

Para: SIN MEMO/CVM/SIN/GIE/Nº 16/2012

De: GIE Data: 19/1/2012

Assunto: Prorrogação do Parzo para Enquadramento da Carteira do Investimage 1 FUNCINE – Processo CVM nº RJ-2010-13946

Senhor Superintendente Geral,

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A, na qualidade de administrador do Investimage 1 FUNCINE, com fundamento no art. 78, §1º, da Instrução CVM nº 398/03, requer que esta CVM prorrogue o prazo para promover o enquadramento da carteira do fundo aos parâmetros estabelecidos no caput do art. 9º da referida Instrução:

Art. 9º No mínimo 90% (noventa por cento) dos recursos aplicados no FUNCINE deverão ser direcionados para empreendimentos das espécies enumeradas no inciso I do art. 2º desta Instrução, observados, em relação a cada espécie de destinação, os percentuais mínimos a serem estabelecidos em seu regulamento.

(...)

Art. 78. O FUNCINE terá o prazo de 360 (trezentos e sessenta dias), contado da data do encerramento da primeira distribuição de cotas, para enquadrar sua carteira nas normas de composição constantes de seu regulamento e da legislação, conforme especificado no art. 9º desta Instrução, devendo, até o início do processo de sua liquidação, manter a composição de carteira dentro dos referidos parâmetros.

§1º A CVM poderá, a seu critério, prorrogar o prazo a que se refere o *caput* deste artigo.

O Fundo

O fundo atualmente possui dois cotistas – Flexibras Tubos Flexíveis Ltda. e Helicópteros do Brasil S/A. A gestora da carteira do fundo é a Investimage Administradora de Recursos Ltda., o serviço de custódia de ativos é prestado pelo Banco Bradesco S/A e o serviço de auditoria independente é prestado pela KPMG Auditores Independentes.

As informações periódicas do fundo estão atualizadas e ao final de setembro de 2011 seu patrimônio líquido era de cerca de R\$ 431 mil, todo investido em ativos de renda fixa.

Em 24 de dezembro de 2008 o Fundo iniciou a 1ª distribuição pública de cotas do seu patrimônio, conforme oferta devidamente registrada na CVM, cujo encerramento poderia ocorrer antes de seu prazo caso fossem subscritas 200 cotas, totalizando R\$ 6 milhões, valor correspondente ao então capital subscrito mínimo do fundo.

Não atingido o capital subscrito mínimo, foram realizados dois pedidos de prorrogação do prazo da 1ª distribuição, sendo que o primeiro pedido foi deferido e, no ano seguinte, quando da solicitação da segunda prorrogação, dado não ter sido providenciada a republicação do Anúncio de Início quando da primeira prorrogação. Por conseguinte, a CVM indeferiu o segundo pedido de prorrogação.

Visando não liquidar o fundo, foi realizada uma AGC em 31/1/2011, na qual foi deliberada a diminuição do capital subscrito mínimo, de R\$ 6 milhões para R\$ 510 mil, com a consequente redução do número mínimo de cotas subscritas, de 200 para 17 cotas, o que implicou em alteração do parágrafo primeiro do art. 56 do Regulamento do Fundo.

A 1ª distribuição de cotas do Fundo encerrou-se, então, em 14/12/2010, com a subscrição de 17 cotas, totalizando R\$ 510 mil. Com o Regulamento ajustado, o fundo iniciou seus preparativos para realizar uma 2ª distribuição de cotas, com a finalidade de captar os recursos que não foram inicialmente captados.

Na 2ª distribuição de cotas do fundo, ora sob a análise desta CVM, serão emitidas 30 mil cotas no valor unitário de R\$ 1 mil, totalizando R\$ 30 milhões. A distribuição poderá ser encerrada com a subscrição de no mínimo 5.490 cotas, totalizando R\$ 5.490 mil. Assim, o patrimônio líquido do fundo passará a ser de no mínimo R\$ 6 milhões e no máximo de R\$ 30.510 mil.

Manifestação do Administrador

Na 1ª distribuição de cotas do fundo o valor do capital subscrito foi relativamente baixo, não tendo atingido o montante inicialmente imaginado como mínimo para dar início à operação do fundo, com realização de investimentos na forma de seu Regulamento.

Por essa razão, o fundo tem como objetivo unir os valores captados através da 1ª e da 2ª distribuição de cotas, para com isso atingir o valor mínimo de R\$ 6 milhões, o que possibilitaria o início da sua atividade de investidor em projetos aprovados pela ANCINE, como previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 398/03 e no art. 20 de seu Regulamento.

