

Assunto: Designação de mais de um diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários – Processo CVM nº RJ-1993-1515

Senhor Superintendente Geral,

1. Em 12/9/2011, a BRAM Asset Management DTVM, na qualidade de administrador de carteiras de valores mobiliários credenciado na CVM, veio solicitar (fl. 51/69) a designação dos Srs. Herculano Anibal Alves como novo diretor responsável pela área de "*Renda Variável*" na instituição, assim como o Sr. Reinaldo le Grazie para a área de "*Renda Fixa, Multimercados e Estruturados*", em substituição à Sra Denise de Pauli Pavarina, que até então responde por todos esses segmentos, 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. Como nessa correspondência inicial não haviam sido fornecidos todos os documentos hábeis à avaliação do pedido, os solicitamos por meio do Ofício CVM/SIN/GIR/nº 3.003, de 27/9/2011 (fls. 71/72), que foi respondido pela instituição em 28/10/2011 (fls. 73/96).

3. Ainda para subsídios adicionais à análise, enviamos os Ofícios CVM/SIN/GIR/nº 3.770, de 26/12/2011; e 723, de 27/2/2012, para esclarecimentos a respeito da atuação dos Srs. Reinaldo le Grazie e Herculano Anibal Alves naquela gestora, e também com relação ao teor do Estatuto Social, que ainda indicava como responsável a antiga diretora, Sra. Denise de Pauli Pavarina. Esses ofícios foram respondidos, respectivamente, por documentos apresentados à CVM em 1º/2/2012, 16/3/2012, 2/4/2012 e, finalmente, 3/8/2012.

4. Nessa documentação, a requerente apresenta descritivo com detalhes sobre a estrutura mantida pela BRAM – Bradesco Asset Management DTVM, com a comprovação da existência de adequada divisão entre os setores de renda fixa e renda variável, conforme demonstrado, dentre outros documentos, pelos organogramas (fl. 61/62), descritivo da composição de cada equipe com respectivas atribuições (fls. 75/77), e por fim, esclarecimentos referentes à separação entre ambas as áreas, especialmente com relação ao processo de tomada de decisão de investimentos (fls. 73/75).

5. Assim, segundo a proposta apresentada, sob o segmento de "*Renda Variável*" permaneceriam os fundos de ações; e no de "*Renda Fixa, Multimercado e Estruturados*", todos os demais.

6. Nos cadastros desta Comissão constam diversas designações ativas dessa natureza, com critérios que se baseiam em segregações como entre fundos de *Private Equity* e os demais, ou ainda entre fundos de recursos próprios *versus* fundos de recursos de terceiros, ou ainda, fundos em geral *versus* fundos destinados a investidores do segmento de *Private Banking*.

7. Há ainda autorizações semelhantes a este caso, como a tratada no âmbito do Processo CVM nº RJ-2001-9961, de 6/9/2011, que analisou uma separação entre o segmento de "*renda variável*" e o de "*renda fixa*", decisão na qual, aliás, foi decidido não haver "*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*".

8. Aqui também, conforme visto naquele precedente, tudo indica que, por se tratar de uma separação fundamentada na especialização de atuação (com divisão pretendida entre os segmentos de renda variável e demais fundos), não se justifica a segregação física prevista, por exemplo, no artigo 15, I, da Instrução CVM nº 306/99, mas apenas a definição de estruturas que atuem com "*autonomia e a independência na tomada de decisões*", como entendemos ter ficado evidente neste caso.

9. Também entendemos que a exigência do artigo 7º, § 7º, da Instrução CVM nº 306/99, de definição de "*carteiras de natureza diversa*" estaria bem caracterizada neste caso (conforme descrito à fl. 63), dada a diferenciação de fato desenhada entre os diretores, com todos os fundos de ações sob a responsabilidade do Sr. Herculano Anibal Alves, e os demais, sob a responsabilidade do Sr. Reinaldo le Grazie.

10. Dessa forma, considerando (1) a comprovação da existência de estruturas que atuam sob nítida divisão, e assim, de forma independente e exclusiva, (2) a possibilidade de considerar as carteiras apresentadas como de natureza diversa, e ainda, (3) o precedente do Colegiado sobre o tema, esta área técnica não tem nada a opor quanto à autorização da designação pretendida de mais um diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

11. Em razão do exposto, é que se sugere o encaminhamento da presente consulta para apreciação pelo Colegiado, 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