

Interessados: Banco Société Générale Brasil S.A.

Assunto: Pedido de credenciamento para o exercício de atividade de administra o de carteira de valores mobiliários – pessoa jurídica

Diretora Relatora: Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Relatório

1. O Banco Société Générale Brasil S.A. (“SG Brasil” ou “Banco”), protocolou, em 22/12/2011 (fls. 1/10), pedido de credenciamento como administrador de carteiras de valores mobiliários, nos termos da Instru o CVM n  306/1999. Em seu pedido, com o objetivo de atender ao disposto no artigo 8 , VI[1] da norma, o requerente informou que “pretende realizar a atividade de administra o de carteiras de valores mobiliários constituídas exclusivamente por recursos próprios do requerente ou de entidades integrantes do Grupo Société Générale (...), não realizando, portanto, a gestão de recursos de terceiros” e, por essa razão, solicitou as seguintes dispensas (fl. 03):
 - i. Dispensa de implementa o das políticas de segregaa o do artigo 15 da norma para a gestão dos recursos próprios e das sociedades do grupo;
 - ii. Dispensa de implementa o do departamento técnico previsto no artigo 7 , III da norma, para a gestão desses recursos;
 - iii. Dispensa do disposto no artigo 7 ,   5 , da Instru o CVM 306/99, visto que o diretor responsável indicado, o Sr. Eduardo Mafr  Correa Neto, seria o responsável pela tesouraria do requerente (gestão dos recursos próprios).
2. Em resposta, a SIN encaminhou o Ofício CVM/SIN/GIR n  223/2012, de 16/01/2012 (fl. 39), informando que o requerente deveria atender todos os requisitos previstos na Instru o CVM n  306/99, dado que, apesar da inten o de atuar apenas com recursos próprios, o credenciamento previsto naquela norma se refere   atividade de gestão de recursos de terceiros.
3. Em sua resposta (fls. 49/59), o requerente encaminhou as devidas justificativas para os pedidos de dispensa.
4. Com rela o ao pedido de dispensa às regras de segregaa o do artigo 15 da Instru o CVM n  306/99[2], a institui o informa que “realizar  tão somente a administra o de recursos próprios do requerente e das entidades que pertencem ao grupo econ mico do requerente”, e, por tal motivo, “inexiste a possibilidade de conflitos de interesses, haja vista que o requerente não procederá   gestão de recursos de terceiros estranhos ao Grupo Société Générale”.
5. Ainda nesse ponto, reconheceu que caso “venha a realizar a administra o de recursos de terceiros, este se obriga a implementar a completa segregaa o física das referidas atividades com as demais (...) incluindo as atividades de administra o dos recursos próprios”, além das demais regras de segregaa o e gerenciamento de conflitos de interesses previstas no artigo 15 da Instru o CVM n  306/99 (fls. 53 e 58).
6. Em rela o ao departamento técnico exigido pelo artigo 7 , III, da Instru o CVM n  306/99[3], “entendeu por bem contratar institui o terceirizada que fará as vezes do departamento técnico” (no caso, a MGM Consultores Associados Ltda., registrada na CVM como consultora de valores mobiliários), e assim, desistiu do pedido de dispensa   constitu o e manuten o de departamento técnico.
7. Por fim, no que se refere ao pedido de dispensa citado no item 1, iii acima, informa que tal dispensa “está respaldada no fato de que o requerente exercer  tão somente a administra o de recursos próprios”, ou seja, “referida administra o de recursos   exercida somente no *buy side*”, citando como fundamento Voto do Dir. Rel. Otávio Yazbek na decisão do Processo CVM n  RJ2011/9231, tomada em 31/01/2012, na qual, segundo o entendimento do requerente, foi dispensada a constitu o de departamento técnico uma vez que a atividade “de administra o de recursos se realizaria somente no *buy side*, ou seja, destinando-se exclusivamente ao suporte de decisões de administra o de carteira da própria Fidelity” (fl. 56).
8. A SIN manteve o seu entendimento segundo o qual o credenciamento previsto na Instru o CVM n  306/99 tem como finalidade autorizar participantes de mercado   administra o de recursos de terceiros, nos estritos termos em que assim prevê o artigo 23 da Lei n  6.385/76 e não previu a modalidade de credenciamento para gestores de recursos próprios. Além disso, a SIN entendeu que “conceder as dispensas requeridas equivaleria ao deferimento de uma autoriza o para o exercício de atividade regulada sem que tenha o requerente a estrutura mínima exigida desse tipo de participante”.
9. Por fim, a  rea Técnica esclareceu que não seria válida a compara o deste caso concreto com o Processo CVM n  RJ2011/9231, já que neste último, não concedeu uma dispensa de constitu o de departamento técnico, apenas permitiu a utiliza o da estrutura de análise mantida pela Fidelity Investimentos já existente no exterior por sua filial constituída no país. A SIN esclareceu que o termo *buy side* contido naquela decisão se limitava a descrever a natureza do departamento técnico da Fidelity no exterior, cujo objetivo não era o de divulga o de análises ao mercado (*sell side*), mas de dar suporte ao processo de tomada de decisões de investimento para os recursos de terceiros deixados   sua disposi o. Não se tratava da “administra o de recursos próprios”, mas sim da “administra o de carteira [de terceiros] da própria Fidelity”.
10. Além do mais, mesmo que por hipótese se admitisse tal argumento, ele estaria muito mais relacionado   necessidade de constitu o do departamento técnico, justamente a única das dispensas que, como relatado acima, a institui o requerente já desistiu de pleitear.
11. O pedido de dispensa dos pontos i e iii do item 1 acima foi então encaminhado ao Colegiado, tendo sido designada relatora em 17/07/2012.
12. Após reunião com os requerentes, em agosto de 2012, foi-lhes explicado que nada impede que, em busca da segurança jurídica decorrente da existência de regulamentaa o, ou por qualquer outra razão lícita, o SG Brasil e o seu tesoureiro busquem a obten o do registro de administrador junto   CVM. Contudo, eles devem se sujeitar a todos os  nus inerentes, inclusive, aderindo às normas emanadas por esta Autarquia. Neste sentido, seria necessário que o SG designasse um diretor estatutário responsável pela gestão de recursos de terceiros.
13. Foi esclarecido ainda para o SG Brasil que os recursos remetidos para o Brasil pelas sociedades ligadas ao controlador do SG Brasil, localizadas no exterior, seriam considerados recursos de investidores não residentes, sujeitos ao regime da resolu o CMN n  2689 de 26/01/2000, e, portanto, considerados para efeitos do SG Brasil, recursos de terceiros. Este seria mais um motivo pelo qual o SG Brasil necessitaria designar um diretor responsável pela gestão de recursos de terceiros, assegurando a segregaa o desta atividade da gestão da tesouraria do SG.

