Assim, como as suas experiências profissionais não comprovaram 7 anos de atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, seu pedido de credenciamento foi indeferido.

9. O requerente apresentou, ainda, um documento que informa ter obtido "isenção ao exame de certificação para gestores de recursos" (no caso, o CGA), uma vez que ele possuiria vínculo com uma instituição participante do mercado que, na época da concessão da isenção, exercia a atividade de gestão remunerada de recursos de terceiros. De fato, por certo período (bem anterior à vigência da Instrução CVM nº 558/15), a ANBIMA conviveu com a concessão de dispensas da espécie, mas que não foi aceito pela SIN para quaisquer efeitos, pois não comprova qualquer tipo de experiência, e foi obtido em momento no qual o CGA não era aceito pela CVM como evidência de capacidade técnica, o que passou a fazer apenas depois da vigência da Instrução CVM nº 558/15.

10. Dessa forma, o pedido foi indeferido em 6/1/2017, decisão essa que foi informada ao requerente em 10/1/2017 por meio do Ofício nº 6/2017/CVM/SIN/GIR (Doc. 0211481).

B) RECURSO

11. No recurso (doc.0220683), o recorrente afirma que a CVM não poderia ter desconsiderado o período de experiência profissional quando a Brookfield Gestão de Ativos não era registrada como gestora de recursos, uma vez que a declaração apresentada comprova e atesta que o requerente exerceu a atividade profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários na companhia, inclusive no período de 08/2000 a 11/2005.

12. Em sua defesa, alega que, apesar do registro do empregador ter ocorrido apenas em 12/2005, ele exercia a atividade de administração de recursos de terceiros dos seguintes fundos de investimentos geridos pela instituição: (i) Brookfield Income Fundo de Investimento Multimercado, constituído em 29/12/2003 (na verdade, desde 10/3/2005) e cancelado em 11/6/2014; (ii) Genius Multimercado, criado em 12/3/2004 e que operou até 7/11/2012; e o (iii) Brascan Superior Hedge Multimercado, ativo no período de 23/3/2005 a 11/6/2014.

13. Acrescenta ainda que, atualmente, o interessado exerce a mesma atividade (gestão do fundo de investimentos) no IRB Brasil RE, através do Fundo de Investimento Renda Fixa IRB Brasil RE Absoluto Títulos Públicos - CNPJ 24.572.217/0001-34, e que essa experiência profissional também não fora computada por esta Comissão.

14. Assim, encerra o requerente afirmando que as *"suas experiências de trabalho comprovam os sete anos em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimentos conforme exigido pela instrução."*

C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

15. 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"*.

16. 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.

17. Conforme podemos verificar na fl. 9 do doc. 0198734 e no doc. 0242340, as atividades exercidas pelo requerente, no período de 08/2000 a 11/2005, como "Operador C", não poderiam ser consideradas como aptas ao enquadramento no artigo 3º, § 1º, incisos I e II, por se tratar de uma instituição que não tinha autorização para o exercício da atividade de gestão de recursos de terceiros, e, por consequência, igualmente qualquer atividade exercida por qualquer de seus funcionários ou sócios também a isso não poderia ser equiparada, pois, em caso de conclusão nesse sentido, estaria a CVM a admitir como válida uma experiência profissional obtida de forma irregular.

18. Porém, quando o requerente cita em seu recurso que ele exercia a atividade de administração de recursos de diversos fundos de investimentos "geridos por ele" em seu empregador. Entretanto, em pesquisas ao cadastro da CVM, verificamos que todos os fundos de investimento citados no recurso (Brookfield Income FIM, o Genius Multimercado e o Brascan Superior Hedge Multimercado) foram geridos, na verdade, pela Prosper CVC até ao menos 1º/2/2006, motivo pelo qual não assiste razão ao recorrente nesse ponto.