O administrador do fundo solicita a prorrogação do prazo para enquadramento da carteira (i) até 03 de dezembro de 2012 ou, exclusivamente caso assim não se entenda possível, (ii) pelo mesmo período inicial de 360 (trezentos e sessenta) dias, de modo que o fundo possa finalizar o trabalho de captação de recursos sem prejuízos ao exercício de sua finalidade.

Há perspectivas concretas de expressivas subscrições de cotas da 2ª emissão do fundo por parte de cinco investidores qualificados [\[1\]](#), totalizando R\$ 11.800 mil, perspectivas essas as quais, caso de fato concretizadas, viabilizarão a realização da política de investimento do fundo com maiores chances de sucesso;

A não prorrogação do prazo pode causar prejuízos aos atuais cotistas do fundo, na medida em que atrasaria o deferimento do registro da 2ª distribuição de cotas, assim limitando o montante de recursos disponíveis para a consecução da política de investimento do fundo, o que reduziria as opções de investimento possíveis.

Considerações da GIE

Do modo como está estruturado o funcionamento da indústria dos FUNCINE, parece-nos de fato problemático, em termos operacionais, que o enquadramento das carteiras do fundo se dê em até 360 dias contados do fim da distribuição de cotas.

Aplicações em cotas de FUNCINE contam com incentivo fiscal, nos termos do art. 22 do Decreto nº 6.304/04, o que motiva os investidores a aplicarem seu capital nos fundos de uma única vez, de modo a poderem utilizar tal aplicação como dedução do imposto de renda devido em determinado exercício.

Já os investimentos do fundo possuem natureza de longo prazo, pois projetos cinematográficos usualmente levam muito tempo até serem efetivamente comercializados. Ademais, os gestores não se sentem confortáveis em entregar todos os recursos aos produtores já na *largada* do projeto, dada a falta de expertise de tais profissionais nas matérias de administração financeira, preferindo, os gestores, alocar os recursos de acordo com o andamento do cronograma do projeto.

Nesse modelo, o benefício tributário, a ser utilizado já na próxima declaração de imposto de renda, para o investidor resultante do investimento no fundo é certo e capturado de imediato. Contrariamente, o potencial benefício resultante dos investimentos a serem feitos pelo Funcine é incerto e normalmente de longo prazo, o que faz com que muitos investidores o encarem como acessório.

Deste modo, por força do disposto no art. 78 da Instrução CVM nº 398/03, o gestor do fundo deve realizar as aplicações da carteira no prazo de 360 dias, o que muitos participante consideram, tendo em vista as peculiaridades da indústria cinematográfica, como sendo um prazo demasiadamente curto. Conseqüentemente, é comum existir um descasamento entre as necessidades dos investidores – investimento imediato para realizar benefício tributário – e dos fundos – aplicações ao longo do desenvolvimento do projeto para assegurar o comprometimento dos empreendedores e diminuir riscos. Tal descasamento dificulta o enquadramento da carteira conforme regulamentada a matéria.

No que se refere à jurisprudência, citamos o Processo CVM nº RJ-2010-10966, ainda carente de solução, no âmbito do qual esta CVM também pode ter que vir a se manifestar sobre uma prorrogação de prazo de enquadramento de carteira de um Funcine, no caso o FUNCINE Lacan Downtown Filmes.

O pleito acima referido não é exatamente igual ao caso ora aqui tratado, por também envolver a conceituação de "direcionados", conforme constante do *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 398/03^[2]. Entretanto, na análise do pleito esta área técnica se deparou com a questão da prorrogação de prazo, manifestando-se favoravelmente, em decorrência de argumentos semelhantes aos acima apresentados.

Conclusão

Diante de todo o acima exposto, manifestamo-nos favoravelmente ao pleito de prorrogação do prazo de enquadramento da carteira do Investimage 1 FUNCINE, propondo que tal prazo seja prorrogado até 31/12/2012, fim do atual exercício fiscal.

Finalmente, colocamo-nos à disposição para relatar a presente matéria na reunião do Colegiado, caso entenda-se conveniente.

Atenciosamente,

Claudio Gonçalves Maes

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GIE.

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

^[1] Caixa Vida e Previdência S/A, Caixa Seguradora S/A, Caixa Consórcios S/A, GVT Holding S/A e BNDES.

^[2] No mínimo 90% (noventa por cento) dos recursos aplicados no FUNCINE deverão ser **direcionados** para empreendimentos das espécies enumeradas no inciso I do art. 2º desta Instrução, observados, em relação a cada espécie de destinação, os percentuais mínimos a serem estabelecidos em seu regulamento.