

**Assunto:** Designação de mais de um diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários – Processo CVM nº RJ-2007-3985

Senhor Superintendente Geral,

1. Em 20/6/2011, a Teorema Gestão de Ativos Ltda., na qualidade de administrador de carteiras de valores mobiliários credenciado na CVM, veio solicitar (fls. 79/83) a designação dos Srs. Guilherme Affonso Ferreira e Felisberto Brant de Carvalho Neto como diretores responsáveis pela atividade na instituição, em adição ao Sr. Lucas Giannella, 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 haviam sido prestados esclarecimentos apenas parciais a respeito dos requisitos previstos na norma (quais sejam, carteiras de natureza diversa e estrutura administrativa com rígida divisão e atuação independente e exclusiva), solicitamos novas informações através do Ofício CVM/SIN/GIR/nº 2.579, de 17/8/2011 (fl. 99), que foi respondido pela instituição em 16/9/2011 (fls. 102/107).

3. A Teorema Gestão de Ativos Ltda, assim, informou que caberia ao Sr. Guilherme Affonso Ferreira a responsabilidade específica pelo fundo Teorema Fundo de Investimento de Ações; ao Sr. Felisberto Brant de Carvalho Neto a responsabilidade pelo Teorema Arbitragem Global FIM Investimento no Exterior; e ao Sr. Lucas Gianella, a responsabilidade por todos os demais produtos da administradora (fl. 80).

4. Ainda, apresentou *layout* das instalações para demonstrar a segregação física entre as áreas, e inclusive, com a informação das restrições de acesso entre os ambientes (fls. 104/105).

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

6. Neste caso em particular, a gestora, embora conte com estruturas distintas para cada um dos diretores designados, pretende compartilhar o mesmo departamento técnico, que é formado por três profissionais (cujas experiências profissionais e atuação na gestora são detalhados às fls. 80/81).

7. Há uma autorização que se assemelha ao caso apresentado pela Teorema Gestão, que foi tratada no âmbito do Processo CVM nº RJ-2001-9961, julgado em 6/9/2011, no qual o Colegiado deliberou autorizar a designação de mais um diretor responsável admitindo o compartilhamento do departamento técnico da gestora, nos seguintes termos:

*...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. Segundo o Relator, a SIN, após uma série de diligências, constatou que a estrutura apresentada pela Franklin estaria em conformidade com as exigências da Instrução CVM 306/99. Dessa forma, o Relator não vislumbra 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. Nesse aspecto, convém ressaltar que aqui, da mesma forma que verificado também naquele precedente, é garantida a autonomia e a independência nas tomadas de decisão de investimento que assegurem "a boa segregação dos diferentes critérios de especialização detidos pelos diretores responsáveis", o que, no caso prático, pode ser verificado nas próprias políticas de investimento adotadas pelos fundos pelos quais responderão cada um.

9. Isso porque, como alegado pela própria instituição, devem ser consideradas "as características específicas de cada um dos fundos/carteiras de investimentos por ela geridos e suas respectivas políticas de investimento, público alvo, mercados de atuação, regras de concentração da carteira e limites de risco que são extremamente diversos", contexto no qual "a diversidade na natureza... impõe características que exigem de seus diretores responsáveis o implemento de diferentes estratégias que, portanto, exigem dos seus operadores conhecimentos e habilidades específicas, resultando em tomadas de decisão diferentes e específicas" (fls. 102/103).

10. Dessa forma, considerando (1) a comprovação da existência de estruturas que atuam de forma independente e exclusiva, (2) a possibilidade de considerar as carteiras apresentadas como de natureza diversa, 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 na instituição pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

11. Finalmente, 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