



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 16/2020-CVM/SIN/GAIN

Rio de Janeiro, 19 de maio de 2020.

Ao Superintendente Geral

Assunto: Recurso contra decisão de cancelamento do credenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários – Processo nº 19957.001953/2020-76

1. Trata-se de recurso apresentado por ORLA DTVM S.A., nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, contra a decisão da SIN de cancelar seu registro como administrador de carteira de valores mobiliários, com fundamento no artigo 9º, IV, da Instrução CVM nº 558.

A) HISTÓRICO

2. Em 16/03/2020, o Sr. PAULO DOMINGUEZ LANDEIRA apresentou à CVM sua carta de renúncia ao cargo de diretor responsável pela atividade de administração de carteiras da ORLA DTVM S.A. (0958265)

3. O fato acima elencado configura perda de requisito da instituição para manter seu registro como administrador de carteiras de valores mobiliários, na categoria de administração fiduciária, conforme estabelecido no art. 4º, III, da ICVM 558/15.

Art. 4º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos:

(...)

III - atribuir a responsabilidade pela administração de carteiras de valores mobiliários a um ou mais diretores estatutários autorizados a exercer a atividade pela CVM, nos termos dos §§ 5º e 6º deste artigo;

4. Portanto, foi enviado o Ofício nº 239/2020/CVM/SIN/GAIN (0958266), de 17 de março de 2020, à ORLA DTVM S.A. comunicando a abertura de procedimento de cancelamento de seu registro como administrador de carteiras de valores mobiliários, conforme disposto no artigo 9º, IV, § 1º, da Instrução CVM 558, e foi dado o prazo de 10 (dez) dias úteis, contados da data de recebimento da

comunicação para apresentação das razões de defesa.

5. Por meio do Ofício nº 273/2020/CVM/SIN/GAIN (0968131), deferimos o pedido de prorrogação de prazo, por mais 10 (dez) dias úteis, ou seja, até 15/04/2020 para que a instituição apresentasse resposta ao Ofício nº 239/2020/CVM/SIN/GAIN.

6. No entanto, mesmo após a concessão de mais 10 (dez) dias úteis para apresentação das razões de defesa, o fato é que a ORLA DTVM S.A não apresentou indicação de um novo responsável pela atividade de administração de carteiras. Portanto, a SIN decidiu pelo cancelamento do credenciamento da ORLA DTVM S.A. como prestador de serviços de administração de carteiras, conforme estabelecido no artigo 9º, IV, da Instrução CVM 558. Tal decisão foi comunicada pelo Ofício nº 322/2020/CVM/SIN/GAIN, enviado em 17/4/2020 (0976571).

7. Em 8/5/2019, a instituição protocolou recurso contra a decisão de cancelamento (0988589), e posteriormente, em 14/5/2020, pedido de concessão de efeito suspensivo contra a decisão, o que foi deferido e concedido por meio do Ofício nº 450/2020/CVM/SIN/GAIN (0992815).

B) RECURSO

8. O recurso da ORLA DTVM S.A. é tempestivo e postula que seja reformada a decisão de cancelamento com base na Deliberação CVM nº 463. Em síntese, a recorrente apresentou as seguintes alegações e justificativas:

- Cenário de Pandemia

(i) que no contexto da pandemia decorrente do vírus COVID-19, houve a decretação de estado de quarentena em diversas cidades brasileiras, tendo esta Autarquia inclusive aderido a tais medidas, adotando modificações em seu funcionamento, tais como a suspensão do atendimento presencial, a adoção de regime de trabalho remoto para seus servidores e a suspensão de diversos prazos regulatórios.

(ii) o impacto de tais políticas preventivas, nesse momento, também impôs a ORLA DTVM S.A. a necessidade de adaptação às novas condições de trabalho de seus colaboradores, que se viram forçados a integrar regime de home office, o que impactou sua eficiência em adotar as providências necessárias em relação a sua Diretoria.

