

Assunto: Credenciamento de administrador de carteiras – Processo CVM nº RJ-2011-9231

Senhor Superintendente Geral,

1. A FIL Investimentos (Brasil) Ltda., protocolou, em 5/8/2011, pedido de credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM nº 306/1999.

2. Em seu pedido, com o objetivo de atender ao disposto no artigo 7º da norma a requerente informou que " *O Departamento Técnico da Requerente será conectado à infraestrutura da FIL Limited (FIL)*" e ainda, inicialmente, manifestou o seu entendimento de que não vislumbra a " *necessidade de pessoal adicional no Brasil*" para tanto (fls. 14/15).

3. A propósito, dispõe o artigo 7º, III, c/c §§ 1º e 2º da Instrução CVM nº 306/99:

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:

...

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

§1º É facultado à pessoa jurídica contratar terceiros devidamente autorizados pela CVM para os serviços previstos no inciso III deste artigo.

§2º Na hipótese prevista no parágrafo anterior, o pedido de autorização deve ser instruído com o contrato firmado com a pessoa autorizada pela CVM.

4. Em caso semelhante, a FNC Comércio e Participações Ltda (pertencente ao Grupo Citibank) apresentou proposta similar ao solicitar seu credenciamento como administradora de carteiras, com a proposta de terceirizar seu departamento técnico para outra sociedade do grupo que se encontrava sediada no exterior.

5. Naquele momento, a SIN consultou a Procuradoria Federal Especializada desta Comissão – PFE, que se posicionou em resposta pelo Memo/PFE-CVM/GJU-1/Nº 203/06 (fls. 54/60), em resumo com o entendimento de que:

...a terceirização dos serviços previstos no art 7º, III da Instr 306 somente pode se dar através da contratação de pessoas físicas credenciadas como analistas ou de pessoas jurídicas credenciadas como administradores ou consultores e que comprovem contar com analistas credenciados como tal em seu corpo técnico.

6. Dessa forma, após a análise inicial da área técnica e com fundamento nesse entendimento, remetemos o Ofício CVM/SIN/GIR/nº 2.745/2011 à FIL Investimentos, no qual, dentre outras exigências, solicitamos esclarecimentos detalhados sobre a estrutura efetivamente adotada pela sociedade, os analistas de valores mobiliários envolvidos no processo de tomada de decisão de investimento e qual era a regulação aplicada a esses analistas (fls. 62/63).

7. Em atendimento a tal ofício, a requerente informou (fls. 64/81) que estimula a rotatividade entre seus analistas e que os nomes por ela fornecidos em resposta poderiam, de qualquer forma, sofrer alterações. Informou também que seus analistas são registrados no âmbito da entidade FIL Investments International Ltd (também pertencente ao grupo Fidelity), que é autorizada pela autoridade financeira do Reino Unido (UK FSA).

8. Assim, em relação à proposta feita para o Brasil, a área de pesquisa responsável pela elaboração dos trabalhos de suporte ao processo de tomada de decisões de investimento da FIL Investimentos ficaria sediada em Londres. A gestora também contaria com acesso às pesquisas realizadas pela Fidelity Management & Research Company, sediada nos EUA (fls. 29/30).

9. De um lado, é sabido que o grupo Fidelity é um dos maiores gestores de recursos de terceiros no mundo, e conta com uma estrutura de pessoal e sistemas própria centralizada em algumas jurisdições onde atuam (como, por exemplo, nos EUA e Reino Unido, como relatado acima), e filosofia de atuação fundamentalista.

10. Assim, nas diversas jurisdições em que atua a sociedade já faz uso dessa estrutura e por isso se pode dizer que, na prática, o que a empresa pretende é a replicação, no Brasil, do modelo que adota em outras jurisdições. Na tabela à fl. 24 é possível verificar como se dá a distribuição dos profissionais do grupo (gestores de recursos, analistas, gerentes e operadores) nessas jurisdições.

11. Sem dúvida, não se discorda da PFE quanto ao mérito de seu entendimento, já que, dentre outros motivos, a contratação de analistas credenciados na CVM (hoje na APIMEC) ou de empresa com analistas igualmente credenciados permite à gestora de recursos que solicita seu credenciamento demonstrar a existência de profissionais de reconhecida capacitação e habilitação para o exercício dessa atividade, e por consequência, a comprovação de um departamento técnico adequado e compatível com a estrutura que se espera de uma gestora de recursos.

12. Dessa forma, parece à SIN que na verdade o essencial e necessário seja sempre avaliar se a estrutura de suporte à tomada de decisões de investimento da gestora (nomeada como *departamento técnico* na Instrução CVM nº 306/99) é, como dito acima, adequada e compatível com a atividade que a empresa pretende exercer, o que entendemos ter sido suficientemente evidenciado neste processo pela sociedade requerente.

13. Porém, caso não se concorde com tamanha conclusão, e se entenda como cabível a exigência específica de que a empresa deva contratar analistas credenciados na APIMEC ou empresa com analistas nessa condição para atendimento ao artigo 7º, III, c/c § 1º, da Instrução CVM nº 306/99, entende a SIN que no caso concreto, diante das circunstâncias apresentadas pelo requerente e especialmente diante da comprovação da existência de robusta estrutura de suporte (mesmo que no exterior) às suas atividades no Brasil, entendemos caber a concessão de dispensa ao requerente de atendimento a tal requisito normativo pela CVM.

14. Um aspecto que reforça a concessão de dispensa do atendimento do artigo 7º, § 1º, da Instrução CVM nº 306/99 neste caso é a própria estrutura da requerente, onde é possível identificar que os analistas de valores mobiliários se dedicam única e exclusivamente à atividade de suporte aos tomadores de decisão da empresa em todo o mundo, ou seja, é uma situação que, embora exija formalmente a contratação de outra empresa (no caso, ligada) para a prestação do serviço, na prática envolve a prestação de um serviço que se circunscreve ao grupo econômico, sem previsão qualquer de que tal serviço seja prestado a terceiros não ligados.

15. Assim, em razão do exposto é que se sugere o encaminhamento do presente com proposta de encaminhamento ao Colegiado para apreciação da consulta desta área técnica, com proposta de que a sua relatoria seja conduzida por esta SIN/GIR.

Atenciosamente,

Daniel Walter Maeda Bernardo

Gerente de registros e Autorizações – GIR

De acordo. Ao SGE.

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais