

Interessado: Antonio de Lara Resende Neto

Assunto: Recurso contra decisão da SIN

Relatora: Diretora Maria Helena Santana

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto por Antonio de Lara Resende Neto ("Recorrente") contra decisão da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN") que determinou o cancelamento, alternativamente, do registro de administrador de carteira ou do registro de agente autônomo de investimento do Recorrente, tendo em vista o disposto no art. 16, IV, "b", da Instrução CVM 434/06.
2. Em 22/09/2006, a SIN enviou e-mail comunicando ao Recorrente que, em virtude da edição da Instrução CVM 434 de 22/06/2006, passou a ser vedada a atuação como administrador de carteira de valores mobiliários aos agentes autônomos de investimento que estivessem direta ou indiretamente vinculados a instituições integrantes do sistema de distribuição. Por último, a SIN informava que a situação do Recorrente deveria ser regularizada no prazo máximo de 45 dias.
3. Em 17/10/2006, Antonio de Lara Resende Neto enviou correspondência à CVM (fls. 01-02) com o objetivo de obter esclarecimentos a respeito do que deveria fazer para regularizar sua situação, tendo em vista que, apesar de possuir autorização para o exercício da atividade de administrador de carteira, não vinha exercendo tal atividade, mantendo, contudo, contrato com a BANEX Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente autônomo. De acordo com o Recorrente, a redação do art. 16, IV, "b", da Instrução CVM 434/06 impediria que uma pessoa atuasse a um só tempo como administrador de carteira e agente autônomo, e não que mantivesse os dois registros ante esta Autarquia.
4. Em 23/10/2006, a SIN encaminhou ofício ao Recorrente no qual reiterava os termos de sua correspondência anterior e esclarecia ainda que a Instrução CVM 434/06 oferecia como única alternativa para a manutenção de ambos os credenciamentos o cancelamento de todos os contratos, diretos ou indiretos, firmados na qualidade de agente autônomo com instituições integrantes do sistema de distribuição (OFÍCIO/CVM/SIN/GII-2/Nº 1643/06, fls. 03).
5. Inconformado com a determinação da SIN, em 10/11/2006, Antonio de Lara Resende Neto interpôs recurso nos seguintes termos (fls. 04-06):
 - a. o art. 16, IV, "b", da Instrução CVM 434/99 dispõe literalmente que é vedada a atuação simultânea como administrador de carteira e como agente autônomo, quando este estiver vinculado a entidade do sistema de distribuição de valores, uma vez que estará impedido de contratar com investidores a prestação de serviços de administração de carteira, o que não é o caso do Recorrente;
 - b. a proibição de contratar não teria, em seu entender, o condão de impor o cancelamento do credenciamento de administrador, que só deve ser cancelado se for constatada alguma das hipóteses do art. 11 da Instrução CVM 306/99 ou a pedido do próprio credenciado, nos termos do art. 11-A;
 - c. diante disso, solicita que lhe seja permitido permanecer com o credenciamento de administrador enquanto não estiver exercendo tal atividade, sem promover a extinção do vínculo mantido com a BANEX DTVM, estando ciente de que se contratar serviços de administração de carteira, incontinenti promoverá a rescisão do contrato que mantém como agente autônomo.
6. Em 30/11/2006, a SIN se manifestou no sentido de manter seu entendimento, fundamentando sua decisão no seguinte (MEMO/CVM/SIN/Nº 88/06, fls. 08-09):
 - a. antes da edição da Instrução CVM nº 434/06, a CVM já havia se posicionado no sentido de ser vedada ao administrador de carteira pessoa física, enquanto diretor responsável por administrador de carteira pessoa jurídica, a atuação como agente autônomo de investimento, analista ou consultor de valores mobiliários;
 - b. a Instrução CVM 434/06, quando impede que o agente autônomo vinculado a instituição integrante do sistema de distribuição atue também como administrador de carteira, reconheceu o grande conflito de interesse existente entre a atuação do administrador de carteira e do agente autônomo;
 - c. como a atuação do agente autônomo se dá necessariamente como preposto de instituição integrante do sistema de distribuição (art. 2º da Instrução CVM 434/06), a inexistência de vínculo caracteriza o não exercício da atividade, o que permite a manutenção por parte do administrador de carteira do credenciamento como agente autônomo;
 - d. o contrário, no entanto, não se aplica, pois a atividade do administrador de carteira, no caso de carteira administrada, independe de vinculação a qualquer instituição do mercado, uma vez que o contrato pode ser celebrado diretamente entre as partes, o que impede que esta Autarquia acompanhe individualmente a atuação e os clientes de cada administrador de carteira.

