



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 43/2020-CVM/SIN/GAIN

Rio de Janeiro, 27 de novembro de 2020.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento ao pedido de credenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários – Processo SEI 19957.004648/2020-36.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso apresentado por Igor Toledo de Queiroz, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, contra a decisão da SIN de indeferir seu pedido de credenciamento como administrador de carteiras de valores mobiliários, formulado com base no artigo 3º, § 1º, inciso II da Instrução CVM nº 558/15 (notório saber e elevada qualificação em área de conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários).

A) HISTÓRICO

2. Em 07/07/2019, o interessado protocolou pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários perante a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) e apresentou, com o intuito de comprovar o notório saber e elevada qualificação em área de conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, cópia dos diplomas de graduação em Administração pela PUC de Goiás, de Especialização em Controladoria e Finanças pela Universidade Federal de Goiás e de Mestrado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Goiás.

3. Ainda, foram também encaminhados atestado de conclusão de disciplinas no Doutorado em Administração na Universidade de São Paulo e a sua tese de mestrado, além de 5 artigos científicos publicados pelo requerente, sendo que o primeiro se referia à sua tese de mestrado. Além disso, foram apresentadas declarações informando sua atuação como professor da Universidade Federal de

Goiás e da Universidade de São Paulo.

4. Assim, o recorrente não apresentou a certificação exigida pelo Art. 3º, inciso III, da Instrução CVM nº 558/15, e tampouco a documentação apresentada comprovou o notório saber e a elevada qualificação, nos termos de decisões anteriores do Colegiado desta Autarquia, para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

5. Dessa forma, o pedido foi indeferido em 30/9/2020, decisão essa que foi informada ao recorrente por meio do Ofício nº 883/2020/CVM/SIN/GAIN (doc. 1106943). Em razão do exposto e nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, o interessado veio apresentar recurso, em 12/11/2020, contra a decisão da SIN (doc. 1139530).

B) RECURSO

6. O recorrente apresenta em seu recurso diversas citações às decisões anteriores em processos de credenciamento com base no critério do notório saber, cujos recursos foram levados ao julgamento do Colegiado desta Autarquia após a manutenção do indeferimento pela SIN. Neste sentido, buscou apresentar diferenças entre o seu processo e os casos anteriores que tiveram seus pedidos indeferidos tanto pela área técnica quanto pelo Colegiado.

7. Em síntese, o recorrente alega que (i) a documentação apresentada atende à comprovação de produção científica, tendo em vista a publicação de artigos científicos de sua autoria; (ii) possui o título de Mestre em Ciências Contábeis, com tese de mestrado voltada para o tema da área de atuação; e (iii) atua como professor em cursos de pós-graduação da Universidade de São Paulo e da Universidade Federal de Goiás, na área de valores mobiliários.

8. Assim, o recorrente solicitou a reconsideração quanto ao indeferimento do credenciamento como administrador de carteira pessoa natural com base no art. 3º, § 1º inciso II da Instrução CVM nº 558/15, e caso não se entenda dessa forma, o encaminhamento do recurso ao Colegiado desta Autarquia.

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 recorrente 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 recorrente não possui a certificação exigida, veio pleitear em seu requerimento inicial o seu credenciamento como administrador de carteiras com base no artigo 3º, § 1º, inciso II, 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 recorrente possua:

...

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. Neste sentido, no intuito de comprovar sua produção científica, foram

apresentados, além da tese de mestrado com o tema "*Mudanças na Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais nos Últimos 20 anos: Evidências do Brasil*", 4 (quatro) artigos com os seguintes temas:

- A relevância dos accruals para o mercado de capitais;
- O impacto das *Big Four* na relevância das informações contábeis para o mercado de capitais;
- Remuneração de executivos e distribuição de valor a acionistas e empregados;
- Impacto dos processos de fusões e aquisições na remuneração de executivos nas empresas listadas na BM&FBovespa.

