



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 3/2018-CVM/SIN/GAIN

Rio de Janeiro, 11 de julho de 2018.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra indeferimento ao pedido de credenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários – Processo SEI 19957.004930/2018-07.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso apresentado por Ricardo Richiniti Hingel, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, contra a decisão da SIN de indeferir seu pedido de credenciamento como administrador de carteira 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 4/5/2018, o interessado protocolou pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários 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, a cópia do diploma de graduação em Ciências Econômicas realizado na Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Adicionalmente, relacionou as diversas atividades exercidas no Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. como diretor estatutário de 2003 a 2010 e de 2015 até o momento.

3. Assim, como o recorrente não apresentou a certificação exigida pelo Art. 3º, inciso III, da Instrução CVM nº 558/15, tampouco documentação que comprovasse o notório saber e a elevada qualificação aceita em decisões anteriores do Colegiado desta Autarquia, indeferimos o pedido efetuado em 22/5/2018.

4. Essa decisão foi informada ao recorrente por meio do Ofício nº 432/2018/CVM/SIN/GIR (doc. 0519404). Em razão do exposto e nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, o

interessado veio apresentar recurso, em 30/5/2018, contra a decisão da SIN (doc. 0528762).

## B) RECURSO

5. Inicialmente, o recorrente apresenta um relato da sua experiência e conhecimento técnico. Neste sentido, informa que: *“como diretor estatutário do Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., atuei na diretoria financeira e de relações com o mercado de 2003 a 2010 (7 anos) e de 2015 até 16/4/2018 (3 anos), sendo responsável, pela gestão dos recursos próprios da instituição, pela captação de recursos no mercado de capitais, local e exterior, pela estruturação de operações no mercado de capitais e pela oferta pública inicial de ações do Banco, dentre outras que, ao meu ver, são atinentes, interação e apresentam similaridade com o que é desenvolvido com fundos de investimento”*. Neste sentido, foi anexada ao recurso declaração do Banco do Estado do Rio Grande do Sul detalhando suas atividades desenvolvidas na instituição (doc. 0528764, fls. 18 e 19).

6. Na sequência, o recorrente fez uma extensa descrição das atividades desenvolvidas no Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., como por exemplo, a gestão da carteira própria de títulos e valores mobiliários, a gestão do caixa diário, o processo de oferta pública de ações e a condução de diversas operações estruturadas que se equipararam com negócios caracterizadamente de mercado de capitais.

7. Informou ainda que, à época que os fundos de renda fixa eram regulados pelo Banco Central do Brasil, respondeu pela atividade de administração de recursos de terceiros no Banrisul, entre os anos de 2003 e 2004.

8. Destacou ainda sua atuação através de artigos e matérias divulgados nos mais diversos meios de comunicação. Neste sentido, anexou ao recurso artigos publicados nos jornais Valor Econômico, Estado de São Paulo e Zero Hora, matérias publicadas no Broadcast/Agência Estado, além de informações acerca de entrevistas, palestras e debates realizados. Ressaltou também a sua participação com organizador e responsável por um dos artigos do livro *"A Crise Econômica Internacional e os Impactos no Rio Grande do Sul"*.

9. O recorrente relatou que foi escolhido Economista do Ano pelo Conselho Regional de Economia do Rio Grande do Sul (CORECON RS) em 2007 e, no ano anterior, foi agraciado com o Prêmio Destaque pelo Instituto Brasileiro de Finanças - IBF.

10. Em sua argumentação destacou, de acordo com a decisão do Colegiado no Processo CVM nº RJ-2005-6535, o fato de que, excepcionalmente, pode ser reconhecido o notório saber e o elevado conhecimento técnico com base em outras provas que não a comprovação de produção científica. Acrescentou ainda que o Colegiado deu provimento ao recurso interposto no Processo CVM nº RJ-2006-8187, concedendo o registro de administrador de carteiras ao recorrente com base em experiência profissional advinda de atividades que evidenciaram a aptidão para gestão financeira.

11. Em sua conclusão, o recorrente ressaltou que: *"a mesma aptidão e conduta exigida dos administradores de recursos de terceiros é exigida para os gestores dos recursos próprios das instituições financeiras, sendo imprescindível o conhecimento amplo dos mercados financeiro e de capitais, finanças, entre outras disciplinas essenciais para o processo de investimento"*.

12. Por fim, aduz que: *"as atividades desenvolvidas como diretor financeiro e de relações com investidores no Banrisul, ao longo de 10 anos, equiparam-se às atividades relacionadas à gestão de carteiras de valores mobiliários e fundos de investimento e comprovam a expertise e a capacidade para administrar recursos de terceiros e, ainda, que a produção bibliográfica repercute conhecimento e credibilidade, que atesto aqui com ampla demonstração de ser além de administrador reconhecido, também referência na área em que atuo, o que caracteriza o notório saber e elevado conhecimento técnico"*.