14. Assim, em 18/02/2013, o SG Brasil protocolou um pedido de “Retificação de Requerimento de Autorização para o Exercício de Atividade de Administração de Carteira de Valores Mobiliários” (fls. 151/154). Nesta retificação, o SG:
- Informou ter terceirizado a administração de recursos de terceiros através da contratação do Crédit Agricole Brasil S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (“CA”) para a prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros; e
 - Informou a designação do Sr. Francis Henri Max Repka (“Sr. Francis”), Diretor-Presidente do requerente, pela atividade de supervisão do serviço de administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros nos termos do parágrafo único do art. 15 da Instrução CVM nº 306/1999^[4], inclusive em relação aos recursos de outras entidades ligadas ao SG França.
15. A CVM, através de Ofício datado de 25/02/2013 (fl. 182) solicitou que o contrato assinado com o CA deveria conter informações sobre o corpo técnico (analistas) do CA de acordo com o disposto no art. 8º, inciso V, da Instrução CVM nº 306/1999^[5]. Além disso, a Área Técnica observou que nos termos do art. 7º, § 5º da Instrução CVM nº 306/1999^[6], para a concessão à pessoa jurídica do registro para o exercício da atividade de administração de recursos exige-se que o diretor responsável pela administração de terceiros de terceiro não seja responsável por outra atividade no mercado de capitais. Como o Sr. Francis era o chefe imediato do tesoureiro, Sr. Eduardo Mafra, que administraria a carteira própria do SG Brasil, haveria um conflito a ser resolvido antes da concessão pela CVM do registro requerido.
16. Em 03/04/2013, o SG Brasil protocolou resposta (fls. 184/186) na qual apresenta a lista dos analistas credenciados do CA e argumentando, nos termos do art. 15, parágrafo único da Instrução CVM nº 306/1999, que a nomeação do Sr. Francis foi em “caráter de supervisão das atividades realizadas pelo CA neste âmbito. Destacamos ainda, que as atividades do Sr. Francis Henri Max Kapka não incluirão a gestão de recursos do” SG Brasil, responsabilidade que recairia sobre o Sr. Eduardo Mafra, diretor executivo do SG Brasil.
17. Em resposta (fl. 210), a SIN esclareceu que a nova proposta do SG Brasil não endereçava a preocupação de segregação adequada do gerenciamento de conflitos de interesse nos termos do art. 7º, §5º, e do art. 15º, parágrafo único da Instrução CVM nº 306/1999.
18. Após ser comunicado desta resposta, o SG Brasil nomeou a Sra. Christine Bona De Napoli (Sra. Christine) como sua diretora responsável pela atividade de supervisão de administração de carteira de valores mobiliários de terceiros. O SG Brasil afastou, assim, o vínculo de subordinação que existiria entre o Sr. Francis (diretor presidente do SG Brasil que seria responsável pela administração de recursos de terceiros) e o Sr. Eduardo Mafra (responsável pela administração de recursos próprios). O SG Brasil protocolou ainda o pedido para registro da Sra. Christine como responsável pela administração de valores mobiliários de terceiros do SG Brasil, cujo deferimento pela CVM foi comunicado em 02/07/2013 (fl. 224).
19. Finalmente o SG Brasil enviou documentos comprovando a eleição pelo Conselho de Administração do Requerente da Sra. Christine para o cargo de diretora executiva responsável pela supervisão da administração de recursos de terceiros, enumerando as demais atividades que ela continuará exercendo, tendo em vista que, nos termos do parágrafo único do art. 15 da Instrução CVM nº 306/1999, ela poderá manter vínculo com outras atividades, uma vez que o SG Brasil contratou terceiro independente para a administração de recursos de terceiros (fls. 226/244).
20. É o Relatório.