19. De igual forma, não podemos considerar a experiência relatada pelo recorrente no IRB Brasil RE, na atividade de gestão do Fundo de Investimento Renda Fixa IRB Brasil RE Absoluto Títulos Públicos, pois trata esse fundo de veículo constituição para a gestão dos recursos próprios daquela resseguradora, e assim, não podem tais atribuições comprovar efetiva experiência na "gestão de recursos de terceiros" prevista na norma, nos termos do precedente do Processo RJ-2006-9864, conforme abaixo transcrito:

O Relator informou que, de 1998 até hoje, o Recorrente vem atuando na área financeira de empresas do "Grupo Cyrela", durante cerca de seis anos como trainee da hoje denominada Cyrela Brasil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, e, há cerca de três anos, como sócio e responsável financeiro da Brazil Realty – Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários. O Recorrente alega que participou do Comitê de Investimentos da Cyrela Brasil, à época uma limitada, e é responsável pela "análise e negociação (...) de negócios de securitização" da companhia securitizadora do grupo.

Assim, o Requerente trabalhou por mais de cinco anos, mas fora do mercado financeiro ou de capitais, na Cyrela Brasil, o que não preenche os requisitos das alíneas (a) e (b) do inciso II da Instrução 306/99; e trabalhou na Brazil Realty Securitizadora, que pode ser considerada como integrando o mercado de capitais, mas em atividade que não envolvia a gestão de recursos de terceiros. Portanto, entende o Relator que, ainda que se considerasse que a experiência do requerente na Brazil Realty fosse evidência de "sua aptidão para a gestão de recursos de terceiros" ele a teria exercido por apenas três anos, o que não preenche o requisito da alínea (b) do inciso II da Instrução 306/99.

Além disso, sustentou o Recorrente que responde pela alocação do excedente de caixa de duas sociedades limitadas e exerce o cargo de tesoureiro da Federação Israelita de São Paulo.

Lembrou o Relator que o entendimento do Colegiado é pacífico quanto a não considerar tais atividades como de gestão direta de recursos de terceiros, já que todos os cargos exercidos pelo Recorrente envolvem a administração de recursos próprios das empresas, mas não a tomada de decisões envolvendo recursos de terceiros no mercado financeiro.

20. Quanto à experiência informada pelo interessado na Option Gestão de Recursos como "Diretor de Investimentos, responsável pela gestão de carteiras de valores mobiliários" nos períodos ali indicados, entendemos que ela também não poderia ser admitida. Isso porque, como a empresa nunca possuiu credenciamento na CVM, a descrição das atividades apenas podem remeter à gestão dos recursos próprios da empresa na qual trabalhou, o que, em linha com o próprio precedente do Processo RJ-2006-9864 já citado, não reportaria a atividades diretas de gestão de recursos de terceiros.

21. Nesse contexto, relembremos também o 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*", da seguinte forma:

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 terceiro no mercado financeiro... (grifo nosso).

22. 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.

23. Diante disso, a SIN considera que as experiências apresentadas pelo requerente não podem, ao ver da área técnica, ser aceitas para os fins pretendidos do credenciamento nesta Autarquia, pois além de não perfazerem o tempo mínimo exigido pela norma (a atuação do recorrente na Broorkfield somaria apenas 4 anos e 8 meses), a referida exceção prevista na Instrução CVM nº 558/15 se destina, com muito mais propriedade, ao profissional que, por considerável período de tempo (no caso, sete anos) operou em atividades diretas de gestão de recursos em gestoras credenciadas, e não, como neste caso, em atividades de gestão de recursos próprios de tesourarias de empregadores que, apesar de ligadas ao mercado de capitais, dizem respeito a outras funções que não a gestão de recursos de terceiros regulada pela CVM.

24. Quanto à alegação de que o interessado estaria "*isento do CGA*" (uma das certificações admitidas pela CVM para os efeitos deste credenciamento, nos termos do artigo 1º, inciso II, Anexo 6-I), vale observar que tal isenção foi exarada pela própria ANBIMA, no âmbito de suas atribuições como entidade que também dispôs em normas próprias sobre a questão para seus associados, para adequação das instituições a ela aderentes, mas sem que tal decisão tenha qualquer alcance ou ingerência, claro, sobre aquelas efetuadas pela CVM nos termos de sua regulamentação para a atividade.

25. 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

26. 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



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 03/04/2017, às 16:58, 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 **0240756** e o código CRC **BBC5759C**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0240756** and the "Código CRC" **BBC5759C**.*

Referência: Processo nº 19957.009168/2016-85

Documento SEI nº 0240756