13. Assim, o recorrente solicitou a reconsideração quanto ao indeferimento do

credenciamento como administrador de carteira pessoa natural com base no art. 3º, §1º incisos I e II da Instrução CVM nº 558/15, ou seja, que fosse avaliada a possibilidade do credenciamento tanto pelo notório saber quanto com base na experiência profissional.

### C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

14. 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*".

15. 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, e em seu recurso, que o indeferimento fosse reconsiderado levando-se em conta também o artigo 3º, § 1º, inciso 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 recorrente 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.*

16. Nesse sentido, é importante destacar, na declaração prestada pelo Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. (doc. 0528764, fls. 18 e 19) a seguinte informação: "*Tanto no período de 27-03-2003 a 20-04-2010, quanto de 16-04-2015 a 13-04-2018, esteve sob sua responsabilidade a Unidade Financeira, a Unidade de Câmbio, a Unidade de Relações com Investidores e a Unidade de Contabilidade do Banco. Pela Unidade Financeira, era responsável pela estratégia e pela política de administração dos recursos próprios da instituição*".

17. Conforme podemos verificar no trecho em destaque, as atividades exercidas, de 2003 a 2010 e de 2015 a 2018, não podem ser aceitas, uma vez que demonstram um trato do requerente com a administração dos recursos próprios da instituição que, aliás, e por vedação normativa da CVM e do Banco Central, é atividade que sequer pode se miscigenar com a de gestão de recursos de terceiros exercida pela mesma instituição.

18. Assim, o recorrente não trouxe ao processo fato novo que comprovasse o atendimento do requisito previsto no artigo 3º, § 1º, inciso I da Instrução CVM nº 558/15, ou seja, comprovada experiência em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento.

19. No que se refere à decisão exarada no âmbito do Processo CVM nº RJ-2006-8187 mencionada no recurso, deve ser esclarecido que este precedente é da época em que ainda vigia a Instrução CVM nº 306/99. Conforme sabemos, a Instrução CVM nº 558/15 inovou ao aceitar a certificação como requisito para o credenciamento, com a substituição do requisito de comprovação de experiência profissional como padrão. Por outro lado, tornou mais rigorosa a comprovação do tempo de experiência, que passou a ser de 7 (sete) anos, e apenas "*em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento*", para que essa avaliação - sempre mais subjetiva e complexa - remanescesse apenas para situações bastante excepcionais. Adicionalmente, invalidou a possibilidade, existente à época da vigência da Instrução CVM nº 306/99, de utilizar-se a experiência "*em atividade que evidencie sua aptidão para gestão de recursos de terceiros*", que foi, justamente, o tipo de experiência profissional admitida pelo Colegiado naquele recurso.

20. Já no que se refere ao pedido de aprovação do pedido com base no "notório saber", a decisão do Colegiado no processo RJ-2005-6535 corrobora que "*Excepcionalmente, pode-se reconhecer essa qualidade com base em outras provas, mas a regra é a comprovação de produção científica*". Mas, sem prejuízo disso, entendemos que, como parâmetro mínimo para o uso dessa excepcionalidade, um rol de experiência eventual apresentado teria que se mostrar, ao menos, bastante superior aos já previstos "7 anos de experiência em atividades diretamente relacionadas à gestão de recursos", até porque, se assim não fosse, nada de excepcional haveria em tal aprovação, pois com tal fundamento se admitiriam pedidos que já seriam de qualquer forma aprovados sob o requisito ordinário da experiência.

21. Pior ainda: como a experiência nesse tipo de situação seria, por inevitável, mais distante em termos de pertinência da que se admite por meio do requisito do artigo 3º, § 1º, I, da Instrução, haveria ela que destacar mais ainda em termos de profundidade, relevância e tempo para justificar seu uso como excepcionalidade. Em todo esse contexto, quer nos parecer que a experiência demonstrada (vale frisar, de cerca de 10 anos) ainda estaria longe de fundamentar tamanha equiparação.

22. Já sobre os artigos e matérias publicados em periódicos, assim como a participação em entrevistas, palestras e debates, conforme mencionados, ou mesmo como um dos responsáveis por artigo do livro "*A Crise Econômica Internacional e os Impactos no Rio Grande do Sul*", entendemos que também não seriam eles capazes de demonstrar a "suficiente produção científica" referida pelos precedentes do Colegiado.

23. 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

24. 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 Relações com Investidores Institucionais - SIN



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 20/07/2018, às 18:21, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0554284** e o código CRC **48690965**.

*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" **0554284** and the "Código CRC" **48690965**.*

