



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 14/2019-CVM/SIN/GAIN

Rio de Janeiro, 12 de fevereiro de 2019.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra cancelamento do credenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários – Processo SEI 19957.010308/2018-20.

1. Trata-se de recurso apresentado por ACRUX ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA. (doravante “ACRUX”), nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, contra o cancelamento do seu credenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários, com base no artigo 34, parágrafo único, da Instrução CVM nº 558/15.

### A) HISTÓRICO

2. No período de 16/06/2017 a 13/12/2017 foi realizada inspeção de rotina na Acrux, de acordo com o roteiro de inspeção elaborado pela SIN em conjunto com a SFI, no âmbito do Plano Bienal 2017/2018 da Supervisão Baseada em Risco (19957.010113/2017-07). Os achados da inspeção estão consignados no Relatório de Inspeção anexo ao processo (Doc. 0634727).

3. As considerações da SFI, conforme apontadas no subcapítulo 1.2 - Da estrutura de *compliance* da ACRUX, nas considerações finais do referido relatório (0634727, página 22), seguem abaixo transcritas:

*Esta fiscalização conclui que a inspecionada não conta com uma estrutura adequada e dotada de competência e autonomia funcional para identificar, analisar, monitorar e aconselhar a alta administração em relação à conformidade e adequação a leis, normas e melhores práticas de mercado, em virtude da existência de um só profissional, não havendo, assim, pessoal suficiente para garantir a continuidade do funcionamento da área de compliance.*

*Assim, sugere-se à área demandante verificar se há, por parte da inspecionada, risco de ofensa à necessidade de garantir permanente atendimento às normas, políticas e regulamentações exigido pelo artigo 19 da Instrução CVM nº 558/15*

4. A partir da análise do relatório de inspeção, a SIN concluiu que a ACRUX não comprovou sua adaptação aos requisitos da Instrução CVM nº 558/15, que deveria ter sido realizada até 30/6/2016, conforme dispõe o artigo 34, *caput*, da norma. Assim, comunicou ao participante por meio Ofício nº 596/2018/CVM/SIN/GAIN (doc. 0634767) a sua decisão pelo cancelamento do credenciamento da ACRUX como administrador de carteira de valores

mobiliários, nos termos do artigo 34, parágrafo único, da Instrução CVM nº 558/15.

5. Em 12/12/2018, a ACRUX protocolou recurso contra o indeferimento (0654357), e solicitou efeito suspensivo da Decisão da SIN, que foi deferido (Doc. 0684787).

## B) RECURSO

6. O recurso da ACRUX é tempestivo e postula prévia apreciação da SIN, com fins à reconsideração de sua decisão, antes de sua remessa ao Colegiado em observância ao princípio da economia processual. Alega que a ACRUX *"adaptou-se tempestivamente às disposições da ICVM 558, em especial tendo cumprido o prazo de envio do seu documento societário registrado e o Formulário de Referência dentro do prazo estabelecido no art. 34, caput, da ICVM558, bem como mantém recursos humanos adequados ao seu porte e à área de atuação, em atendimento ao requisito do art. 4º, VII, da ICVM 558"*. (Doc. 0654357, item IX. Dos Pedidos)

7. Ao recurso, a ACRUX anexou os seguintes documentos:

(i) 6º Alteração do Contrato Social registrada na JUCERJ em 29/06/2016 (doc. 0654358); e

(iii) protocolo de confirmação do envio do Formulário de Referência em 30/06/2016 (doc. 0654361).

8. Frisou, ainda, que *"a ICVM 558 em nenhum momento exige equipe formada por uma quantidade mínima de profissionais e tampouco concede poderes à administração pública para efetuar juízo de valor a esse respeito, dado que ao particular é dada a liberdade de agir de qualquer modo não expressamente vedado em lei, enquanto que a área técnica da CVM deve limitar suas análises ao que objetivamente é exigido na norma"*. Entende que sua estrutura é adequada uma vez que a Recorrente possuía apenas 2 (dois) fundos de investimento sob sua gestão na época da fiscalização e, atualmente, possui apenas 1 (um) fundo sob gestão (doc. 0684789). Por se tratar de fundo que não demanda gestão ativa, exigindo apenas o acompanhamento das ações judiciais envolvendo os ativos do fundo, em sua opinião, não se mostra necessária a presença completa do departamento técnico todos os dias da semana. Raciocínio análogo é desenvolvido para o setor de *compliance* e gestão de riscos.

9. Complementa com considerações de que os recursos sob gestão tiveram drástica redução entre a época da inspeção para o momento atual, o que corroboraria a sua adequação de recursos humanos e computacionais para o exercício da gestão de recursos de terceiros.

10. Por fim, alerta sobre os efeitos perversos que os cotistas sofreriam no caso do descredenciamento da recorrente e que houve desrespeito ao direito de defesa e contraditório, *"uma vez que a Recorrente foi impedida de apresentar farta documentação que comprovava sua adaptação às disposições da ICVM 558, como acima comentado, e que permitiria refutar todos os 'Achados' do Relatório de Inspeção."*

## C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. De fato, o recurso é tempestivo e a documentação protocolada comprova que a recorrente enviou o contrato social e o formulário de referência nos prazos dispostos pela Instrução CVM 558. No entanto, o simples envio desses documentos não são suficientes para comprovar o atendimento ao disposto no inciso VII, art. 4º, da Instrução CVM nº 558:

*Art. 4º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos:*

...

