

Interessado: Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda.

Assunto: Designação de mais de um diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários

Diretor-relator: Alexsandro Broedel Lopes

Relatório

1. Em 31/8/2010, Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda. ("Franklin"), na qualidade de administradora de carteiras de valores mobiliários credenciada na CVM, pediu autorização para designação de Marco Aurélio Simão Freire ("Marco Freire") como segundo diretor responsável por tal atividade na sociedade, nos termos do artigo 7º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 306/99^[1].
2. Segundo a alteração contratual apresentada pela Franklin, o novo diretor, Marco Freire, ficaria responsável pelo segmento específico de renda fixa, permanecendo o atual diretor como encarregado do segmento de renda variável da sociedade.
3. Em 13/09/10, a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN solicitou à Franklin informações detalhadas a respeito das áreas de responsabilidade de cada diretor e da estrutura administrativa, inclusive no que concerne à infra-estrutura e componentes dos departamentos técnicos, de modo a comprovar a existência de rígida divisão de atividades a serem exercidas de forma independente e exclusiva.
4. Em resposta datada de 14/10/10, a Franklin expôs as responsabilidades atribuídas a cada diretor (fls.270/271) e relacionou, em tabela, a estrutura de funcionários subordinados, respectivamente, à diretoria de renda variável e de renda fixa (fl. 271).
5. Por entender que as informações eram insuficientes, em 21/10/10, a SIN enviou novo ofício à Franklin, solicitando a descrição da infra-estrutura dos departamentos técnicos, incluindo identificação dos profissionais, natureza das atividades desenvolvidas por estes, relação de equipamentos, programas e serviços utilizados na atividade de administração de carteira, além de planta da empresa evidenciando a segregação física dos departamentos técnicos e evidência de que as áreas atreladas a cada um dos diretores responsáveis atuam com independência.
6. Em resposta, de 22/11/2010, a Franklin procurou demonstrar a existência de divisão entre os setores coordenados pelos diretores, conforme descritivo da relação de funções e equipamentos utilizados pelos componentes de cada equipe (fls. 280/283).
7. Naquela mesma ocasião, a Franklin informou que não pretendia segregar as diretorias fisicamente, mas apenas funcionalmente. Essa medida, conforme a Franklin, teria respaldo no entendimento de que a segregação física não é exigida pelo artigo 7º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 306/99, ou seja, para atividades de administração de diferentes espécies de carteiras de valores mobiliários.
8. Ainda conforme a Franklin, a exigência de segregação física de atividades, que é prevista, expressamente, no artigo 15, I, daquela Instrução CVM nº 306/99^[2], refere-se apenas à segregação entre atividades de administração de carteira de valores mobiliários e outras atividades exercidas pela pessoa jurídica.
9. Por fim, a Franklin informou que o intercâmbio de informações entre seus profissionais de Renda Fixa e Renda Variável permite a partilha de "impressões e expectativas acerca (a) de cenários e projeções econômicas; (b) de companhias emissoras de valores mobiliários, assim como (c) dos valores mobiliários por elas emitidos, de forma que suas experiências possam gerar sinergias benéficas ao processo de produção de estudos e análises de investimento em valores mobiliários, sem prejuízo ou comprometimento da autonomia e independência na tomada de decisões".
10. Em vista dos esclarecimentos prestados, a SIN, em 17/01/2011, concluiu que a exigência de uma rígida divisão entre os dois setores, conforme previsto no artigo 7º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 306/99, tem como objetivo possibilitar a identificação do efetivo responsável em caso de irregularidades que seriam objeto de processo administrativo, mas não constitui propriamente uma exigência para gerenciamento de conflitos de interesse, como é o caso do inciso I do artigo 15 da mesma Instrução. Desse modo, através do envio de seu *Manual de Políticas e Procedimentos – Gestão de Portfólios* (fls. 288/305) a Franklin teria fornecido todas as informações necessárias para que a CVM verifique qual setor seria efetivamente o responsável por eventual irregularidade praticada.
11. No entanto, ainda assim permaneceu a dúvida de se a exigência de "rígida divisão de atividades", as quais "devem ser exercidas de forma independente e exclusiva, em especial no que concerne à tomada de decisões de investimento", prevista no artigo 7º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 306/99, não implicaria a necessidade de uma completa segregação, inclusive física, quando houver mais de um diretor responsável pela administração de carteira de valores mobiliários.
12. Com a manifestação final da SIN, o pleito da Franklin foi submetido à apreciação do Colegiado da CVM.

