

Assunto: Recurso contra Decisão da SIN

Interessada: HRD Administração de Recursos Ltda.

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pela HRD Administração de Recursos Ltda. contra entendimento da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN quanto à impossibilidade de a pessoa física responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da interessada também estar registrada como agente autônomo de investimentos.

2. Por meio do Ofício/CVM/SIN/GII-2/Nº 220/04 (fl. 03), a SIN informou que, por força do art. 7º, § 5º da Instrução CVM nº 306/99, com redação dada pela Instrução CVM nº 462/02(1), seria necessária a substituição do Sr. Randolph Assumpção Haynes, agente autônomo de investimentos e, ao mesmo tempo, responsável pela administração de carteiras da interessada.

3. No recurso interposto em 08.03.2004, a interessada sustenta, em síntese, que (fl. 01-02):

(i) por conta do art. 2º da Instrução CVM nº 355, o agente autônomo de investimento não pode ser considerado responsável pela atividade (a não ser por prejuízos causados por atos dolosos ou culposos), não devendo, por conseguinte, ser considerado como responsável nos termos previstos no art. 7º, § 5º da Instrução CVM nº 306, pelo que o agente autônomo poderá ser diretor responsável pela atividade de administração de carteira;(ii) a possibilidade de conflito de interesses não deve ser suficiente para impedir que o administrador responsável seja agente autônomo, devendo tal possibilidade apenas estar expressamente prevista no Contrato de Administração de Carteira, celebrado entre o investidor e o administrador; e

(iii) a corroborar com esse entendimento, o art. 14, III, alínea "c", da Instrução CVM nº 306/99 determina que o administrador deve cumprir fielmente o contrato firmado com o cliente, do qual deverão constar informações a respeito de outras atividades que o próprio administrador exerça no mercado, bem como os potenciais conflitos de interesses existentes entre tais atividades e a administração da carteira de valores mobiliários.

4. Dessa forma, a interessada conclui que o fato de existir um contrato, esclarecendo que o diretor responsável pela administração de carteira apresenta autorização para o exercício de atividade de agente autônomo de investimento, deve ser suficiente para salvaguardar o cliente e permitir que o agente autônomo continuasse como diretor responsável pela atividade de administração de carteira.

5. Após analisar o recurso, a SIN, com base no despacho de 04.05.2004 (fl. 04-05), no Memo/SIN/GII-2/Nº 39/05 (fl. 06-07) e no despacho de fl. 08, manteve seu entendimento, por considerar que:

(i) a conjugação do art. 7º, *caput*, da Instrução CVM nº 306/99 com o parágrafo 5º desse mesmo artigo é suficientemente clara ao determinar que "a autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida à pessoa jurídica domiciliada no país que" e que "o diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente, diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela";

(ii) o recurso trata justamente de uma pessoa que pretende ficar credenciada como administradora de carteira, exercendo a função de diretora responsável pela administração de carteira de uma empresa especializada na administração de carteiras, e, simultaneamente, gostaria de manter o registro de agente autônomo de investimento; e

(iii) o argumento de que a atividade de agente autônomo não implica em responsabilidades não prospera, na medida em que os artigos 14 a 17 da Instrução CVM nº 355/01 estabelecem uma série de responsabilidades da atividade relacionadas a: normas de conduta, vedações e, especificamente, responsabilidades dos agentes autônomos de investimento.

É o Relatório.

VOTO

6. Inicialmente, considero oportuno trazer à cena alguns comentários acerca dos dispositivos regulamentares em vigor, editados por esta Autarquia, relacionados ao exercício das atividades de agente autônomo de investimento e de administrador de carteira.

7. De acordo com o art. 2º, *caput*, da Instrução CVM nº 355, de 01.08.2001, agente autônomo de investimento é aquele que, atuando sempre sob responsabilidade e como preposto de instituições do sistema de distribuição, tem como atividade a distribuição e a mediação de títulos e valores mobiliários, quotas de fundos de investimento e derivativos, podendo ser pessoa natural ou jurídica uniprofissional (i.e., que tenha essa atividade como objeto social exclusivo)(2).

8. Do mesmo modo, de acordo com os regramentos da Instrução CVM nº 306, de 05.05.1999 – com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 364, de 07.05.2002 - o exercício da atividade de administração de carteira, ou

seja, a gestão profissional de recursos ou valores mobiliários, também pode ser exercido tanto por pessoa natural ou por pessoa jurídica.

9. Entretanto, as citadas instruções, que regulam, respectivamente, o exercício das atividades de agente autônomo e de administração de carteira, fazem distinções e vedações diversas quando tais atividades são exercidas por pessoas físicas ou jurídicas.

10. Com efeito, analisando o art. 15, inciso IV c/c art. 17, *caput*, ambos da Instrução CVM nº 355(3), noto ser facultado ao agente autônomo - pessoa física o credenciado como administrador de carteira - pessoa física. No entanto, não vislumbro a permissão de exercício simultâneo da atividade de agente autônomo e da função de diretor, sócio-gerente ou gerente-delegado diretamente responsável pela administração de carteira de terceiros em um administrador - pessoa jurídica.