12. Assim, após a verificação destes artigos e da tese de mestrado do recorrente verifica-se que a produção científica apresentada pelo recorrente, embora atinente ao mercado de capitais, não guarda relação direta com o tema de gestão de recursos de terceiros, ou mesmo com temas mais intrinsecamente relacionados a esse universo, como o *valuation* de ativos, precificação de riscos ou mesmo a regulação do segmento, por exemplo. Assim, ainda que tal documentação demonstre alguma afinidade com o mercado de capitais, não pode ser considerado como suficiente para caracterizar um conhecimento amplo e irrecorrível sobre as diversas matizes de conhecimento da gestão de recursos de terceiros, quanto mais ainda um "notório saber", como exigido pela norma, a esse respeito.

13. No que se refere aos cursos concluídos pelo recorrente, a saber, a graduação em administração, a especialização em controladoria e finanças e o mestrado em ciências contábeis, embora sem dúvida o qualifiquem, também não nos parece caracterizar, por si apenas, o notório saber excepcional previsto na regulação da CVM.

14. Ainda, quanto à atuação do recorrente na área acadêmica, a declaração emitida pela Universidade de São Paulo, datada de 29 de maio de 2020, informa a sua atuação como Orientador do MBA USP/ESALQ desde 20 de agosto de 2019. Assim, mesmo considerando que o recorrente ainda permaneça nesta função, ele perfaz um período de pouco mais de um ano nesta atividade.

15. No que se refere a sua atuação na Universidade Federal de Goiás, a declaração apresentada, datada de 20 de maio de 2020, informa que o recorrente ministrou a disciplina "Análise Fundamentalista de Ações", com carga horária de 15 (quinze) horas, no MBA em Finanças no período de outubro a novembro de 2018. Aqui, ainda que o tema tratado em suas aulas tenha maior pertinência com a gestão de recursos, tendo em vista o exíguo período de atuação do recorrente nessa área, parece não estar demonstrado neste caso, de igual maneira, seu notório saber para a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

16. Por outro lado, e como já defendido pela área técnica em outros recursos da espécie, como o visto no Processo CVM nº 19957.000893/2019-31, a análise do requisito de notório saber efetuada pela SIN não vem se limitando à verificação somente da produção acadêmica ou científica dos requerentes, tanto que de fato esta área técnica tem admitido, em alguns pedidos, a comprovação do requisito com base em uma destacada e diferenciada experiência profissional que eleve o pretendente à condição de notoriedade que a norma exige.

17. No entanto, no caso em análise, a experiência profissional do recorrente, conforme consta no item 3 do Formulário de Referência, se restringe à sua

atuação como professor da Universidade Federal de Goiás e da Universidade de São Paulo já mencionada. Assim, no que se refere às experiências profissionais do recorrente, também não restou demonstrado seu notório saber.

18. Portanto, com base nos precedentes históricos do Colegiado a respeito da caracterização do notório saber, fundados na apresentação de produção acadêmica na área, a documentação apresentada é insuficiente para reconhecer que o recorrente possua notório saber.

19. E, ainda que se considere a decisão do Colegiado no Processo CVM nº RJ-2005-6535, no sentido de que, excepcionalmente, possa ser reconhecido o notório saber e o elevado conhecimento técnico com base em outras provas que não a comprovação de produção científica, no caso concreto, não se vislumbra a apresentação de provas, fatos ou argumentos que permitam constatar o notório saber do recorrente em caráter de exceção sob outra perspectiva que não a acadêmica.

20. 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

21. Em razão do exposto, esta área técnica sugere a manutenção da decisão recorrida, e, em conseqüência, a submissão do presente recurso à apreciação do Colegiado, com proposta de relatoria por parte desta SIN/GAIN.

Atenciosamente,

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 29/11/2020, às 18:58, 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 **1147384** e o código CRC **B3C2C252**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1147384** and the "Código CRC" **B3C2C252**.*