

CARTA DIR4 - 003/2016

Em: 16.03.2016

**À Comissão de Valores Mobiliários
Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria-SNC
audpublicaSNC0315@cvm.gov.br**

Assunto: Edital de Audiência Pública SNC nº 03/2015

Prezado Senhor,

Tendo em vista o edital de audiência pública em referência, apresentamos os comentários em relação à proposta de minuta de Instrução que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis dos Fundos de Investimento em Participações.

Com essa finalidade, encaminhamos, em anexo, a manifestação da Área de Capital Empreendedor do BNDES a respeito da matéria em questão, conforme Nota ACE/DEINF nº 003/2016, de 15.03.2016.

Sendo essas as considerações cabíveis para o momento, colocamo-nos à disposição para prestar quaisquer outros esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,



Julio Cesar Maciel Ramundo

Diretor de Relações com Investidores

Nota ACE/DEINF nº 003/2016

Em 15/03/2016

Objetivo:

Manifestação acerca do EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SNC Nº 03/2015, encaminhado pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC da Comissão de Valores Mobiliários.

1 – INTRODUÇÃO

É de grande relevância a iniciativa de definição de critérios contábeis de classificação, mensuração e divulgação de informações referentes a fundos de investimento em participações, proporcionando sua uniformização e maior alinhamento com práticas internacionais.

No entanto, gostaríamos de destacar peculiaridades acerca de um segmento de grande importância para a economia nacional, com forte ligação ao empreendedorismo e à inovação: os fundos de capital semente. Atualmente, investidores qualificados podem investir em fundos de capital semente e a minuta de Instrução apresentada traz exigências equivalentes para todos os segmentos de fundos de investimento em participações conceituados como entidades de investimento. Entendemos que o FIP – Capital Semente, por investir em sociedades nascentes ou que apresentem baixo faturamento anual e ser caracterizado, de uma maneira geral, por possuir patrimônio inferior a outras classes de fundos de investimento em participações, deveria ser objeto de exigências diferenciadas, de forma que não haja obrigatoriedade em relação à utilização do critério do valor justo e no que se refere às informações mínimas de elaboração e divulgação de informações contábeis definidas na minuta. Desta forma, os custos provenientes da conformidade regulamentar (que não devem variar significativamente por classe de fundo) não seriam proporcionalmente penosos para esta classe de investidores e seriam mais adequados ao porte e estágio de maturidade dos investimentos realizados.

É importante mencionar que esta é uma modalidade de fundo que busca o desenvolvimento da inovação e de pequenas empresas, sociedades estas que possuem restrição de acesso a crédito e reconhecida dificuldade de atração de investidores.

Assim, considerando os benefícios decorrentes desta modalidade de investimento, propõe-se a exclusão das exigências da Instrução ao FIP – Capital Semente. Caso não seja possível essa exclusão, propomos de maneira alternativa que o FIP – Capital Semente seja objeto de exigências diferenciadas.

Outro ponto de grande importância refere-se à permissão, de forma explícita, para que a avaliação do valor justo seja realizada pelo Gestor, procedimento comum em outros países, tendo em vista razões econômicas e práticas. Em diversas situações, como, por exemplo, para fundos de capital semente, fundos de *venture capital* com volume moderado em capital comprometido e também em determinados casos para fundos em período de investimento, entendemos não ser recomendável a contratação de avaliação independente, em função da relação custo-benefício. Além disso, entendemos ser fundamental a aprovação da Assembleia Geral de Cotistas em relação às condições para contratação de avaliação independente, considerando a assunção dos custos de contratação pelo fundo.



Diante do edital de audiência pública supra mencionado, apresentamos as seguintes sugestões em relação à proposta de minuta de Instrução sobre a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis dos Fundos de Investimento em Participações.

2 – MANIFESTAÇÕES SOBRE OS DISPOSITIVOS DA MINUTA DE INSTRUÇÃO ENCAMINHADA PELA CVM - EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SNC Nº 03/2015

Art. 1º

Entendemos que a referida Instrução CVM não deveria abranger o FIP Capital Semente, definido no outro edital de audiência pública em curso, o EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 05/2015, tendo em vista as características dos investimentos de tais fundos (conforme justificativa da Introdução anteriormente explicitada). Por este motivo, apresentamos a sugestão de redação a seguir:

*Art. 1º A presente Instrução dispõe sobre os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração de ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas, apropriação de despesas e divulgação de informações nas demonstrações contábeis dos Fundos de Investimento em Participações, **exceto em relação ao FIP – Capital Semente.***

Caso não seja possível essa exclusão, propomos de maneira alternativa que o FIP – Capital Semente seja objeto de exigências diferenciadas, de forma que não haja obrigatoriedade em relação à utilização do critério do valor justo e no que se refere às informações mínimas de elaboração e divulgação de informações contábeis definidas na minuta.

