



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 5/2023/CVM/SIN/GAIN

Rio de Janeiro, 18 de janeiro de 2023.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento ao pedido de credenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários – Processo SEI 19957.013909/2022-71.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso apresentado por [REDAZIDO], nos termos da Resolução CVM nº 46, 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 I da Resolução CVM nº 21, ou 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.

A) HISTÓRICO

2. Em 4/11/2022, 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 período mínimo de 7 (sete) anos de experiência profissional, declaração referente a sua atuação como presidente da Associação Brasileira de Startups de julho de 2015 a outubro de 2020. Adicionalmente, foi apresentada declaração emitida pela empresa Investidores.vc Ltda. que informa sua atuação como presidente desde junho de 2019.

3. Assim, entendeu a SIN que o recorrente não apresentou a certificação exigida pelo art. 3º, inciso III, da Resolução CVM nº 21, e tampouco comprovou, pela documentação apresentada, o período mínimo exigido pela norma para que se pudesse, em caráter excepcional, conceder o registro de administrador de carteiras de valores mobiliários em função de sua experiência profissional.

4. Dessa forma, o pedido foi indeferido em 23/12/2022, decisão essa que foi informada ao recorrente, por meio do Ofício nº 791/2022/CVM/SIN/GAIN (doc. 1674925). Em razão do exposto e nos termos da Resolução CVM nº 46, o interessado veio apresentar recurso, em 13/1/2023, contra a decisão da SIN (doc. 1701391).

B) RECURSO

5. O recorrente insiste com sua experiência na ABSTARTUPS, na qual atuou como presidente entre *"julho de 2015 a outubro de 2020"*, período no qual teria sido responsável pela *"(i) criação, promoção e articulação de projetos focados em mercado, investimento e mentoria para o ecossistema de startups; (ii) pelas tomadas de decisão executivas, operacionais, financeiras e demais operações essenciais à Associação"*; ou, ainda, *"(iii) pela representação da Associação e associados perante assuntos de interesse, inclusive discussões de políticas públicas com agentes governamentais; e (iv) pela liderança e gerenciamento dos colaboradores"*.

6. Nesse contexto, ressaltou que a experiência descrita no item (ii) *envolveria "tomadas de decisão executivas, operacionais, financeiras e demais operações essenciais à Associação"*, e por isso, *"não há dúvida de que durante a vigência da posição o Requerente obteve e exerceu experiência com atividades relacionadas à gestão de recursos de terceiros, uma vez que uma de suas atribuições na ABSTARTUPS estavam intimamente ligadas à gestão dos recursos da associação, inclusive às operações financeiras, e programas focados em acesso ao mercado, investimento e mentoria"*.

7. Na sequência, o recorrente expõe, sobre a experiência na Investidores vc, que se trata de *"plataforma atuante na profissionalização da gestão de investidores anjo e Venture Capital"*, contexto no qual o recorrente, como presidente, teria atuado nas seguintes atividades:

(i) tomadas de decisão executivas, operacionais, financeiras e demais operações essenciais à companhia; (ii) pelo planejamento estratégico de negócios; (iii) pela liderança e gerenciamento dos colaboradores; (iv) pela direção, orientação do trabalho de outros líderes executivos; e (v) pela supervisão de toda a operação da empresa, de acordo com a direção estabelecida nos planos estratégicos.

8. Alega, nesse contexto, que tais funções foram exercidas pelo Requerente *"desde junho de 2019 até o presente momento, totalizando aproximadamente 3 (três) anos e 6 (seis) meses de experiência"*, o que evidenciaria atividades relacionadas à gestão de recursos de terceiros *"por longo período junto a sua atual companhia"*.

9. Assim, ao fim é que solicita a reconsideração quanto ao indeferimento do credenciamento como administrador de carteira pessoa natural, com base no art. 3º, § 1º inciso I da Resolução CVM nº 21.

C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

10. Como se sabe, a Resolução CVM nº 21, 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 referido no Anexo A, cuja metodologia e conteúdo tenham sido previamente aprovados pela CVM"*.

