

Assunto: Designação de mais de um diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários – Processo CVM nº RJ-1991-1313

Senhor Superintendente Geral,

1. Em 23/3/2010, o Banco J.P. Morgan S/A, na qualidade de administrador de carteiras de valores mobiliários credenciado na CVM, veio solicitar (fls. 68/210) a designação do Sr. Celso Viegas Portásio como mais um diretor responsável pela atividade na instituição, em adição ao Sr. Carlos Eduardo Gonçalves Pinto da Rocha, nos termos do artigo 7º, § 7º, da Instrução CVM nº 306/99, que 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:

...

§ 7º A CVM pode examinar a indicação de mais de um diretor responsável, caso a pessoa jurídica administre carteiras de valores mobiliários de natureza diversa, e desde que sua estrutura administrativa contemple a existência de uma rígida divisão de atividades entre as mesmas, que devem ser exercidas de forma independente e exclusiva, em especial no que concerne à tomada de decisões de investimento.

2. Nessa correspondência, informou que, "uma vez aprovado o pedido, o Sr. Celso Viegas Portásio passará a responder pela área de... pessoas de alta renda clientes do J.P.Morgan (Private Bank)", e, por seu lado, o Sr. Carlos Eduardo da Rocha continuaria sendo o responsável pelas demais áreas de gestão de recursos de terceiros.

3. Nessa oportunidade, o Banco apresentou descritivo detalhado onde comprovou a existência de divisão entre os setores, que atuam de forma independente e exclusiva, conforme demonstrado, dentre outros documentos, pelo descritivo às fls. 68/70, lay-ut à fl. 99, esquema de segregação dos sistemas de tecnologia à fl. 103, e organograma à fl. 219.

4. Nos cadastros desta Comissão constam 5 designações ativas dessa natureza, com um critério que se baseia, por exemplo, em segregações como entre as áreas de renda variável e de renda fixa, ou fundos de private equity contra os demais^[1]. A única autorização que se assemelha, de alguma forma, à segregação pretendida pelo Banco J. P. Morgan é a adotada pela Goldman Sachs e o Banco de Investimentos Credit Suisse, que também segregam as funções da gestora de acordo com o público-alvo, só que neste caso, entre fundos de recursos próprios versus fundos de recursos de terceiros.

5. Assim, ao ser questionada sobre as razões pelas quais entendia que o pedido se enquadrava na exceção do artigo 7º, § 7º, da Instrução CVM nº 306/99, a instituição, em resposta datada de 11/5/2010, encaminhou parecer onde considerou que "A área de private banking, já existente na instituição, responde pela assessoria de investimentos... dedicados aos clientes de alta renda do J.P. Morgan", e ainda, que:

...os fundos exclusivos administrados pelo Private Banking são fundos de fundos, ou fundos que têm mandato restrito, e seguem uma política moldada de acordo com os objetivos específicos de seus clientes...

...

O pedido de indicação de um segundo diretor responsável e, por consequência, da divisão das atividades de gestão de recursos de terceiros em duas áreas distintas e independentes dentro da mesma instituição, visa preservar a segregação de informações, manter elevados padrões éticos e de conduta e a transparência no relacionamento com os clientes do J.P. Morgan.

6. Assim, a instituição alega que essa segregação permitiria aos dois setores a realização de tomadas de decisões de investimento independentes, exclusivas, e ambas "com aderência às políticas internas da instituição".

7. Em seus argumentos, a instituição ainda relembra que o próprio Código de Autorregulação da ANBIMA, em seu artigo 7º, item (i), "c", prevê a designação de diretor responsável específico para o setor de *Private Banking*, na tentativa de evidenciar o reconhecimento da necessidade de divisão dessas atividades em gestores de recursos de terceiros.

8. É fato, de um lado, que a segregação pretendida poderia ser conseguida através da constituição de uma nova pessoa jurídica (aliás, como alguns participantes do mercado já fazem) para onde fosse destinada toda a carteira de clientes *Private Banking* da instituição.

9. Também é igualmente verdade que a gestora já demonstrou a existência de uma "rígida divisão de atividades" entre os dois setores que ficarão a cargo, cada um, de um diretor responsável distinto, até mesmo porque a instituição tem como fundamento da proposta o objetivo de gerenciar de uma forma mais rigorosa os conflitos de interesse a que informou se sujeitar na situação atual.

10. Ao ver da área técnica, quanto à existência desses conflitos parece ter razão a instituição, pois de fato um alocador de um fundo de fundos do *Private Banking* pode, como suscitado pela instituição, se ver motivado a investir em fundos da própria gestora, ao invés de investir em fundos geridos por terceiros, quando da seleção do portfólio ideal para um determinado investidor cliente.

11. De qualquer forma, como a estrutura já existe e é uma exigência, de certa forma, da própria autorregulação, parece certo que, independentemente da concessão de autorização por parte da CVM, todo o setor de *Private Banking* da instituição permanecerá segregado dos demais da gestora, o que, aliás, não seria irregular, dado que não há vedação nas normas da CVM para tal.

12. Assim, negar a inclusão de mais um diretor responsável significaria, na prática, continuar assumindo o Sr. Carlos Eduardo da Rocha como responsável por uma área de atuação da gestora com a qual, em razão das justificativas acima, ele sequer teria contato.

13. Mesmo diante desses argumentos, no caso atual, em que a divisão não se baseia em características das carteiras que ficariam sob a responsabilidade de um ou outro diretor, mas sim sobre o público alvo atendido (*Private Banking* versus demais), ficou a dúvida para a área técnica se esse pedido poderia se enquadrar na exigência do artigo 7º, § 7º, da Instrução CVM nº 306/99 para a existência de "carteiras de valores mobiliários de natureza diversa".

14. Por outro lado, mesmo assumindo o já existente histórico de autorizações concedidas pela Superintendência, também permanece a dúvida para a área técnica se a condição prevista no referido dispositivo, no sentido de que "A CVM pode examinar a indicação de mais de um diretor responsável"

poderia ser de fato analisada a aprovada pela SIN, ou se essa aprovação dependeria do exame de cada caso pelo próprio Colegiado da CVM.

15. Em razão do exposto, e considerando ainda que o requerente alega urgência para a questão, é que se sugere o encaminhamento da presente consulta para apreciação com proposta de que a sua relatoria seja conduzida por esta SIN/GIR.

Atenciosamente,

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[1] As instituições, e suas respectivas divisões, foram aprovadas pela SIN como segue:

Banco de Investimentos Credit Suisse : fundos com recursos próprios / fundos com recursos de terceiros, desde 6/11/2003.

Banco ABN AMRO Real : fundos de private equity / outros fundos, desde 1/8/2005.

Pátria Investimentos: fundos de private equity / outros fundos, desde 5/10/2007.

Goldman Sachs do Brasil Banco Múltiplo: fundos com recursos próprios / fundos com recursos de terceiros, desde 27/1/2009.

Morgan Stanley Administradora de Carteiras : área de renda variável / área de renda fixa, desde 4/3/2010.