- Cenário de reestruturação da ORLA DTVM

(iii) há dez anos, foi negociada a alienação das participações societárias dos dois únicos sócios da ORLA DTVM. Por se tratar de instituição financeira, seria necessária a aprovação pelo Banco Central do Brasil para que a alteração no seu controle fosse considerada eficaz. Em razão da dificuldade que tinham os adquirentes em comprovar que dispunham do valor de patrimônio exigido pelo Banco Central para que pudessem se tornar controladores, o processo de aprovação da alteração societária não foi aprovado desde então.

(iv) também no curso desse intervalo, surgiram diversas dificuldades – de caixa, de organização e de pessoal – que afetaram a atuação da ORLA DTVM, inclusive o quadro de diretores, mesmo com todas as energias empreendidas na tentativa de mantê-la adequada.

(v) em outubro de 2019, o Banco Central teria se manifestado, informando que a alienação, conforme fora proposta, não seria possível. Além disso, teria sido estabelecido "um curtíssimo prazo", nas palavras da recorrente, com fim ainda em fevereiro de 2020, para que os alienantes apresentassem novo plano de reestruturação; e, ainda, de imediato,

realizassem um "vultuoso aporte de capital", a fim de estabilizar a situação econômico-financeira da distribuidora.

(vi) nesse sentido, a ORLA DTVM vem, desde outubro de 2019, passando, sob o comando dos alienantes, por um intenso processo de reestruturação interna, que conta com o acompanhamento do Banco Central, para que seja possível a sua manutenção em funcionamento.

(vii) estaria em curso negociações com dois potenciais compradores, a fim de efetivar, segundo alegado "muito em breve", a alienação da totalidade do seu capital. Tal fato possibilitará que seus novos controladores continuem o trabalho de reorganização, com o objetivo de sanar toda e qualquer falha ocorrida e dar início a uma nova fase virtuosa. Os novos adquirentes já manifestaram terem plano de ação em estágio muito avançado, de sorte que, concluída em breve, como se espera, a aquisição do controle da ORLA DTVM, possam implementá-lo de imediato. Nesse sentido, o horizonte que está sendo contemplado é o de continuar as tratativas junto ao Banco Central a respeito do caminho a ser seguido, assim como o tempo necessário à implantação.

- Indicação de novo responsável

(viii) ao longo do período transcorrido entre sua primeira manifestação e o atual momento, o cenário brasileiro ainda se demonstraria "extremamente instável". Durante todo o tempo transcorrido, a ORLA DTVM vem envidando seus melhores esforços na tentativa de encontrar um substituto ao cargo de diretor responsável pela administração de carteiras, já tendo inclusive identificado potenciais interessados.

(ix) no entanto, considerando que se trata de cargo de "altíssima responsabilidade", e que o atual cenário impede até mesmo a realização de uma reunião presencial, seria para eles "difícil concluir tais negociações no presente momento".

(x) ademais, destacaram o fato de que a necessidade da referida substituição está também atrelada a reestruturação decorrente da mudança em seu controle societário, que depende da aprovação do Banco Central. Esclareceram que o Banco Central vem "dedicando-se continuamente ao combate aos efeitos econômicos da crise instaurada em razão da pandemia da COVID-19", o que estaria comprometendo a eficiência nas respostas daquele órgão a outros assuntos, considerados de menor urgência frente ao cenário atual, como no caso da regularização da situação da ORLA DTVM.

(xi) Portanto, ainda que fosse possível a celebração de compromisso com um dos potenciais interessados em assumir o cargo de diretor responsável pela administração de carteiras da Distribuidora, a ORLA DTVM encontra-se embaraçada também em razão das dificuldades em concluir o curso de suas tratativas junto ao Banco Central.

- Pedido

(xii) À luz de todo o exposto, vieram solicitar a concessão de extensão de prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados a partir da data em que se verificar a normalização das atividades do Banco Central, para a nomeação de novo diretor estatutário responsável pela atividade de administração de carteiras, com a finalidade de possibilitar à distribuidora, em cumprimento aos seus deveres legais e/ou regulamentares, endereçar e solucionar da melhor forma possível a irregularidade.

C) MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. Sobre o pedido de de extensão de prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados a partir da data em que se verificar a normalização das atividades do Banco Central,

a SIN se manifestou por meio do Ofício nº 437/2020/CVM/SIN/GAIN (0988962), de 11 de maio de 2020, comunicado à requerente que *"não há possibilidade normativa para nova prorrogação de prazo, cabendo somente recurso contra a decisão de cancelamento ao Colegiado da CVM, nos termos da Deliberação CVM nº 463, de 25 de julho de 2003, inclusive com a possibilidade de requerer efeito suspensivo e a apresentação, ainda que superveniente, de evidências da correção da falha que fundamentou a decisão de cancelamento"*.

10. Após receber o referido Ofício, a recorrente protocolou em 14/5/2020 nova manifestação na qual requereu o efeito suspensivo, que foi deferido, como já relatado, e na oportunidade informou que *"em razão de uma dificuldade técnica relacionada aos endereços eletrônicos para os quais o referido Ofício havia sido enviado, este não havia sido recebido pela ORLA DTVM até a presente data, e que, nos próximos dias, apresentará seu novo diretor estatutário responsável pela atividade de administração de carteiras, nos termos da Instrução CVM nº 558, de 2015"*.

11. Apesar de concordamos com a existência de limitações operacionais impostas pela pandemia, entendemos que tal fato não pode ser utilizado para relativizar o cumprimento das exigências normativas para a manutenção do registro. Inclusive, é em momento como esses que se torna necessário que a instituição demonstre ter a robustez necessária para desenvolver suas atividades, inclusive com recursos humanos adequados a seu porte de atuação. Nesse sentido, seria esperado que por se tratar de uma instituição financeira e pelo seu dever fiduciário com seus clientes, a instituição já possuísse em seu corpo funcional pessoa apta a assumir a responsabilidade pela atividade de administração de carteiras em caso de impedimento do atual responsável, ainda que temporariamente, ou pelo menos que atendesse aos requisitos estabelecidos na norma para obter o credenciamento.

12. Ainda, apesar desse argumento, o que se percebe é que a ausência do diretor responsável nada tem de surpreendente, tampouco pode ser atribuído ao cenário de pandemia, uma vez que, como reconhecido no próprio recurso, a entidade tem demonstrado dificuldades de corresponder aos requisitos normativos típicos de sua atividade, tanto que vem se arrastando na tentativa de encontrar uma solução para pendências no Banco Central há inusitados 10 anos.

13. Sobre o cenário de reestruturação que a recorrente estaria passando que dependeria da aprovação do Banco Central, o Departamento de Supervisão de Cooperativas e de Instituições Não Bancárias (DESUC) do Banco Central (0995450) confirmou que (i) em outubro de 2019 foi lavrado Termo de Comparecimento 28/2019-BCB/DESUC, que determinou que fosse revertida a situação de desconformidade e apresentado plano de regularização e respectivo cronograma de execução, com prazo de enquadramento, em até noventa dias, a todos os limites operacionais; e (ii) foi encaminhada a supervisão documentação a respeito da evolução da negociação com possíveis adquirentes da ORLA DTVM, porém não foi submetido à aprovação do Banco Central novo pleito de transferência de controle.

14. Assim, não procede a argumentação trazida pela recorrente de que o Banco Central teria comprometida sua "eficiência nas respostas daquele órgão a outros assuntos", como o de alteração do controle da distribuidora. Na verdade, segundo relatado pelo próprio BACEN, apesar do prazo concedido por aquela Autarquia para tanto, a recorrente sequer submeteu nova proposta ainda, mesmo que já com relevante atraso, para resolução da pendência que persiste naquele regulador.

15. Também não se sustenta uma alegação de que o prazo concedido pelo BACEN teria sido excessivamente curto, pois resulta, como relatado, de uma interação em curso já há muitos anos. Além disso, não cabe, naturalmente, a CVM opinar sobre a adequação ou não de um dado prazo concedido por outro regulador, cujo estabelecimento depende, como sabido, de diversos e complexos fatores, e que goza de presumida legitimidade.

