



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 86/2017-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 30 de agosto de 2017.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo SEI 19957.004699/2017-62

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso apresentado por JOÃO CARLOS MORAES ESQUIRRA, 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 22/5/2017, 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 cópias das folhas de sua Carteira de Trabalho na Brant Ribeiro Corretora, na BMG Corretora, na Open Corretora, na Marcello A. Ferraz Corretora, na Unibanco Corretora, na Intra Corretora e na Corretora Souza Barros (doc. 0316823, fls. 23-28), além de comprovação de vínculo societário com empresa FMD Gestão de Recursos S.A. (doc. 0316823, fls. 1-21).

3. Foi enviado também contrato da Intermedium Assessoria e Planejamento Técnico Financeiro Ltda., da qual o requerente era sócio, com a Corretora Souza Barros Câmbio e Títulos S.A. (doc. 0316821 fls. 19-35), além de declaração da empresa RSBF Participações e Serviços de Escritório S.A. (sucessora da Corretora Souza Barros), onde atesta a prestação de serviço entre sua antecessora e a Intermedium (empresa do requerente), onde a assessoria implicava em *"angariar clientes, além de atender os já clientes da Corretora Souza Barros"*, *"supervisão e acompanhamento da atuação dos operadores de mesa"* e *"assessoria empresarial, abrangendo o agenciamento, apresentação e desenvolvimento de negócios nos mercados financeiro e de capital"* (0316823, fls. 38-39)

4. Contudo, as experiências demonstradas pelas cópias das folhas de sua CTPS na Brant Ribeiro Corretora, na BMG Corretora, na Open Corretora, na Marcello A. Ferraz Corretora, na Unibanco Corretora, na Intra Corretora e na Corretora Souza Barros, não foram aceitas, uma vez que serviços relacionados à execução e administração de ordens não vem sendo consideradas como *"atividades que promovam a experiência de fato necessária para o exercício da atividade de administração de"*

carteira", desde a antiga Instrução CVM n.º 306/99, em seu artigo 4º, II, b, nos termos da Decisão de Colegiado desta autarquia no Processo CVM n.º RJ-2005-6749, de 27/12/2005. Essa atividade tampouco está diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, nos termos da ICVM 558/15, em seu artigo 3º, § 1º, I.

5. Também não foi aceita a experiência na Intermedium Assessoria e Planejamento Técnico Financeiro Ltda., da qual o requerente era sócio, devido a seu contrato com a Corretora Souza Barros Câmbio e Títulos S.A., que tinha como objeto a "prestação de serviços de assessoria empresarial", já que, além da empresa nunca ter sido credenciada nesta CVM, ela prestava serviços de natureza operacional e comercial, não estando essas atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, nos termos da Instrução CVM 558/15, em seu artigo 3º, §1º, I.

6. Além disso, a comprovação de seu vínculo societário, desde agosto de 2012, com empresa FMD Gestão de Recursos S.A., apesar de ser credenciada na CVM como administradora de carteiras, também não foi aceita como válida para o credenciamento, pois a posição de "sócio investidor" não implica o exercício de atividades na empresa e, portanto, não comprova experiências profissionais efetivas. O requerente também não apresentou qualquer certificação exigida pelo artigo 3º, III, da Instrução CVM n.º 558/15.

7. Dessa forma, o pedido foi indeferido em 28/7/2017, decisão essa que foi informada ao requerente em 31/7/2017 por meio do Ofício n.º 1170/2017/CVM/SIN/GIR (Doc. 0327851). Em razão do exposto e nos termos da Deliberação CVM n.º 463/03, o interessado veio apresentar recurso em 29/8/2017 contra a decisão da SIN (Doc. 0351483).

B) RECURSO

8. No recurso (Doc. 0351483), o interessado defende que o fundamento do indeferimento, que teria se sustentado na invalidade das experiências demonstradas *"que não podem ser consideradas válidas, pois não são atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, nos termos do artigo 3º, §1º, I, da Instrução CVM n.º 558/15"* estaria equivocado, momento no qual aproveita para repisar suas experiências profissionais.

9. Primeiramente, o recorrente menciona, que *"em que pese as anotações feitas em seu carteira de trabalho e previdência social indicarem o exercício das atividades de 'operador de bolsa' e 'assessor de clientes', tais anotações, conforme já reconhecido pelo Colegiado da CVM, por não descreverem as atividades desempenhadas pelo recorrente, não podem ser consideradas isoladamente para fins de verificação de sua experiência profissional"* (fls. 2-3).

10. Nesse sentido, relata que *"no que diz respeito às funções exercidas na Souza Barros, embora a documentação originalmente apresentada não tenha sido considerada suficiente para comprovar sua experiência, cabe esclarecer que a descrição dos serviços prestados pelo recorrente, no período compreendido entre outubro de 1992 e agosto de 2003 (no âmbito do contrato de prestação de serviços celebrado entre a referida corretora e a Intermedium), não esgota as atividades efetivamente exercidas pelo recorrente"* (fl. 3).

11. Declara ainda que *"atuou diretamente na gestão das carteiras de valores mobiliários dos clientes da Souza Barros, sendo responsável pelas decisões de investimento, incluindo aplicação, por conta destes, de recursos no mercado de valores mobiliários"* e que, dessa forma, *"atuava na linha de frente, com autonomia e ativamente na decisão de aquisição de ativos e composição de carteiras de tais clientes"* (fl. 3).

