



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 66/2017-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 29 de junho de 2017.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo SEI 19957.003836/2017-41

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso apresentado por Patrícia Corrêa de Queiroz, 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 26/4/2017, a interessada protocolou pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários e apresentou, com o intuito de comprovar a experiência profissional requerida, declaração da Real Grandeza – Fundação de Previdência e Assistência Social, entidade fechada de previdência complementar, que informava a sua atuação como analista de investimentos sênior e especialista no período de dezembro de 2001 a abril de 2013, e como Gerente de Análise de Investimentos no período de abril de 2013 até a presente data (doc. 0269680).

3. A Real Grandeza – Fundação de Previdência e Assistência Social possui registro como administradora de carteira de valores mobiliários desde janeiro de 2011.

4. Assim, como a requerente não apresentou a certificação exigida pelo Art. 3º, inciso III, da Instrução CVM nº 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 7/6/2017, decisão essa que foi informada à requerente, por meio do Ofício nº 838/2017/CVM/SIN/GIR (doc. 0296899). Em razão do exposto e nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, a interessada veio apresentar recurso, em 23/06/2017, contra a decisão da SIN (doc. 0307146).

B) RECURSO

6. No recurso, a recorrente aduz que "...o Artigo 3º da Instrução CVM nº 558 de 26 de março de 2015,

trata dos requisitos nos quais a pessoa natural deve atender para obter autorização pela CVM como administrador de carteiras de valores mobiliários", para depois defender que "ficou determinado, dentre outros requisitos, que seja "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".

7. Assim, em sua interpretação, não haveria referência na norma à exigência de que os "valores mobiliários" envolvidos fossem referentes a recursos próprios ou não. Adicionalmente, dentre os itens citados como excludentes para comprovação da experiência profissional, advoga que não constaria "a experiência em entidade fechadas de previdência complementar sobre recursos próprios". Por essa razão, solicita que a decisão seja reformada ou, caso mantida, o recurso seja encaminhado ao Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários.

C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. 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".

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

§ 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;

10. 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.

11. Conforme podemos verificar no doc. 0269680, anexo ao processo, as atividades informadas não podem ser consideradas como atividades profissionais diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas e fundos de investimentos de terceiros, embora até representem, de certo modo, atividades relacionadas ao mercado de capitais.

12. 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.

13. Relembremos 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)

14. 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 pela recorrente para enquadramento à exceção prevista no artigo 3º, § 1º, I, da Instrução CVM nº 558/15.

15. Nesse sentido, cabe destacar o entendimento desta Autarquia de que entidades fechadas de previdência complementar não exercem uma atividade de gestão profissional de recursos regulada ou circunscrita conceitualmente pela Instrução CVM nº 558/15, conforme decisão do Colegiado no Processo 19957.002943/2016-71 que resultou na emissão da Deliberação CVM nº 764, de 04/04/2017, estabelecendo critérios para dispensar, dentre outras sociedades, as entidades fechadas de previdência complementar do registro de administrador de carteira de valores mobiliários.

16. De outro lado, entendemos que a tese defendida pela recorrente de que a norma não faria distinção entre "recursos próprios" e "recursos de terceiros" não se sustenta. Nesse sentido, o artigo 3º, § 2º, I, da Instrução CVM nº 558/15, por exemplo, ao não considerar como profissional a atuação de um requerente "como investidor", deixa nítido o conceito geral inscrito naquela norma de que a gestão de recursos próprios não pode ser considerada equivalente à gestão de recursos de terceiros, propriamente dita e conforme qualificada no precedente do Processo RJ-2006-8187 acima citado, para os fins das experiências consideradas válidas para o credenciamento do requerente.

17. Ademais, ainda que no limite - com o que esta área técnica não concorda - tal experiência fosse considerada válida, tendo em vista que o registro da sociedade foi concedido em janeiro de 2011, ela perfaz apenas 6 anos e 5 meses e, portanto, ainda assim não atenderia o requisito temporal mínimo exigido pelo artigo 3º, § 1º, I, da Instrução CVM nº 558/15, que é de 7 anos.

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 14/07/2017, às 16:48, 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 **0310127** e o código CRC **0D622078**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0310127** and the "Código CRC" **0D622078**.*

Referência: Processo nº 19957.003836/2017-41

Documento SEI nº 0310127