16. Por fim, o Banco Central informou que caso algum pleito seja encaminhado, será examinado normalmente, oportunidade na qual informou que as atividades do Banco Central se encontram em curso absolutamente normal, e que nenhuma atividade relacionada à supervisão está sendo preterida em razão da pandemia, de forma que não há qualquer prejuízo à resolução da situação da recorrente.

17. De toda forma, apesar de em sua última manifestação a requerente ter informado que apresentaria nos próximos dias novo responsável pela atividade de administração de carteiras, o fato é não recebemos até o momento indicação de novo responsável.

18. Dessa forma, é nosso entendimento que a sociedade não conseguiu, em seu recurso, demonstrar que possui ou pelo menos restabeleceu o requisito estabelecido pelo art. 4º, III, da Instrução CVM 558 para a manutenção do seu registro como administrador de carteiras.

19. Assim, esta área técnica entende que a atual estrutura apresentada não permite manter a autorização outrora concedida para o exercício da atividade de administração de carteiras, haja vista a recorrente ser responsável atualmente pela administração fiduciária de 19 fundos de investimento em funcionamento, com patrimônio consolidado de cerca de R\$ 400 milhões.

20. Nesse contexto, apenas como exemplos adicionais de que a ausência de um responsável serve como evidência de uma situação mais ampla de falta de estrutura, citamos (1) a inadimplência, nos últimos 3 anos, de 11 demonstrações financeiras de fundos de investimento administrados diversos, com atraso médio verificado de 5 meses, e que representa cerca de 60% do universo de fundos administrados pela instituição; e (2) a existência de penalizações diversas contra a recorrente, no âmbito do convênio de supervisão mantido com a ANBIMA, em temas que dizem respeito a falta de estrutura da instituição para prestar seus serviços¹.

21. Finalmente, não custa repisar que o cancelamento, longe de impedir de forma terminativa que a empresa venha a atuar no mercado, apenas virá exigir na prática que, no momento em que a empresa pretender atuar e se encontrar plenamente adaptada à regulação, volte a realizar pedido de registro, momento no qual esta área técnica não se furtará a examinar essa aderência normativa e, ao fim, conceder novamente a autorização.

22. O que não parece se justificar é que a empresa permaneça em situação de desenquadramento por um prazo indefinido (segundo solicitado, "15 dias... da data em que se verificar a normalização das atividades do Banco Central"), baseado numa situação de fato que sequer se verifica (a indigitada "normalização de atividades"), mesmo depois de decorrido todos os prazos estabelecidos pela norma para regularização, inclusive com as prorrogações possíveis.

23. Fato é que, na situação em que se encontra, a recorrente acaba por impor aos investidores por ela atendidos um permanente risco de desconformidade em situações sensíveis e que podem infligir prejuízos, como, por exemplo, o risco de tomadas de decisão estratégicas e relevantes pela recorrente sem possuir recursos humanos que comprovem uma capacitação adequada, como se vê,

neste exemplo, pela ausência de responsável pela atividade de administração de carteiras que cumpra os requisitos exigidos pela norma.

D) CONCLUSÃO

24. Em razão do exposto, esta área técnica sugere a manutenção da decisão recorrida, e, em consequência, a submissão do presente recurso à apreciação do Colegiado, com proposta de relatoria por parte desta SIN/GAIN.

(1) Segundo informações constantes no website da ANBIMA e também mediante pesquisa ao sistema SSM, realizada com base no convênio de supervisão mantido, apesar da assinatura, pela instituição, de dois termos de compromisso com a entidade autorreguladora no curto e recente período de 18 meses, para tratar e corrigir falhas relacionadas a estrutura para a precificação de ativos financeiros dos fundos administrados e falhas na capacitação dos profissionais envolvidos na distribuição, foi instaurado em 27/1/2020 o novo PAI DIST nº 2/2020, que também já contou com 3 pedidos de prorrogação de prazo solicitados pela recorrente, e trata de falhas na classificação de perfil de risco de investidores (tema *suitability*).

Atenciosamente,

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 20/05/2020, às 22:29, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0995451** e o código CRC **00E0F9D8**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0995451** and the "Código CRC" **00E0F9D8**.*