12. Para comprovar tais "atividades efetivamente exercidas", anexa declaração de um cliente, o Sr. Alexandre Mateus Conti (doc. 0351482), que diz ter o recorrente realizado, entre 1990 até 2003, por meio da corretora Souza Barros Câmbio e Turismo S.A., *"atividades diretamente relacionadas à gestão e administração do patrimônio de minha titularidade, depositado junto à corretora, incluindo a*

tomada de decisão a respeito dos investimentos a serem realizados, em meu nome, no mercado de valores mobiliários, participando ativamente de todo o processo relacionado à decisão de aquisição de ativos e à composição da minha carteira de investimentos".

13. Observa ainda o recorrente a sua atuação nas "*atividades desempenhadas na Open Corretora de Câmbio e Valores S.A., no período entre dezembro de 1980 e outubro de 1985*", onde "*atuava na gestão de portfólio de clientes, definindo estratégias de investimento a serem adotadas*" (fl. 3).

14. Assim, alega que os argumentos apresentados não deixam "*qualquer dúvida a respeito da efetiva experiência profissional do recorrente em atividades diretamente relacionadas à gestão de recursos de terceiros durante, aproximadamente, 16 anos, razão pela qual todos os requisitos previstos na Instrução CVM n.º 558 estão devidamente atendidos pelo recorrente*".

15. Dessa forma, pede que esse recurso seja encaminhado ao Colegiado, na forma do inciso III da Deliberação CVM n.º 463.

C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

16. Como se sabe, a Instrução CVM n.º 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*".

17. 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, 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;

18. Conforme podemos verificar no documento 0316823 (fls. 23/28), as experiências demonstradas pelas cópias das folhas de sua Carteira de Trabalho na Brant Ribeiro Corretora, na BMG Corretora, na Open Corretora, na Marcello A. Ferraz Corretora, na Unibanco Corretora, na Intra Corretora e na Corretora Souza Barros, não podem ser aceitas, uma vez que demonstram serviços relacionados à execução e administração de ordens, o que nunca foi considerado no rol de "*atividades que promovam a experiência de fato necessária para o exercício da atividade de administração de carteira*", desde a antiga Instrução CVM n.º 306/99, em seu artigo 4º, II, b, nos termos, por exemplo, da Decisão de Colegiado desta autarquia no Processo CVM n.º RJ-2005-6749, de 27/12/2005.

19. Essas atividades tampouco estariam diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, nos termos da exigência do artigo 3º, § 1º, I, da Instrução CVM n.º 558/15, pois fazem referência, na prática e de fato, a uma atuação com viés ora operacional, ora comercial, e assim, em nada comparável com a atividade tipicamente exercida por um gestor de recursos de terceiros. Nessa mesma linha, a experiência na Intermedium Assessoria e Planejamento Técnico Financeiro Ltda., da qual o requerente foi sócio, e seu contrato com a Corretora Souza Barros Câmbio e Títulos S.A., que tinha como objeto a "*prestação de serviços de assessoria empresarial*" (doc. 0316823, fls. 38-39), não deixam dúvidas de que sua atuação - reforçada pelo próprio teor do recurso - muito mais evidenciam o relacionamento direto com clientes do que, propriamente, a participação em processos de tomada de decisões em gestoras de recursos, por exemplo.

20. Mesmo a nova declaração apresentada no recurso, na qual um cliente declara ter havido gestão de sua carteira por parte do recorrente por meio da Corretora Souza Barros Câmbio e Turismo S.A. (doc. 0351482) não pode se sobrepor à declaração que já havia sido apresentada pela empresa RSBF Participações e Serviços de Escritório S.A. (sucessora da Corretora Souza Barros), na qual fica clara a

natureza operacional e comercial da experiência (doc. 0316823, fls. 38/39), isso sem contar que tal experiência foi prestada por meio da contratada Intermedium Assessoria e Planejamento Técnico Financeiro Ltda., que não chegou a deter credenciamento na CVM para tanto. Portanto, se fosse reconhecido o exercício de uma atividade de gestão nesse caso específico, na forma declarada pelo cliente, ela teria sido feita de forma irregular, e assim, não poderia de qualquer forma ser admitida.

21. Já sobre sua alegação das atividades desempenhadas na Open Corretora de Câmbio e Valores S.A., no período entre dezembro de 1980 e outubro de 1985 (doc. 0351483, fl. 3), o recorrente não apresenta nenhuma nova declaração para comprovar que teria exercido atividades válidas na sociedade, e assim, estamos limitados a avaliar o termo "assessor de clientes" (doc. 0316823, fl. 27) constante em sua Carteira de Trabalho, função essa que se presume, também, possuir cunho apenas comercial.

22. Assim, relembramos, por exemplo, 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)

23. Tal precedente se vale da redação à época vigente da Instrução CVM nº 306/99, já revogada, mas isso em nada altera a possibilidade de comparação das decisões de Colegiado anteriores à Instrução CVM nº 558/15 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 as experiências trazida pelo recorrente para enquadramento à exceção prevista no artigo 3º, § 1º, I, da Instrução CVM nº 558/15.

24. 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

25. 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 01/09/2017, às 14:30, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0351515** e o código CRC **A63F9128**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0351515 and the "Código CRC" A63F9128.

Referência: Processo nº 19957.004699/2017-62

Documento SEI nº 0351515