

São Paulo, 23 de fevereiro de 2012

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM
Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
Rio de Janeiro - RJ

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 14/11

Prezados Senhores,

VAZ, BARRETO, SHINGAKI E OIOLI ADVOGADOS vem pela presente submeter à apreciação de V.Sas. sugestões e comentários à minuta de Instrução (“Minuta”) proposta pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) para alteração da Instrução CVM nº 306, de 5 de maio de 1999, conforme alterada (“Instrução CVM nº 306/99”), no âmbito da Audiência Pública SDM nº 14/11 (“Audiência”), conforme abaixo:

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 14/11

Assunto	Redação da Minuta	Proposta e Comentários
Administração de Carteira x Consultoria de Valores Mobiliários – Pessoa Natural	<i>“Art. 2º A administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM. § 1º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários por pessoa natural <u>não pode ser acumulada</u> com a atividade de consultoria de valores mobiliários. (...)”</i>	Entendemos que acumulação das atividades de consultoria de valores mobiliários e de administração de carteira deve ser permitida para as pessoas naturais, visto que a própria Minuta, bem como a atual Instrução CVM nº 306/99 estabelecem regras sobre conflito de interesse que devem nortear a atuação das pessoas naturais quando a atividade de consultoria e de administração se apresentarem conflitantes. A atividade de consultoria não

Segregação de
Atividades – Diretor
Responsável pela
administração de
carteira de valores
mobiliários

*“Art. 5º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos:
(...)
§ 2º O diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários não pode ser responsável por nenhuma outra atividade sujeita à autorização da CVM na instituição ou fora dela.
(...).”*

Substituição Definitiva
– Diretor Responsável

“Art. 6º Na hipótese de impedimento de qualquer dos diretores responsáveis pela administração de carteiras de valores mobiliários por prazo superior a 30 (trinta) dias, o substituto deve assumir a referida responsabilidade, devendo a CVM ser comunicada, por escrito, no prazo de 1 (um) dia útil a contar da sua ocorrência.

Parágrafo único. A substituição definitiva do diretor responsável fica sujeita à comunicação prévia à CVM e à sua manifestação

é, na sua essência, necessariamente conflitante com a de administração de carteira de valores mobiliários. Ademais, a atividade de administração de carteira de valores mobiliários pressupõe (inclusive pelos requisitos para seu registro na CVM) conhecimento amplo e profundo do mercado de valores mobiliários. Portanto, acreditamos que a CVM, além de permitir a acumulação dessas funções, deveria dispensar ou simplificar o processo de registro na CVM como consultor de valores mobiliários daquelas pessoas naturais que já possuam registro na CVM como administrador de carteiras de valores mobiliários.

Acreditamos que o diretor responsável pela administração de carteira de valores mobiliários poderia ser responsável por outras atividades autorizadas pela CVM, tal como consultoria de valores mobiliários, observadas as regras de conflito de interesses. Essa vedação é bastante prejudicial para gestores independentes (não ligadas a grupos financeiros) que, em regra, apresentam uma estrutura de recursos humanos, operacional e financeira bastante eficientes e enxutas.

A Minuta prevê que a substituição definitiva do diretor responsável dependa de prévia manifestação da CVM. No entanto, entendemos que caso a pessoa natural indicada para substituir o diretor responsável já seja registrada na CVM como administrador de carteira, tal aprovação deve ser dispensada, devendo a CVM ser apenas informada previamente. Essa alteração trará flexibilidade aos administradores de carteira de valores mobiliários.

acerca do atendimento aos requisitos previstos no art. 4º desta Instrução.”

Substituição Definitiva
– Diretor Responsável

*“Art. 9º A SIN deve cancelar a autorização do administrador de carteiras de valores mobiliários nas seguintes hipóteses:
(...)
IV – se, em razão de fato superveniente devidamente comprovado, ficar evidenciado que a pessoa autorizada pela CVM não mais atende a qualquer dos requisitos e condições, estabelecidos nesta Instrução, para a concessão da autorização.
(...)”*

O inciso IV, do art. 9º da Minuta deveria excepcionar os administradores de carteira pessoa jurídica se fosse nomeada outra pessoa natural devidamente registrada na CVM como seu diretor responsável, caso o antecessor tivesse perdido os requisitos e condições para atuar como administrador de carteira de valores mobiliários.

Contratação de
Terceiros

*“Art. 26. O administrador de carteiras de valores mobiliários pode contratar com terceiros, devidamente habilitados e autorizados, serviços auxiliares à administração de carteiras de valores mobiliários.
§ 1º A contratação de terceiros para a prestação de serviços auxiliares deve ser submetida ao prévio consentimento do cliente mediante a apresentação das seguintes informações:
(...)”*

A Minuta prevê que a contratação de terceiros para prestar serviços auxiliares aos de administração de carteira de valores mobiliários deve ser submetida a prévio consentimento dos clientes. A necessidade de consentimento prévio do cliente deveria ser necessária caso o próprio cliente fosse arcar com a remuneração do terceiro contratado, caso contrário esta deveria ser livremente feita pelo administrador de carteira de valores mobiliários. Ademais, a contratação de terceiros poderia aproveitar à atividade de administração de carteiras como um todo, beneficiando clientes presentes e futuros, não havendo razão para autorização específica de cada cliente, a não ser na hipótese acima em que ele venha a arcar com a remuneração de tais terceiros.

Distribuição de Cotas –
Administradores de
carteiras pessoa jurídica

*“Art. 27. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, pode atuar na distribuição de cotas de fundos de investimento de que seja administrador ou gestor.
Parágrafo único. Para fins de exercício da atividade de distribuição referida no caput, o administrador de carteiras de valores mobiliários deve:*

A CVM na fundamentação do art. 27 da Minuta esclareceu que os administradores de carteiras de valores mobiliários poderiam atuar na distribuição de cotas de fundos por eles geridos ou administrados com base no art. 15, inciso III e §1º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, enquadrando, para tal fim, os

I – observar as normas e procedimentos específicos da CVM aplicáveis à intermediação de operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários; e
II – indicar um diretor responsável exclusivamente pela atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento.”

administradores de carteira pessoa jurídica como integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. Seria importante, para tal fim, que V.Sas. se posicionassem a respeito do assunto face ao disposto nos artigos 11 e 12 da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, conforme alterado, de forma a dirimir eventuais questionamentos.

2. Esperamos que nossas sugestões possam contribuir positivamente para o aperfeiçoamento da Instrução CVM nº 306/99 e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, para o qual o trabalho dessa D. Autarquia tem sido de inestimável importância.

Aproveitamos a oportunidade para renovar nossos protestos de estima e consideração.

Atenciosamente,

VAZ, BARRETO, SHINGAKI E OIOLI ADVOGADOS