Voto

21. Trata-se de pedido de credenciamento do Banco Société Générale Brasil S.A. (“SG Brasil” ou “Banco”) como administrador de carteiras de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM nº 306/1999. O SG Brasil informou que suas atividades estariam restritas à administração de recursos próprios do Banco no Brasil e de recursos de entidades integrantes do Grupo Société Générale. Para o SG Brasil, como os recursos seriam apenas de entidades ligadas ao Banco, o próprio tesoureiro do SG Brasil poderia ser o diretor responsável perante a CVM.
22. O Colegiado da CVM já analisou no passado três casos^[7] em que instituições financeiras solicitaram à CVM o registro de dois diretores responsáveis pela gestão de recursos – um para os recursos próprios da instituição e outro para os recursos de terceiros – com base no art. 7º, § 7º da Instrução CVM nº 306/1999^[8]. Em todos estes casos, a CVM concedeu o registro duplo entendendo que, nestes casos, havia uma segregação entre a atividade de gestão de recursos de terceiros e a de recursos próprios e que as atividades eram exercidas de forma independente, em especial no que concerne à tomada de decisões de investimento.
23. Além disso, as carteiras relacionadas aos recursos de terceiros poderiam ser consideradas como “*de natureza diversa*” daquelas de seus recursos próprios, o que é um pressuposto da própria regulação da CVM, se considerado o tratamento dado à questão pela Instrução CVM nº 306/99, em especial em seu artigo 15.
24. No meu entender, as decisões acima buscaram eliminar o potencial conflito de interesse que existiria caso o mesmo diretor fosse responsável pela gestão de recursos de terceiros e pela gestão de recursos próprios. Todos os casos aprovados também cumpriram as exigências da Instrução CVM nº 306/1999.
25. No caso em tela, o SG Brasil não pretendia administrar recursos de terceiros, apenas os dele próprio ou provenientes de entidades ligadas ao Grupo Société Générale. E aqui, está uma diferença para os casos anteriores, pois a CVM credencia administradores de carteira de valores mobiliários para terceiros e não para recursos próprios. Assim, se o requerente deseja, por qualquer motivo legítimo, obter o registro nesta Autarquia, ele deve atender aos requisitos da norma. Ademais, no caso em tela, a entrada de recursos de residente no exterior se daria através da Resolução nº 2.689 do CMN, o que para todos os efeitos seriam recursos de terceiros em relação ao SG Brasil. Finalmente, em termos práticos, ao conceder o registro, o SG Brasil e seu tesoureiro estariam aptos a administrar recursos de terceiros, o que contrariaria o art. 15 da Instrução CVM nº 306/1999. Portanto, a CVM não teria como atender o pedido original do SG, concedendo um registro para administração de recursos de terceiros condicionado ao Banco não o fazer sob o argumento de que o registro seria apenas para recursos próprios!
26. Após trocas de correspondências e de consultas, o SG Brasil acabou atendendo a todas as exigências impostas pela norma da CVM, listadas no item 1 do Relatório a este Voto. Portanto, o recurso perderia o objeto dado o atendimento pelo SG Brasil dos requisitos impostos pela norma.
27. Contudo, a meu ver, há benefícios da apreciação deste caso pelo Colegiado da CVM, uma vez que outras instituições podem requerer o mesmo tipo de registro. Assim, caso uma instituição financeira queira registrar nesta autarquia a pessoa jurídica e o seu diretor executivo responsável pela tesouraria do banco, terá que atender a todos os requisitos da Instrução CVM nº 306/1999, mesmo que indique não pretender exercer a atividade de administração de recursos de terceiros.
28. Para concluir, acompanho o entendimento da SIN na decisão que deferiu o pedido de registro do SG Brasil como administrador de valores mobiliários de terceiros nesta autarquia, uma vez que a estrutura apresentada pelo Banco satisfaz os requisitos da Instrução CVM nº 306/1999.
29. É como voto.

