

Interessado: Associação de Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais

Relator: Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa

01. Em 08.12.05, Associação de Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (" Apimec") solicitou o cancelamento do registro de certos analistas de valores mobiliários por não terem renovado o Certificado Nacional de Profissionais de Investimentos ("CNPI").

02. Em decorrência dessa solicitação, a CVM abriu processos individuais de cancelamento de registro de analistas de valores mobiliários.

03. Aparentemente em razão das defesas dos analistas que teriam seus registros cancelados, a APIMEC resolveu alterar suas regras sobre a perda do CNPI. Segundo a APIMEC:

"O CNPI não será mais passível de perda, sendo que os profissionais que tiveram cancelado seu certificado em função da falta de renovação poderão reavê-lo sem a necessidade de realizar os exames de certificação e, conseqüentemente, poderão reaver também o registro de analista" (grifos do original).

04. Em vista desse posicionamento, a SIN determinou "cancelar a exclusão em função de comunicação da APIMEC que ainda este em curso. Vamos consultar PFE e se for o caso Colegiado sobre o caso de cancelamentos já concluídos pela CVM caso a APIMEC queira reativá-los".

05. A SIN solicitou esclarecimentos à APIMEC quanto aos termos exatos dessa reativação. Essas regras são, resumidamente, as seguintes:

(i) comprovação de exercício profissional no mercado financeiro ou de valores mobiliários por dois anos, no mínimo, durante os cinco anos anteriores ao pedido;

(ii) pagamento da taxa de renovação igual a R\$130,00 por ano não renovado, acrescido de 20%.

06. A SIN opinou favoravelmente à reativação do CNPI e fez a seguinte observação:

"(...) entendo que a regra de uma nova verificação da experiência profissional não é positiva. Na minha opinião, esta regra pode induzir os analistas a pensarem que podem continuar trabalhando com análise de valores mobiliários sem o credenciamento na APIMEC e sem o registro na CVM. Além disso, os analistas serão objeto de uma nova análise que pouco acrescentará, visto que eles já foram objeto recentemente da mesma análise quando do primeiro credenciamento pela APIMEC.

Sou favorável à concessão de um prazo (sugiro de 90 dias) para os analistas que tiveram o CNPI cancelado em 2004 e 2005 possam reativar o mesmo, de acordo com os critérios estabelecidos pela APIMEC (na minha opinião sem a exigência de nova análise de experiência profissional)".

07. Assim também fez comentários sobre a necessidade de um processo de cancelamento, ao invés de cancelamento direto, como tem feito a APIMEC.

08. Em larga medida, concordo com o posicionamento da SIN. Minhas preocupações são muito semelhantes, embora eu as vá enunciar de maneira distinta.

09. Minha primeira preocupação é a utilização do cancelamento do registro na CVM como uma medida coercitiva para forçar o pagamento da taxa de renovação do CNPI pelos analistas credenciados.

10. Minha segunda preocupação também foi levantada pela SIN: é preciso haver um procedimento, no qual será conferido direito ao analista pronunciar-se antes de qualquer medida pela APIMEC.

11. Minha terceira preocupação é com os requisitos para a renovação e ela vai na contramão do entendimento da SIN. Acredito, no entanto, que essa diferença se dá mais pela forma como ela enunciou suas observações do que com o mérito em si. A SIN, parece-me, focou o curto prazo – cancelamento e reativação em curto espaço de tempo. Eu me preocupo com as hipóteses de intervalo mais longas.

12. Com vistas a essas três preocupações, proponho a aceitação de um processo de cancelamento e reativação de CNPI, cujas regras serão apresentadas para a CVM posteriormente, mas que deverão conter, ao menos, o seguinte:

(i) antes de qualquer cancelamento de CNPI, determinado pela APIMEC, o analista deverá ser comunicado quanto ao motivo do cancelamento, abrindo-se prazo razoável para que o analista (a) apresente as razões porque acredita que o cancelamento não é pertinente, (b) pague a taxa de renovação, ou (c) solicite a suspensão de seu registro;

(ii) apenas analistas que não tenham débitos para com a APIMEC podem solicitar a suspensão do registro (ou seja, ou esses analistas pagam as taxas atrasadas ou a APIMEC perdoa essas obrigações);

(iii) todo cancelamento por não pagamento de taxas é definitivo e o analista, para obter novo registro deverá seguir o mesmo procedimento e preencher os mesmos requisitos aplicáveis a novos analistas (não sendo possível, nesse caso, cobrar taxas dos anos entre o cancelamento e o novo CNPI);

(iv) qualquer analista poderá solicitar a suspensão de seu registro à APIMEC, independentemente de motivo, desde que esteja em dia com suas obrigações;

(v) a suspensão do registro poderá perdurar por, no máximo, 3 anos, renovável por mais 3, por solicitação do analista;

(vi) durante, pelo menos, metade desse tempo o analista deverá dedicar-se a estudos de aperfeiçoamento (especializações, mestrados ou doutorados) ou trabalhos no mercado de valores mobiliários ou financeiro (este último desde que relacionado à análise de empresas⁽¹⁾).

13. No que se refere à taxa de reativação do registro de analista, parece-me que ela não pode ser vinculada ao tempo de suspensão do registro, como sugerido pela APIMEC, mas deverá ser um valor único, pois a essa taxa deve ser proporcional aos custos para a reativação.

14. Quanto aos analistas cujo CNPI tenha sido cancelado em decorrência da solicitação da APIMEC, acato a recomendação da SIN para que se abra

prazo de 90 dias para que a APIMEC instaure um procedimento nos termos do item 11 acima, permitindo-se tanto a reativação do CNPI ou seu cancelamento provisório, já com base nas regras propostas no item 12.

15. Deve-se notar que o prazo previsto no item 12 (v) de duração da suspensão é superior ao prazo autorizado atualmente na regulamentação. Sugiro, por isso, que a Superintendência de Desenvolvimento do Mercado ("SDM") prepare a modificação da instrução, para que ela seja alterada e permita a suspensão pelo período de 3 anos, renovável por mais três.

16. Outra recomendação é a realização de estudo para alteração das regras de registro de analista de valores mobiliários que gostaria de fazer à SDM é a concessão automática de registro de analista de valores mobiliários para os administradores de carteira de valores mobiliários registrados na CVM. Isso porque a atividade de análise de valores mobiliários é uma parte das atividades do administrador de carteira de valores mobiliários, que, além de analisar os valores mobiliários, deve ser capaz de tomar decisões de investimentos. Essa regra deve prever, para que se evite o conflito de interesses, que, enquanto exercer a atividade de administrador de carteira, o registrado não poderá produzir análises que serão utilizadas ou distribuídas para terceiros que não estejam participando da administração das mesmas carteiras que esse administrador (e apenas delas).

É como voto.

Rio de Janeiro, 17 de outubro de 2006

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor Relator

[\(1\)](#) Não me refiro ao trabalho usual do analista, para qual ele não mais teria registro, mas analista de crédito corporativo, por exemplo.