



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### TERMO DE RETIFICAÇÃO

Memorando nº 72/2017-CVM/SIN/GIR

Rio de Janeiro, 07 de julho de 2017.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento de pedido de credenciamento como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários – Processo SEI 19957.006385/2016-13

1. Trata-se de recurso apresentado por Emerson dos Santos Pinto, 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 13/9/2016, 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 declaração da Quantitas Gestão de Recursos S.A., de um funcionário do Banco UBS Pactual S.A. e de uma funcionária da Votorantim Asset Management DTVM LTDA ("declarantes").

3. Foram enviadas também cópia das carteiras de trabalho dos declarantes, com o fim de demonstrar os seus respectivos vínculos com as instituições em que o requerente atuou como "*officer*" do Banco UBS Pactual S.A. e como "*client advisor*" do Votorantim Asset Management DTVM LTDA. (Docs. 0160339 e 0160345).

4. Contudo, as experiências demonstradas no Banco Votorantim S.A. (entre novembro de 2003 e fevereiro de 2007), e no Banco UBS Pactual S.A. (entre junho de 2007 e fevereiro de 2016), não foram 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 nº 558/15. A experiência na Quantitas Gestão de Recursos S.A., apesar de válida, não completa os sete anos previstos no artigo 3º, §1º, I (segundo a declaração apresentada, a experiência seria de apenas 5 meses). O requerente também não apresentou qualquer certificação exigida pelo artigo 3º, III, da Instrução CVM nº 558/15.

5. Dessa forma, o pedido foi indeferido em 1º/12/2016, decisão essa que foi informada ao requerente em 05/12/2016 por meio do Ofício nº 2517/2016/CVM/SIN/GIR (Doc. 0194698). Em razão do exposto e nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, o interessado veio apresentar recurso em 20/1/2017 contra a decisão da SIN (Doc. 0198707).

## B) RECURSO

6. No recurso, o recorrente defende que foi entregue toda a documentação exigida pelo artigo 3º da Instrução CVM nº 558/15, e 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.

7. O interessado menciona, então, sua atuação tanto no Banco UBS Pactual S.A. como na Votorantim Asset Management DTVM LTDA:

*...correspondem integralmente ao disposto no dispositivo regulamentar acima citado artigo 3º, §1º, I, da Instrução CVM nº 558/15, segundo o qual as atividades desempenhadas, quando diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, desde que em um período mínimo de 7 (sete) anos, autorizam que o pleiteante se credencie como administrador de carteiras de valores mobiliários, situação fática que se coaduna com àquela vivenciada pelo RECONSIDERANTE.*

8. Nesse sentido, entende o requerente que *"os títulos de 'client advisor e 'officer' citados no Ofício são meramente cargos formais contidos na hierarquia das respectivas instituições, que não fazem os seus planejamentos de cargos e salários pensando nas adequações regulatórias de mercado de capitais, baseando-se mais em nomenclaturas homogeneizantes de posições hierárquicas entre as diferentes áreas integrantes destas instituições"*. Por essa razão, entende *"que, para efeito, de obtenção do título de administrador de carteira de valores mobiliários, não importa a formalidade quanto aos nomes dos cargos por ele ocupados nas pessoas jurídicas em que atuou, citadas no item i acima e Ofício ora contraditados, vigorando, na verdade, a materialidade representada pela qualidade das atividades desempenhadas no âmbito destas sociedades"*.

9. Assim, alegou, ainda, que tais experiências *"vão diretamente de [ao] encontro ao artigo 3º, §1º, I, da Instrução CVM 558/15, o qual fala em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento, tal como ocorre no caso em questão e se aplica efetivamente ao ora RECONSIDERANTE"*.

## 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 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"*.

10. 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 e II, 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;*

*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. Conforme podemos verificar no Docs. 0160339 e 0160345, anexo ao processo, as atividades exercidas tanto no Banco Votorantim S.A., de 2003 a 2007, como no Banco UBS Pactual S.A., de 2009 a 2016, não podem ser consideradas como aptas ao enquadramento no artigo 3º, § 1º, incisos I e II, e, assim, o requerente não apresenta experiência que possa ser considerada como atividade diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimentos,

conforme exigido pela Instrução CVM nº 558/15, pois elas fazem referência, na prática e de fato, a uma atuação com viés comercial, nada comparável com a atividade exercida por um gestor típico de recursos de terceiros

12. Em que pese a roupagem que o recorrente tenta imprimir em seu recurso, a descrição das experiências profissionais pelos funcionários daquelas instituições deixa clara a natureza comercial da atividade. Nesse sentido, a menção à "indicação... de potenciais investidores interessados em se tornar clientes", ou o "aconselhamento destinado a clientes a fim de lhes recomendar, de acordo com os seus perfis e objetivos de investimentos, as quotas de fundos de investimentos e demais valores mobiliários", no caso da Votorantim Asset.

13. Também no caso do grupo Pactual, não se reserva conclusão distinta. A própria função de "Client Advisor" no departamento denominado "Global Wealth Management & Business Private Banking", onde atuou entre 2007 e 2009, já não deixa margem de dúvidas quanto à natureza comercial da experiência, ainda que para um público de alta renda. Esse fato é corroborado por descrições como as de que praticava o "desenvolvimento das políticas de investimentos e de alocação de recursos dos contratos... firmados com clientes da asset", ou o "gerenciamento e monitoramento das taxas de retorno em face dos fatores de risco" associados aos produtos oferecidos.

14. A função de "Officer" exercida entre 2009 e 2012 parece descrever atividade de similar natureza, e também com indicações de que se tratava de atividade focada no atendimento a clientes de alta renda, como ao afirmar que elaborava "sugestão de estratégias... baseadas em variáveis de adequação de seus perfis [dos investidores atendidos] aos valores mobiliários apresentados". Já na função de Diretor Regional entre 2012 e 2016, o mesmo tom se repete, ainda que naturalmente com grau maior de responsabilidade e atribuições, em funções como o "rebalanceamento dessas carteiras [oferecidas aos investidores]... com base nos mais balizados critérios de suitability".

15. Também não deixa de chamar a atenção a ausência de apresentação, por parte do recorrente, de declarações do empregador BTG Pactual em si, principalmente por se tratar (1) de experiências recentes (ou seja, para as quais o empregador de certo ainda mantinha registros adequados e precisos em relação à experiência profissional do recorrente) e (2) de um empregador que usualmente não vem se negando a apresentá-las em outros casos de requerentes a registro congênere que submetem pedidos à SIN.

16. 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)*

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

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



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Gerente**, em 07/08/2017, às 09:45, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0332066** e o código CRC **BCE9F979**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 0332066 and the "Código CRC" BCE9F979.*