11. 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 I, que dispõe:

§ 1º A Superintendência de Supervisão de 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; ou...

12. No caso, entretanto, as declarações emitidas pela Associação Brasileira de Startups e pela empresa Investidores.vc Ltda. não permitem a comprovação de que o recorrente atuou em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, conforme requer a norma. Assim, cabe destacar a argumentação apresentada pelo recorrente de que a gestão dos recursos próprios destas empresas representaria a gestão de recursos de terceiros, o que por óbvio não pode prosperar, pois tais experiências se referem com muito mais propriedade à gestão de recursos próprios das empresas nas quais o recorrente trabalhou. Nesse sentido, por exemplo, é a decisão do Processo 19957.006209/2018-43, de 1º/8/2019, em que se consignou no parecer da SIN, acompanhado por unanimidade pelo Colegiado:

15. Nesse sentido, relembramos, por exemplo, o precedente do Processo CVM nº RJ-2006-8187, julgado em 5/12/2006, no qual foi firmado o entendimento, em relação ao que poderia ser enquadrado como uma "atividade diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros", de que:

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).

16. Especialmente em relação à experiência em atividades de gestão de recursos de empresas nas quais o requerente trabalhou, ainda que realizando operações diversas no mercado de capitais, o Colegiado sempre manteve em seus precedentes a interpretação de que tal experiência não deveria ser aceita sequer como uma atividade diretamente relacionada à gestão de recursos. É nesse teor, por exemplo, que seguiu o precedente do Processo CVM nº RJ-2006-9864, julgado em 10/7/2007...

13. Ainda que recursos da espécie tratada aqui tenham se tornado cada vez mais raros, o que leva a área técnica a fazer referência a precedentes mais antigos, vê-se que o racional ali defendido permanece na essência o mesmo: não se pode alegar como uma verdadeira experiência em gestão de recursos de terceiros a gestão de recursos ou a participação no processo de tomada de decisões de empresas nas quais se trabalha, pois tais atividades possuem natureza muito distinta e não provam o tipo de aptidão que se pretende testar com os requisitos impostos pela regulação aplicável. Nesse sentido, vale lembrar também o precedente do Processo 19957.010499/2017-49, de 3/7/2018:

15. Além da existência de diversos precedentes além do exposto nessa mesma linha [de que a norma exige experiência na gestão de recursos de terceiros] (como, por exemplo, dos Processos 19957.006913/2016-34, de 18/4/2017; RJ-2016-1332, de 3/5/2016; ou mesmo o RJ-2006-9864, de 5/12/2006), mas até pela própria redação do dispositivo, ao enunciar que a experiência deveria se

dar em atividades de "gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento", atividade essa que se encontra explicitamente discriminada, nesses exatos termos pela Instrução CVM nº 558 e o artigo 23 da Lei 6.385, disposições nas quais fica claro que a atividade de gestão de recursos ali tratada se refere aos de terceiros.

14. Note-se, para a correta leitura desse precedente, que o requisito de experiência profissional continua prevendo exatamente o mesmo tipo exigível, qual seja, a de "gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimentos".

15. Além disso, cabe destacar que nenhuma das duas empresas declarantes possui, ou já possuiu a qualquer tempo, registro para a prestação do serviço de administração de carteiras de valores mobiliários, o que nos impede considerar de plano que tais empresas tenham exercido tais atividades no passado ou as exerçam legitimamente no momento, quanto menos ainda o recorrente em nome delas.

16. Portanto, o recurso não trouxe fatos novos que pudessem alterar a avaliação inicial e, assim, no entendimento desta área técnica as experiências demonstradas não comprovam 7 (sete) anos em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimentos, conforme exigido pela Resolução CVM nº 21.

17. 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 que se impõe aos demais, qual seja, realizar um exame de certificação, específico e apropriado para testar a suficiente aptidão para a atividade que pretende exercer.

D) CONCLUSÃO

18. 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/GAIN.

Atenciosamente,

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Superintendente de Supervisão de Investidores Institucionais - SIN



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 03/02/2023, às 16:46, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.