

São Paulo, 10 de setembro de 2015.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM**

Rua Sete de Setembro, 111, 27º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901

At: Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria - SNC

Referência: Audiência Pública SNC nº 02/2015

**Assunto: Pleito para Alteração da Cláusula 9, Seção 2, Capítulo 1 do Plano Contábil dos Fundos de Investimento - COFI.**

Senhor Superintendente,

**FRANKLIN TEMPLETON INVESTIMENTOS (BRASIL) LTDA**, com sede da Cidade e Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 3311, 5º andar, cj. 51/52 inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 04.205.311/0001-48, neste ato representada na forma de seu Contrato Social (“**FTIB**”), vem, perante esta D. Comissão, pleitear a alteração da Cláusula 9, Seção 2, Capítulo 1 do Edital de Audiência Pública SNC Nº 02/2015 do Plano Contábil dos Fundos de Investimento – COFI (“Edital do Plano COFI”), com o objetivo de que seja permitida a utilização de fonte alternativa para fins de conversão de cotas de fundos constituídos no exterior em moeda estrangeira para reais, promovendo assim, maior consistência com o que dispõe o §2º, artigo 11 da Instrução CVM 555, de 17 de dezembro de 2014 (“**ICVM 555**”).

Neste sentido, cumpre-nos elencar os fatos abaixo:

1. À época da aprovação do Plano Contábil dos Fundos de Investimento (“**COFI**”) pela Instrução CVM nº 438, de 12 de julho de 2006, o mercado local não admitia que os fundos locais, que não fossem especificamente Fundos de Investimento de Dívida Externa (“**FIEX**”), investissem parte de suas carteiras em ativos financeiros negociados no exterior. Sendo assim, o **COFI**, estabeleceu apenas regras para o tratamento da conversão de moeda estrangeira para nacional para o caso dos **FIEX**<sup>1</sup>.
2. Tempos depois, esta D. Autarquia passou a permitir que o mercado local acessasse ativos financeiros negociados no exterior por meio de fundos de investimento locais e, mais recentemente, com o advento da **ICVM 555**, referido acesso foi expandido permitindo-se que, observadas algumas condições dispostas na norma, um fundo de investimento local

<sup>1</sup> Segue transcrição da referida regra: Na avaliação diária dos ativos e passivos que compõem a carteira do fundo de investimento de dívida externa, a conversão da moeda estrangeira para a moeda nacional deve ser efetuada utilizando-se a taxa de câmbio de venda disponível no Sistema de Informações do Banco Central – Sisbacen, transação PTAX800, Opção 5 – Cotação para Contabilidade, relativa ao segmento de câmbio de taxas livres.



pudesse investir até 100% de seu patrimônio líquido em ativos financeiros, fundos de investimento ou veículos constituídos no exterior.

3. De modo a viabilizar o acesso aos mercados estrangeiros foram criados dispositivos na ICVM 555/14 tais como o §2º do artigo 11. Referido parágrafo dispõe que:

*§ 2º Quando se tratar de fundo que atue em mercados no exterior, o encerramento do dia pode ser considerado como o horário de fechamento de um mercado específico indicado no regulamento.*