11. Isso porque a Instrução CVM nº 306/99 estabelece que a aludida função deve ser exercida de forma exclusiva, sendo vedado o acúmulo com outras atividades no mercado de capitais. Outra não pode ser a interpretação do artigo 7º, § 5º, da Instrução CVM n.º 306/99 - com redação dada pela Instrução CVM nº 364/2002 - que assim dispõe:

"Art. 7º - A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida à pessoa jurídica domiciliada no País que:

(...)

§ 5º - O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela."

12. Além disso, essa Instrução também estabelece rigorosas vedações e restrições a respeito de outras atividades do administrador de carteira - pessoa jurídica (cf. art. 15 e 16 da Instrução CVM n.º 306/99), impondo, inclusive, a criação de uma *chinese wall* com a completa segregação das atividades de administração de carteira em relação às suas outras atividades, e o impedimento de atuar como contraparte, direta ou indiretamente, em negócios envolvendo as carteiras que administra.

13. Destarte, a própria Instrução CVM nº 355/2001, ao tratar da permissão para o agente autônomo - pessoa física exercer, cumulativamente, a função de administrador de carteira, determina, em seu art. 17, sejam observadas as "vedações estabelecidas na Instrução que regula a atividade de administração de carteira de valores mobiliários"(4).

14. Assim, à luz da regulamentação vigente, resta claro não ser possível que uma pessoa física credenciada como agente autônomo, a quem incumbe, por conseguinte, distribuir e negociar títulos e valores mobiliários, seja o responsável pela administração de carteira de terceiros em uma administradora de carteira - pessoa jurídica.

15. A meu ver, os normativos em vigor são peremptórios ao afirmar que o diretor de uma administradora de carteira - pessoa jurídica, imediatamente responsável pela administração de valores mobiliários de terceiros, não pode desempenhar qualquer outra atividade no mercado de capitais, seja na própria instituição ou fora dela. A única exceção, não aplicável ao caso, é o exercício da atividade de administração de carteira em sociedades ligadas.

16. Noto, outrossim, ser descabido o argumento da Interessada de que o agente autônomo não pode ser considerado responsável pelas suas atividades, por força do art. 2º da Instrução CVM nº 355/2001, vez que, após o credenciamento e autorização para o exercício dessa atividade, o agente autônomo deve observar uma série de normas de condutas, vedações e responsabilidades que se encontram listadas nos arts. 14 a 17 da referida Instrução.

17. Por todo o exposto, entendo que os normativos em vigor impedem que o diretor responsável pela administração de valores mobiliários de terceiros numa administradora de carteira - pessoa jurídica exerça, ao mesmo tempo, a função de agente autônomo - pessoa física, pelo que deve o Sr. Randolph Assumpção Haynes, enquanto responsável pela administração de carteiras da HRD Administração de Recursos S/A, cancelar seu registro para o exercício da atividade de agente autônomo ou não se manter vinculado, de forma direta ou indireta, a nenhuma entidade do sistema de distribuição de valores mobiliários para o exercício de qualquer outra atividade.

18. Por fim, embora tal discussão não esteja relacionada ao presente pleito, recomendo, como sugerido pela SIN, seja procedido estudo pela área técnica competente para verificar se há incompatibilidade do exercício concomitante das atividades de agente autônomo e administrador de carteira por pessoas físicas, devendo tal estudo ser submetido à análise do Comitê de Regulamentação, para que esse, julgando cabível, proponha alterações à regulamentação em vigor.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 23 de agosto de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

(1) "Art. 7º, § 5º - O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela."

(2) "Art. 8º. A autorização para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento somente é concedida à sociedade uniprofissional domiciliada no País que:

I - tenha como objeto social exclusivo o exercício da atividade de agente autônomo de investimento e esteja

regularmente constituída e registrada no CNPJ; (...)"

(3) "Art.15. É vedado ao agente autônomo de investimento: (...)

IV – contratar com cliente ou investidor a gestão de ativos ou a administração de carteira de títulos e valores mobiliários, salvo se estiver autorizado pela CVM a exercer tal atividade.

Art. 17. O agente autônomo que exercer cumulativamente a atividade de gestor ou administrador de carteira, para um mesmo cliente, nos termos do inciso IV do art. 15, deverá comunicar-lhe por escrito e mediante recibo, através de documento próprio, antes do início da prestação dos serviços, o exercício daquela outra atividade, e a possibilidade de vir a ser remunerado por terceiros como resultado do seu exercício"

(4) Art. 17, parágrafo único. A comunicação de que trata o *caput* não exime o agente autônomo do dever de lealdade perante o cliente, do cumprimento das normas de conduta, e observância das vedações estabelecidas nesta Instrução e na Instrução que regula a atividade de administração de carteira de valores mobiliários.