Art. 3º

§ 4º

A redação sugerida a seguir tem o intuito de preservar a responsabilidade da administradora de avaliação do valor justo dos investimentos, mas permitindo de forma explícita a possibilidade de utilização da avaliação realizada pelo Gestor, procedimento comum em outros países, tendo em vista razões econômicas e práticas. Em diversas situações, como, por exemplo, para fundos de capital semente, fundos de *venture capital* com volume moderado em capital comprometido e também, em determinados casos, para fundos em período de investimento, entendemos não ser recomendável a contratação de avaliação independente, em função da relação custo-benefício. Além disso, entendemos ser fundamental a aprovação da Assembleia Geral de Cotistas em relação às condições para contratação de avaliação independente, considerando a assunção dos custos de contratação pelo fundo.

*§ 4º A mensuração do valor justo dos investimentos, estabelecida em bases consistentes e passíveis de verificação, é de responsabilidade da instituição administradora, podendo ser **utilizada avaliação realizada pelo Gestor ou, caso autorizado pela Assembleia Geral de Cotistas, contratado terceiro independente para tal finalidade.***

§ 5º

A redação apresentada a seguir tem o intuito de considerar o fato de que o prazo definido impõe restrições de prazo mais rigorosas que as existentes atualmente, tendo em vista as exigências combinadas dos §§ 2º e 5º. Portanto, propomos que o § 5º permita um prazo

FA

de até três meses, para proporcionar tempo suficiente para sincronizar a realização da avaliação e o fechamento contábil do fundo e de suas investidas.

§ 5º *A defasagem máxima entre as datas de mensuração do valor justo das entidades investidas e do encerramento das demonstrações contábeis do fundo investidor não deve ser superior a **três** dois meses.*

Art. 4º

Inciso IV e Parágrafo único

Entendemos que o fato de delegar ao gestor a busca e proposição de opção de desinvestimento que tenha objetivo de maximizar o retorno dos cotistas caracteriza entidade de investimento. Ademais, entendemos ser importante deixar claro que o compartilhamento de decisão por meio de comitê de investimento não necessariamente se mostra meramente informativo, envolvendo deliberação por parte dos membros.

Inciso IV – definam nos seus regulamentos a atribuição do Gestor de propor ou realizar o desinvestimento de forma a maximizar o retorno dos cotistas, podendo utilizar estratégias diversas para o desinvestimento, dentro de prazo estabelecido ~~estratégias objetivas e claras a serem utilizadas para o desinvestimento nas entidades controladas, coligadas ou empreendimentos controlados em conjunto.~~

*Parágrafo único. Não caracteriza desatendimento ao disposto no inciso I os casos em que ~~o gestor compartilhe com os cotistas~~ **delibere sobre propostas encaminhadas pelo Gestor**, por meio de comitê de investimento, **em relação às** as decisões inerentes à composição da carteira do fundo.*

Art. 8º

§ 1º

A redação apresentada impõe restrições de difícil observância, tendo em vista que os fundos de fundos não possuem controle absoluto sobre a definição dos exercícios sociais dos fundos investidos e que é permitida a definição do exercício em períodos variados. Portanto, propomos a redação a seguir.

§ 1º ***Deverá ser utilizada a posição mais recente de valor da cota do fundo investido nas demonstrações contábeis do fundo investidor, quando de seu encerramento** ~~A defasagem máxima permitida entre a data do valor da cota do fundo investido e a data das demonstrações contábeis do fundo investidor não pode ser superior a dois meses.~~*

Art. 17

Inciso IX

Entendemos ser relevante definir que a aplicabilidade da exigência do Inciso IX exclui os derivativos embutidos nas operações, em função das características inerentes a essas operações diversas e aos contratos específicos firmados.

*Inciso IX – instrumentos financeiros derivativos **(não inclui os derivativos embutidos nas operações)**: informar a política e os riscos de utilização, os valores reconhecidos no resultado do período, a contraparte e margens da operação (por contrato);*

Art. 20



Entendemos que poderia ser de grande utilidade incluir a possibilidade de cotistas realizarem consulta formal à CVM, dado que podem existir ocasiões em que os cotistas tenham interpretação divergente do administrador ou até ocorra situação em que o administrador se encontre em conflito de interesses.

Art. 20 Eventuais consultas formais específicas quanto à interpretação de normas e procedimentos contábeis previstos nesta Instrução devem ser dirigidas à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN e ser obrigatoriamente firmadas pela instituição administradora e pelo profissional habilitado responsável pela contabilidade, ou ainda por cotistas que se comprometam a comunicar o resultado da consulta à instituição administradora.

3 – PROPOSIÇÃO

Diante do exposto, solicitamos a gentileza da consideração das sugestões e comentários constantes desta Nota por parte da Comissão de Valores Mobiliários, no âmbito do EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SNC Nº 03/2015.



Fernando A. O. Manteca
Gerente
ACE/DEINF/GEINF3



Leonardo Pereira
Chefe de Departamento
ACE/DEINF



André Aguiar Estellita
Gerente
ACE/DEINF/GEJUR1



Leandro A. Torres Ravache
Gerente Executivo
ACE/JUACE

03 ACORDO,



Márcio Bernardo Spata
Superintendente
Área de Capital Empreendedor