

PARA:  
SGE  
MEMO/CVM/SIN/Nº 201 / 2012

DE:  
SIN  
Data: 13 / 9 / 2012

Assunto: Designação de mais de um diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários – Processo CVM nº RJ-1997-2127

Senhor Superintendente Geral,

1. Em 28/8/2012, a Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management S/A, na qualidade de administrador de carteiras de valores mobiliários credenciado na CVM, veio solicitar (fls. 104/107) a designação do Sr. Marcelo Benchimol Saad como diretor responsável pela atividade na instituição, em adição ao Sr. Luis Stuhlberger e à Sra. Carolina Ribeiro Falzoni, 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, a instituição apresentou a relação de fundos que seria atribuída a cada profissional (fls. 130/147), segundo a qual caberia ao Sr. Marcelo Benchimol Saad os fundos denominados como "crédito privado", a Sra. Carolina Falzoni os fundos "exclusivos" e "restritos" (do segmento Private Banking), os fundos estruturados previstos no Ofício Circular CVM/SIN/nº 1/2010<sup>[1]</sup>, fundos veículos de distribuição de fundos geridos por terceiros ("allocations"), carteiras administradas e clubes de investimento; e ao Sr. Luis Stuhlberger, todos os demais fundos (no caso, essencialmente os de ações e long & short).

3. A administradora apresentou descritivo no qual detalhou a existência de divisão entre os setores coordenados pelos três diretores, conforme demonstrado, dentre outros documentos, pelo descritivo da composição de cada equipe (fls. 104/106), controle independente das operações (fl. 106), esclarecimentos referentes à separação entre ambas as áreas (fls. 106/107), planta das instalações (fls. 119/120), organograma (fls. 121/126), descritivo dos sistemas de tecnologia (fls. 127/128) e das atividades exercidas por cada equipe (fl. 129).

4. De acordo com o pedido, a divisão de responsabilidade é dada por vezes em função do perfil do cliente atendido (caso dos fundos exclusivos e restritos para o segmento *Private Banking*), e por outras a natureza dos ativos componentes da carteira (caso dos fundos de crédito privado).

5. Nos cadastros desta Comissão constam diversas designações ativas dessa natureza, com critérios que se baseiam em segregações como entre as áreas de renda variável e de renda fixa, entre fundos de *Private Equity* e os demais, ou ainda entre fundos de recursos próprios versus fundos de recursos de terceiros.

6. Vale citar que há autorização que se assemelha à segregação em função do perfil do cliente atendido, como a tratada no âmbito do Processo CVM nº RJ-1991-1313, julgado em 22/6/2010, onde o Colegiado deliberou autorizar a designação de mais um diretor responsável pelo Banco J.P. Morgan S/A com uma segregação marcada pela natureza distinta dos investidores atendidos, nos seguintes termos:

*Na sequência, o Diretor Otavio Yazbek apresentou declaração de voto, acompanhando a manifestação da SIN e ressaltando que a expressão "carteiras de valores mobiliários de natureza diversa", contida no art. 7º, § 7º, da Instrução 306/99, deve ser interpretada de maneira a abranger tanto as carteiras compostas por diferentes tipos de valores mobiliários, quanto aquelas que, em razão de diferenças entre os perfis dos clientes, possam ser consideradas como diversas.*

*Acompanhando a manifestação da SIN e o voto do Diretor Otavio Yazbek, o Colegiado deliberou deferir o pedido formulado pelo Banco J.P. Morgan S.A. e autorizar a indicação do Sr. Celso Viegas Portásio como segundo diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários no Banco.*

7. Por outro lado, o outro critério utilizado (notadamente para a designação do Sr. Marcelo Saad – crédito privado), baseado na segmentação do tipo de carteira investida, encontra também correspondência em decisões anteriores do Colegiado, como as vistas, por exemplo, na do Processo CVM nº RJ-2001-9961 (caso Franklin Templeton – separação entre renda fixa e renda variável), ou a obtida anteriormente no âmbito deste mesmo Processo, quando da aprovação, em 15/5/2012 pelo Colegiado da CVM, da designação da diretora Sra. Carolina Falzoni.

8. Dessa forma, considerando (1) a evidência de que os segmentos apresentam natureza eminentemente diversa, seja em relação aos investidores atendidos, seja em relação às carteiras investidas, (2) a comprovação da existência de estruturas que atuam de forma independente e exclusiva, e ainda, (3) os precedentes do Colegiado sobre o tema, esta área técnica não tem nada a opor quanto à autorização da designação pretendida de mais um diretor responsável, o que totalizaria 3 diretores responsáveis na instituição.

9. Finalmente, em razão do exposto, é que se sugere o encaminhamento da presente consulta para apreciação pelo Colegiado, com proposta de relatoria conduzida pela SIN/GIR.

Atenciosamente,



FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS  
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[1] fundos que combinam aplicação em ações de companhias abertas e em derivativos os quais, em seu conjunto, imponham à rentabilidade do fundo

comportamento diverso daquele observado para as ações adquiridas.