

**Assunto:** Consulta da SIN

**Interessado:** Maxplus Consultoria e Investimentos Ltda.

**Relator:** Marcelo Fernandez Trindade

### RELATÓRIO

1. A SIN indaga sobre que entendimento deve prevalecer, dentre aqueles que lhe parecem contraditórios manifestados pelo Colegiado nos seguintes processos:
  - (i) Processo Sancionador 34/98, julgado em 06/05/04, em que o Colegiado entendeu que não há *"é entendimento da Comissão de Valores Mobiliários que a autorização para administração de carteira de valores mobiliários autoriza a prestação de serviço de consultoria de valores mobiliários, sendo desnecessária nova autorização ou outro registro na CVM"* (fls. 71); e,
  - (ii) Processo Administrativo Não Sancionador 2006/4540, decidido em 15/08/06, em que o Colegiado determinou que *"o recorrente opte entre seu registro como diretor responsável pela administração de carteira da Ney <sup>o</sup> Brito & Associados Ltda. ou pelo de consultor de valores mobiliários, cancelando o registro que pretenda não exercer"* (fls. 60).
2. A consulta surgiu da constatação, pela SIN, de que a Maxplus Consultoria e Investimentos Ltda. ("Maxplus"), autorizada ao exercício da atividade de administração de carteira, prevê em seu objeto social também o exercício de atividades de consultoria, nos seguintes termos: *"prestar serviços de assessoria, pesquisa e consultoria nas áreas de economia e financeira, sobre mercados financeiros, investimentos, gestão de ativos, reestruturações societárias, recursos financeiros disponíveis e planejamento econômico em matéria de sucessão familiar, ficando excluída qualquer assessoria privativa à atividade de advogados no Brasil"* (fls. 43).
3. É o Relatório.

### VOTO

1. Tem razão a SIN quanto à necessidade de esclarecimento do tema, embora os autos revelem que a Maxplus tem a mesma redação de seu contrato social, quanto ao tema, desde 1999, quando lhe foi deferido o registro, e não tenha, atualmente, nenhuma carteira sob sua gestão (cf. fls. 6 e 54).
2. A Instrução CVM 43/85 estabelecia que *"[a]s atividades de consultor de valores mobiliários e de administrador de carteira de valores mobiliários, previstas, respectivamente, no § 1º art. 6º "in fine" da RESOLUÇÃO Nº 961, de 12.09.84 do Conselho Monetário Nacional e no § 2º do artigo 15 da INSTRUÇÃO CVM Nº 40/84, poderão ser exercidas por pessoas físicas ou jurídicas que se habilitarem junto à Comissão de Valores Mobiliários"*.
3. No que se refere aos administradores de carteira, a Instrução 43 foi revogada pela Instrução 88, e esta pela vigente Instrução 306/99. Mas no que diz respeito aos consultores de valores mobiliários, ela continua vigorando, em toda a sua singeleza.
4. A Instrução 306/99 estabelece que o administrador de carteira pessoa jurídica deve manter segregadas suas atividades de administração das outras que exerça. Isso se destina a evitar conflitos de interesse, e foi a razão da decisão mencionada pela SIN, em que o Colegiado determinou que o diretor responsável pela administração de carteiras suspendesse seu registro como consultor, ou vice-versa.
5. Essa decisão não colide com aquela adotada no processo sancionador mencionado pela SIN, em que uma agente que era registrado como administrador de carteira foi absolvido da acusação de exercício irregular da atividade de consultor de valores mobiliários, exatamente porque tinha o registro de administrador, o que, na forma da dita Instrução 43, o autoriza à prestação dos serviços de consultoria.
6. Mas o que não está claro, em qualquer das decisões, é a natureza da atividade de consultor, referida pela Lei 6.385/76 apenas *en passant*, no art. 27, para declarar que *"[a] Comissão poderá fixar normas sobre o exercício das atividades de consultor e analista de valores mobiliários"*.
7. Vê-se que a lei aproxima o consultor mais do analista (cuja atividade hoje é disciplinada pela Instrução 388/03) que do administrador de carteira. Pode ser que a lei tenha imaginado como consultor o analista de *buy side*, cujas opiniões, ou consultorias, não são tornadas públicas, e como analista o de *sell side*.
8. Esse tema, contudo, está em exame pela SDM, que proporá em breve uma solução regulamentar que opte entre as hipóteses possíveis: (i) equiparação do consultor ao administrador, como fazia a Instrução 43; (ii) equiparação do consultor ao analista, ao menos em certa medida; (iii) disciplina da atividade como um terceiro gênero.
9. Até que isso se resolva, sou pela manutenção do entendimento exposto em ambas as decisões do Colegiado, compatibilizando-os expressamente da seguinte forma: (i) caso se constate que algum administrador de carteiras também tem o registro, ou exerce a atividade de consultor, isto não constitui ilícito, à luz do que dispõe a Instrução 43/85, não revogada no particular, e portanto não autoriza processo sancionador; e (ii) o administrador de carteira pessoa jurídica deve segregar suas atividades de consultoria de suas atividades de administração, devendo contar com um responsável para cada atividade.
10. No caso concreto, tendo em vista que a pessoa jurídica não está administrando carteiras, não há atividades a segregar, mas se voltar a fazê-lo, deve ter um sócio responsável por cada atividade.

É como voto.

Rio de Janeiro, 10 de julho de 2007.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente e Relator