*VII – constituir e manter recursos humanos e computacionais adequados ao porte e à*

12. Convém frisar que a Instrução não prevê a existência de "situação especial" para gestoras de recursos de pequeno porte. Nesse sentido, esta área técnica sempre exigiu, tanto nos processos de credenciamento inicial quanto nos de supervisão posterior, que o administrador de carteira esteja plenamente funcional, tanto em quadro de pessoal e diretores quanto em relação a sistemas computacionais. Assim, a alegação de que a gestora "não necessita de um departamento de análise, *compliance* e riscos em tempo integral", podendo operar apenas com seus diretores responsáveis e auxílio eventual de uma colaboradora para as atividades de *backoffice* e das advogadas que compõem o departamento jurídico interno, não conferem ao regulador o conforto de manter a autorização outrora concedida para o exercício da atividade de administração de carteiras. Explica-se.

14. Em outras palavras, o que a gestora pretende defender é a pertinência de se manter como pré-operacional (e, por tal motivo, sem qualquer equipe "permanente") enquanto não atuar mais no mercado. Entretanto, tal circunstância não se coaduna com a lógica prevista na Instrução CVM nº 558. Afinal, se a ausência ou deficiência de estrutura ou equipe para o exercício da atividade enseja o cancelamento do registro de uma gestora, a aceitação de uma estrutura pré-operacional frustraria o objetivo da regulação de buscar garantir que os investidores contem, a qualquer tempo, com a existência do entendido como mínimo para a prestação do serviço.

15. E não se diga que tais requisitos são de menor importância. Para um gestor de recursos, temas como o monitoramento contínuo e fidedigno das variáveis de risco das carteiras investidas (a ser exercido pela estrutura de gestão de riscos), assim como a preocupação permanente e diuturna para se evitar a materialização de conflitos de interesses inerentes à atividade (a ser cumprida pelo setor de *compliance*) são essenciais para que a atividade possa ser exercida em nível mínimo compatível com os deveres fiduciários impostos pela regulação a esse profissional.

16. Assim, quando a gestora viesse a retornar eventualmente à atividade, a manutenção de seu status como pré-operacional furtaria da CVM a oportunidade de analisar o adequado cumprimento de tais requisitos nesse momento, o que apenas se garante se o registro for cancelado, como aqui se fez, e no momento do retorno às funções, novo registro fosse pleiteado, oportunidade na qual tal avaliação seria, novamente e com muita pertinência, então feita. Assim, não é sem sentido que a regulação determina o cancelamento do registro nessa situação: na verdade, a medida se justifica em nome da higidez que a Autarquia deve tentar, na medida do possível, assegurar nesse segmento.

17. Aliás e como já dito, o cancelamento não impede de forma terminativa que a empresa venha a atuar no mercado, já que permite à gestora pedir novamente o registro, quando se encontrar plenamente adaptada à regulação e quiser retornar à atividade. Neste momento, a área técnica não se furtará a examinar essa aderência normativa e, ao fim, conceder novamente o registro. O que não parece se justificar é que a empresa permaneça mais tempo ainda em situação de desenquadramento, mesmo depois de decorrido tanto tempo desde a edição da norma que passou a regular sua atividade.

18. Quanto à alegação de que a recorrente não teve direito de defesa ao contraditório, a verdade é que a recorrente foi inspecionada pelo período de 16/06/2017 a 13/12/2017, período no qual foi questionado por diversas vezes a respeito de sua estrutura e equipe, e assim, por um extenso período de 1 ano e meio teve a ampla oportunidade de fornecer a tal "vasta documentação que comprovasse sua adaptação", sem que, entretanto, o tenha feito em qualquer momento. Aliás, sequer nesta última oportunidade do recurso contra a decisão de cancelamento.

19. Dessa forma, entende-se que a sociedade não conseguiu, em nenhum momento nestes últimos 1 ano e meio e nem mesmo no Recurso, demonstrar que se encontra devidamente

adaptada aos requisitos dispostos na Instrução CVM 558, em especial ao art. 4º, inciso VII, da referida norma. Nesse sentido, citamos a decisão do Colegiado no âmbito do processo nº 19957.008302/2016-21 que "*ressaltou, ainda, a relevância do comando previsto no art. 4º, inciso VII, da Instrução 558, pois a existência de recursos humanos e computacionais adequados constitui importante fator de proteção dos investidores que contratam os serviços do administrador de recursos*".

19. De outro lado, discordamos que os cotistas de seus fundos venham a ser prejudicados em função do cancelamento do registro por decisão da CVM. Muito pelo contrário, entendemos que uma eventual inação da área técnica, baseada na mera alegação de que a gestora atua em fundos, aí sim é que imporiam riscos relevantes de perdas aos cotistas envolvidos, que se manteriam sujeitos à prestação dos serviços por um agente sem condições e estrutura para tanto que garantisse um nível de controle, compliance, gestão e governança - enfim, de conformidade - mínimos esperados de um serviço tão sensível quanto o de gestão de recursos de terceiros.

#### D) CONCLUSÃO

20. 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 25/02/2019, às 11:00, 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 **0684790** e o código CRC **10CBA7FA**.

*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" **0684790** and the "Código CRC" **10CBA7FA**.*