4. O apuração de cotas de fundos de investimento locais que tenham exposição no exterior passa pela conversão dos ativos no exterior para o real, caso esses ativos no exterior não estejam denominados em dólar, deverão ser primeiramente convertidos para dólar e, posteriormente, para real.
5. No caso de fundos de investimento no exterior denominados em dólar a referida conversão é feita conforme parâmetros de precificação definidos pelo administrador no exterior; já a conversão daquela cota para o real deverá ser feita, nos termos do Edital do Plano COFI, utilizando-se a taxa de câmbio referencial (D2) (“Taxa BM&F Bovespa”) disponibilizada pela BM&F Bovespa.
6. Ocorre que, nos termos do §2º, artigo 11 da ICVM 555, é permitido o estabelecimento de um horário de fechamento para o fundo diferente do horário de divulgação da Taxa BM&F Bovespa. O que torna impossível sua utilização, a não ser que se admita o uso de uma fonte alternativa.
7. Caso se opte pela manutenção do uso da Taxa BM&F Bovespa haverá descasamento entre o dólar utilizado na precificação do fundo ou veículo constituído no exterior e do fundo local, podendo gerar volatilidade incompatível com o produto que não refletirá o seu efetivo preço de realização.
8. Ainda, vale ressaltar, que na proposta que apresentaremos mais abaixo consideramos não apenas o uso de uma fonte alternativa, mas o uso de uma fonte alternativa que seja pública, confiável, sólida, passível de verificação, que possua divulgação frequente e que siga os princípios recomendados pela IOSCO (a título de exemplo incluímos a metodologia da WM/Reuters e a auto-avaliação da WM Company quanto à sua aderência aos princípios da IOSCO, respectivamente Anexos I e II, que seguem nas versões originais, em inglês, e traduzidos para o português).
9. Nesse sentido, o objetivo da presente proposta é evitar arbitragens utilizando-se, para isso, uma fonte que, além dos critérios descritos acima, possibilite compatibilidade de horário entre as cotações do fundo local e do fundo no exterior alinhando-se assim com o disposto no referido §2º, do artigo 11 da ICVM 555/14.
10. Cabe lembrar que as consequências deletérias do descasamento de horários também incidem nas situações em que sejam realizadas operações de cobertura cambial (“hedge”) no âmbito



dos mercados externos, tais como contratos de NDF em Luxemburgo ou contratos futuros na Bolsa de Chicago, apenas para listar dois exemplos de mercados regulados.

Caso se opte pela obrigatoriedade de utilização da Taxa BM&F Bovespa apurada entre 15:30h e 16:00h de Brasília, e este horário não seja compatível com o adotado pelo Administrador do fundo no exterior, haverá duas cotações de dólar de horários e fontes diferentes, o que irá gerar uma distorção incompatível com a cobertura cambial proposta.

11. Assim, com o objetivo de evitar que a utilização de diferentes horários para a taxa de câmbio gere volatilidade espúria que permita eventual arbitragem e possível transferência de riqueza, ou simplesmente, que não reflita o efetivo valor de realização do ativo, sugerimos que a Cláusula 9, Seção 2, Capítulo 1 do Plano COFI seja ajustada conforme segue:

*Na avaliação diária dos ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, a conversão da moeda estrangeira para a moeda nacional deve ser efetuada utilizando-se a Taxa de Câmbio Referencial (D2) divulgada pela BM&FBOVESPA. Caso os ativos e passivos negociados no exterior não sejam denominados em dólares americanos, estes devem ser primeiramente convertidos das respectivas moedas para o dólar americano e, em seguida, ser utilizada a Taxa de Câmbio Referencial (D2) divulgada pela BM&FBOVESPA para conversão em moeda nacional.*

*No caso de indisponibilidade da fonte primária no horário de fechamento convencionado no regulamento do fundo de investimento, nos termos do §2º, artigo 11 da Instrução Normativa CVM 555 de 17 de dezembro de 2014, ou quando tal fonte não refletir o valor justo de conversão dos ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, admitir-se-á a utilização de fonte alternativa, conforme critério estabelecido pelo administrador e previsto no regulamento do fundo sempre que a referida fonte alternativa observar, no mínimo, os seguintes princípios definidos pela IOSCO:*

*Responsabilidade Geral do Administrador do Índice de Referência: existência de uma entidade ("Administrador do Índice de Referência" ou simplesmente "Administrador") responsável por todos os aspectos relativos à determinação do índice de referência, tais como seu desenvolvimento e determinação, estabelecimento de uma governança transparente e confiável, supervisão e procedimentos de responsabilização, portanto, pela integridade do índice de referência;*

*Supervisão de Terceiros: é a responsabilidade pela supervisão de terceiros eventualmente envolvidos na determinação do índice de referência;*

*Conflitos de Interesse para o Administrador: o Administrador do índice de referência deve identificar e endereçar eventuais vulnerabilidades que permitam a manipulação do índice de referência, documentando, implementando e aplicando políticas e procedimentos de identificação, divulgação e gerenciamento que vise evitar conflitos de interesse inclusive com a notificação de eventuais conflitos materiais para a autoridade regulatória aplicável;*