Rio de Janeiro, 03 de setembro de 2013

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora – Relatora

[\[1\]](#) Art. 8º O pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, por pessoa jurídica, deve ser instruído com:

(...)

VI – informações sobre o perfil de investidor com que a empresa pretenda atuar.

[\[2\]](#) 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;

II - a preservação de informações confidenciais por todos os seus administradores, colaboradores e funcionários, proibindo a transferência de tais informações a pessoas não habilitadas ou que possam vir a utilizá-las indevidamente, em processo de decisão de investimento, próprio ou de terceiros;

III - a implantação e manutenção de programa de treinamento de administradores, colaboradores e funcionários que tenham acesso a informações confidenciais e/ou participem de processo de decisão de investimento;

IV - o acesso restrito a arquivos, bem como à adoção de controles que restrinjam e permitam identificar as pessoas que tenham acesso às informações confidenciais; e

V - o estabelecimento de políticas relacionadas à compra e venda de valores mobiliários por parte de funcionários, diretores e administradores da entidade.

Parágrafo único. Se a segregação de que trata este artigo for promovida mediante a contratação de administrador de carteira de valores mobiliários, devidamente credenciado junto à CVM, para gerir todas as carteiras de valores mobiliários administradas pela instituição, não há necessidade de designação de diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente da instituição administradora para responder exclusivamente pela gestão e supervisão dos mencionados recursos, podendo a referida designação recair sobre diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente que possua vínculo com outras atividades desde que não as de administração dos recursos da própria instituição, devendo o mesmo também ser devidamente credenciado junto à CVM como administrador de carteira de valores mobiliários.

[\[3\]](#) 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.

[\[4\]](#) 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:

(...)

Parágrafo único. Se a segregação de que trata este artigo for promovida mediante a contratação de administrador de carteira de valores mobiliários, devidamente credenciado junto à CVM, para gerir todas as carteiras de valores mobiliários administradas pela instituição, não há necessidade de designação de diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente da instituição administradora para responder exclusivamente pela gestão e supervisão dos mencionados recursos, podendo a referida designação recair sobre diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente que possua vínculo com outras atividades desde que não as de administração dos recursos da própria instituição, devendo o mesmo também ser devidamente credenciado junto à CVM como administrador de carteira de valores mobiliários.

[\[5\]](#) Art. 8º O pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, por pessoa jurídica, deve ser instruído com:

(...)

V - informações sobre o departamento técnico, incluindo a quantidade de profissionais, a natureza das atividades desenvolvidas pelos seus integrantes e a infraestrutura disponível, incluindo relação discriminada dos equipamentos, programas e serviços, próprios ou de terceiros, utilizados na atividade de administração de carteira, ou, se for o caso, o contrato com pessoa autorizada pela CVM a prestar serviços desta natureza.

[\[6\]](#) 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:

(...)

§5º O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela.

[\[7\]](#) Processo RJ 1997/1173 julgado em 31/07/2012 (Banco Fator); Processo RJ 2010/9133, julgado em 06/09/2011 (Banco Safra), e Processo RJ 2006/5415, julgado em 27/03/2012 (Banco Santander).

[\[8\]](#) 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.