

**Ilmo. Sr.**  
**José Carlos Bezerra da Silva**  
**Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria**  
**Comissão de Valores Mobiliários – CVM**

Prezado Senhor,

Como entidade que congrega e representa as entidades fechadas de previdência complementar, a ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, por meio de sua Comissão Técnica Nacional de Contabilidade (CTNC), vem apresentar sugestão para a *Minuta de Instrução que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis dos Fundos de Investimento em Participações (FIPs)*, conforme Edital de Audiência Pública SNC nº 03/2015, considerando a importância do tema para nosso segmento.

Assim, a fim de adequar a avaliação dos ativos em FIPs quando houver uma entidade fechada de previdência complementar como cotista desses fundos, de acordo com o entendimento daquela comissão, é necessário incluir mais um parágrafo no Art. 3º da instrução, com a seguinte redação:

**“§ 10º Para os FIPs que tiverem como cotista pelo menos uma entidade fechada de previdência complementar, esse Fundo não poderá se qualificar como Entidade de Investimentos até que os ativos sob gestão sejam cotados em um mercado ativo.”**

**Justificativa:**

O critério de precificação dos ativos investidos pelos FIPs utilizado pela entidade fechada de previdência complementar poderá trazer impactos significativos no patrimônio do plano de benefícios.

Como o risco envolvido nesse tipo de investimento tende a ser alto e sem nenhuma garantia para os seus cotistas, entendemos que a utilização do valor justo pode aumentar esse risco e impactando no valor das concessões de benefícios e no resultado dos planos de benefícios.

Como as empresas investidas pelos FIPs ou Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEE) tendem a ser empresas fechadas, sem cotação em um mercado ativo, a apuração do valor desses investimentos não pode ser realizada pelo Nível 1 da hierarquia do valor justo, conforme item 76 do pronunciamento CPC 46 – mensuração a valor justo:

76 Informações de Nível 1 **são preços cotados** (não ajustados) em **mercados ativos** para ativos ou passivos idênticos a que a entidade possa ter acesso na data de mensuração. **(grifo nosso)**.

Não sendo possível a obtenção de uma cotação de mercado para o ativo, será necessário utilizar os Níveis 2 ou 3 para a determinação do valor justo de um ativo, conforme explicita os Itens 81 e 86 do CPC 46, como segue:

81 Informações de Nível 2 são **informações que são observáveis** para o ativo ou passivo, seja direta ou indiretamente, **exceto preços cotados** incluídos no Nível 1 **(grifo nosso)**.

86 Informações (inputs) de Nível 3 são **dados não observáveis** para o ativo ou passivo **(grifo nosso)**.

O problema na utilização dos Níveis 2 e 3 na determinação de valor da ação de uma empresa fechada é o nível de julgamento e subjetividade utilizado na avaliação que pode impactar, de forma inadequada, a precificação do ativo.

De acordo com Lustosa (2010)[1], as estimativas do valor justo apuradas utilizando *inputs* em contextos dos Níveis 2 e 3 são bastante subjetivas e incertas, colocando dúvidas sobre a “justiça” do valor que resultar do seu cálculo.

Atualmente alguns FIPs já utilizam o valor justo, em especial a hierarquia de Nível 3, na determinação da avaliação de seus ativos. Como já mencionado, esse tipo de avaliação apresenta um risco mais elevado, pois as premissas consideradas no cálculo estão sujeitas à subjetividade do avaliador e não em um consenso de mercado como é o caso do Nível 1 da hierarquia do valor justo.

A CTNC entende que para os cotistas e usuários da informação contábil, a utilização das hierarquias Níveis 2 e 3 do valor justo para avaliação dos ativos de um FIP, não representa com fidedignidade o evento proposto, pois conforme o pronunciamento CPC 00 – Estrutura Conceitual Básica, item QC 12, para ser representação perfeitamente fidedigna, a realidade retratada precisa ter três atributos: ser completa, neutra e livre de erro.

A CNTC concorda que a perfeição é rara, se de fato alcançável (CPC 00), no entanto, quando as informações utilizadas para uma avaliação econômica utilizam premissas informadas pela empresa que está sendo avaliada, como a previsão de crescimento da receita, demanda para seus produtos, preços etc., a neutralidade pode estar prejudicada.

Ainda de acordo com o pronunciamento CPC 00, item QC16 ressalta:


“Se o nível de **incerteza** de referida estimativa for **suficientemente alto**, a **estimativa não será** particularmente **útil**.” Em outras palavras, a relevância do ativo que está sendo representado com fidedignidade será questionável. Se não existir alternativa para retratar a realidade econômica, que seja mais fidedigna, a estimativa nesse caso deve ser considerada a melhor informação disponível (grifo nosso).

Para evitar questionamentos sobre a fidedignidade da estimativa e considerando que há alternativa para retratar a realidade econômica dos ativos avaliados, a CTNC entende que a avaliação dos FIPs que possuem entidades fechadas de previdência complementar como cotistas, deve seguir o que está disposto no Art. 7º da referida minuta, que trata da avaliação de investimentos dos fundos de investimentos que não sejam qualificados como entidades de investimento.

Diante do exposto, a CTNC entende que os FIPs que possuem entidades fechadas de previdência complementar como cotista, devem adotar uma posição mais conservadora na avaliação dos ativos investidos por esses Fundos, como a que é exigida dos FIPs que não se qualificam como entidades de investimento, desde que esses ativos não tenham cotação em um mercado ativo.

Permanecemos à disposição e agradecemos a oportunidade de contribuição para a referida instrução da CVM.

Cordialmente,

  
JOSÉ RIBEIRO PENA NETO  
DIRETOR-PRESIDENTE