É o Relatório.

VOTO

7. O objetivo do presente processo é verificar se, na forma do art. 16, IV, "b", da Instrução CVM 434/06, um agente autônomo de investimento contratualmente vinculado a entidade integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pode manter o registro de administrador de carteira na CVM.

8. Uma análise literal do art. 16, IV, "b", da Instrução CVM 434/06 nos leva a concluir que o dispositivo se limita a proibir que um agente autônomo de investimento vinculado por contrato a entidade do sistema de distribuição exerça (contrate), ao mesmo tempo, a atividade de administrador de carteira de valores mobiliários. Veja-se o que diz o dispositivo:

Art. 16. É vedado ao agente autônomo de investimento:

(...)

IV – contratar com investidores a prestação de serviços de:

(...)

b) administração de carteira de títulos e valores mobiliários, salvo se o agente autônomo – pessoa natural, autorizado pela CVM também para exercer a atividade de administração de carteira, não estiver contratualmente vinculado, direta ou indiretamente, a entidades do sistema de distribuição de valores.

9. Com efeito, não há no texto do dispositivo, bem como em todo o art. 16, nenhuma restrição à manutenção de ambos os registros ativos nesta Autarquia. Ao contrário, a vedação ao agente autônomo de contratar serviços de administração de carteira pressupõe a existência do registro.

10. Não obstante isso, a SIN argumenta que o alcance deste artigo deve ser estendido para além do sentido puro do texto do ato normativo, vedando, deste modo, também a possibilidade de manutenção simultânea do registro de administrador de carteira e de agente autônomo, quando este último estiver vinculado a instituição intermediária. A área técnica considera que existem dois elementos de convicção que balizariam essa sua interpretação: os entendimentos anteriores do Colegiado desta Autarquia nesse sentido e a impossibilidade prática de comprovar instantaneamente algum descumprimento à vedação de não contratar com investidores a prestação do serviço de administrador de carteira.

11. Quanto ao entendimento anterior da CVM referido pela SIN, firmado ainda sob a égide da Instrução CVM 355/01, entendo que explicitamente diferenciava as atividades de administrador de carteira pessoa física e de administrador de carteira pessoa jurídica. O voto do Diretor Wladimir Castelo Branco no Processo CVM RJ 2004/2775, aprovado em reunião do Colegiado realizada em 23/08/2005, me parece bastante elucidativo quanto à questão:

"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 355/01, noto ser facultado ao agente autônomo - pessoa física o credenciado(sic) 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."

12. Quanto ao temor manifestado pela SIN de que com a manutenção de ambos os registros surjam dificuldades para a fiscalização da eventual atuação irregular como administrador de carteira, não considero que essa razão seja suficiente para que se crie uma nova modalidade de extinção do registro, seja de administrador de carteira ou de agente autônomo. A administração pública não pode interpretar extensivamente as próprias regras, partindo do pressuposto de que serão fatalmente desobedecidas. Na verdade o entendimento da Superintendência, na medida em que não está amparado pelo texto do ato normativo, traria um ônus injustificado para o Recorrente.

13. Tendo isso em vista considero que uma interpretação literal do dispositivo parece ser suficiente para a resolução da questão, pois este artigo veda, tão-somente, que um agente autônomo de investimento que esteja contratualmente vinculado a instituição do sistema de distribuição contrate como administrador de carteira, e não que mantenha seu registro nesta Autarquia.

14. Diante do exposto, voto pelo provimento do recurso.

Rio de Janeiro, 30 de janeiro de 2007.

Maria Helena Santana

Diretora-Relatora