É o relatório.

Voto

1. A Superintendência de Relações com Investidores – SIN manifestou dúvida relacionada à interpretação da exigência de "rígida divisão de atividades", referida no artigo 7º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 306/99, ao tratar da administração de carteiras de natureza diversa por mais de um diretor responsável. A SIN questiona se a mencionada "rígida divisão de atividades" implica a exigência de segregação física das diferentes diretorias.
2. Conforme a SIN ponderou, a exigência de segregação física (que só é prevista expressamente no artigo 15, da Instrução CVM nº 306/99) estaria relacionada com a necessidade de se administrar eventual conflito de interesses. Essa possibilidade de conflito não seria tratada no artigo 7º, parágrafo 7º, da Instrução CVM nº 306/99, o qual teria por objetivo possibilitar, com a divisão das atividades, a identificação dos atos praticados por cada diretor responsável, especialmente para o caso de apuração de irregularidades.

3. Noto que o questionamento aqui posto já foi abordado, com mais profundidade, na declaração de voto do Diretor Otavio Yazbek, no âmbito do Processo RJ1991/1313. Na ocasião, considerou-se haver a possibilidade, sim, de conflitos de interesses entre administradores de carteira dentro de uma mesma instituição (e não apenas nas situações de conflito entre os administradores e outras áreas da pessoa jurídica – tratadas no artigo 15, da Instrução CVM nº 306/99). Ou seja, é possível imaginar situações de conflito, também, entre diretorias responsáveis pela administração de carteiras de valores mobiliários de natureza diversa, quando, então, seria recomendável a segregação física entre elas.
4. No entanto, ainda de acordo com o voto citado, essa situação de conflitos seria crítica nos casos de gestores encarregados por clientes diversos, com perfis distintos ("como ocorreria, por exemplo, com a carteira própria da instituição e a gestão de recursos de terceiros ou com clientes de *private banking* e clientes de terceiros"). Já em casos como o presente, de carteiras especializadas em diferentes valores mobiliários, a segregação de atividades se mostraria "muito mais fruto de especialização do que de verdadeiro conflito de interesses"^[3].
5. De fato, no caso em tela, a divisão de atividades está voltada à boa segregação dos diferentes critérios de especialização detidos pelos diretores responsáveis pela administração de carteiras de renda fixa e de renda variável. E a SIN, após uma série de diligências, constatou que a estrutura apresentada pela Franklin estaria em conformidade com as exigências da Instrução CVM nº 306/99. Não vislumbro, por essa razão, a necessidade de se exigir a segregação física entre as diretorias mencionadas, notadamente porque, conforme o modelo apresentado, estará assegurada a autonomia e a independência na tomada de decisões.
6. Pelo exposto, voto pelo deferimento do pedido formulado pela Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda., de modo que se autorize a indicação do Sr. Marco Aurélio Simão Freire como segundo diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários na sociedade, nos moldes apresentados a esta autarquia.

É como voto.

Rio de Janeiro, 06 de setembro 2011.

Alexsandro Broedel Lopes

Diretor-relator

^[1] 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:

I. tenha como objeto social o exercício da administração de carteira de valores mobiliários e esteja regularmente constituída e registrada no CNPJ;

II. atribua a responsabilidade pela administração de carteira de valores mobiliários a um diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente autorizado a exercer a atividade pela CVM; e

III. constitua e mantenha departamento técnico especializado em análise de valores mobiliários.

(...)

§ 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] Art. 15 - Na administração de carteira de valores mobiliários deve ser assegurada a completa segregação das demais atividades exercidas pela pessoa jurídica, devendo ser adotados procedimentos operacionais, dentre outros, objetivando:

I. a segregação física de instalações entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de capitais, ou definição clara e precisa de práticas que assegurem o bom uso de instalações, equipamentos e arquivos comuns a mais de um setor da empresa; (...)

^[3] Cf. declaração de voto do diretor Otávio Yazbek no processo Nº RJ-1991-1313, disponível em <http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=7135-1.HTM>