*Ambiente de Controles para Administradores: criação de um sistema de controle na determinação e distribuição do índice de referência, com detecção prévia, de modo a evitar conflitos de interesse existentes ou potenciais. Referido sistema deve ser documentado e ficar disponível à autoridade reguladora;*

*Supervisão Interna: o Administrador deve supervisionar o processo de determinação do índice de referência (incluindo dimensão, escala e complexidade). Deve considerar as características e a*



*intenção de uso, esperada ou sabida, do índice de referência, podendo criar comitês ou política de governança nesse sentido;*

*Concepção do índice de referência: a concepção de um índice de referência deve levar em consideração uma série de fatores que objetivem uma representação confiável da realidade econômica, a fim de medir e eliminar fatores que distorçam o preço, a taxa, o índice ou o valor da referência. Os dados utilizados para criar o índice de referência devem ser baseados em preços, taxas, índices ou valores formados pelas forças competitivas da oferta e da demanda, ou seja, um mercado ativo, de modo a tornar o índice de referência confiável;*

*Suficiência de Dados: uso de dados que criem índices projetados para medir ou refletir o comportamento de mercados ativos, bem como de dados indicativos para representar informações não-transacionais;*

*Hierarquia de Origem de Dados: visa dar transparência sobre a construção do índice de referência, através da indicação das fontes primárias, secundárias ou outros parâmetros;*

*Transparência nas determinações de índice de referência: publicação, de forma concisa, da metodologia utilizada para a determinação do índice de referência;*

*Revisão periódica: deve ser feita uma revisão periódica sobre o objetivo do uso do índice de referência, sendo que um resumo da viabilidade de um índice de referência deve ser publicado sempre que houver revisões significativas;*

*Conteúdo da Metodologia: a metodologia usada para se determinar o índice deve ser documentada e publicada com detalhes suficientes para que possa ser compreendido de onde o referido índice de referência deriva e para que seja avaliada a sua representatividade, relevância e adequação enquanto instrumento financeiro;*

*Alterações da Metodologia: publicação do racional de qualquer proposta de mudança na metodologia e dos procedimentos adotados para realiza-la (método e prazos para consultar os usuários);*

*Transição: políticas e procedimentos claros para endereçar a necessidade de possível cessação de um índice de referência devido a mudanças na estrutura do mercado, alterações de definição de produto, ou outras situações em que o índice de referência deixe de ser representativo, devendo apontar eventuais impactos ao mercado;*

*Controle Interno sobre Coleta de Dados: controles internos adequados sobre processos de coleta e transmissão de dados do Administrador*

*Procedimentos para Reclamações: estabelecimento de política de procedimentos de apresentação de queixas sobre a representatividade de um índice de referência relativamente ao seu ativo subjacente que ele pretende medir, aplicação da metodologia a determinação de um índice de referência e outras decisões do Administrador, com o objetivo de promover a confiabilidade do índice de referência;*

*Auditoria: indicação de um auditor independente, interno ou externo, com experiência e capacidades apropriadas para realizar revisões periódicas e relatórios relativos à aderência do Administrador aos critérios e princípios aqui descritos;*

*Trilha de Auditoria: manutenção de arquivos e documentos pelo prazo de 5 (cinco) anos;*

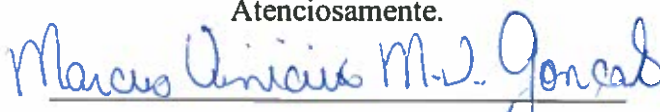


*Cooperação com Autoridades Regulatórias: documentos relevantes, relatórios de auditoria e outros documentos aqui mencionados devem ser disponibilizados às autoridades regulatórias aplicáveis.*

Diante de todo o exposto, solicitamos a vossa análise quanto à redação proposta.

Com os votos da mais elevada estima e consideração, colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente.

  
Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda.

**Anexo I**  
**Metodologia de Precificação da WM/Reuters**

Anexo II

Auto Avaliação da WM Company Quanto a sua Aderência aos Princípios da IOSCO