

Assunto: Prazo para enquadramento da carteira de Funcine dos recursos captados em 2ª emissão – Processo CVM N° RJ-2012-14820

Senhor Superintendente,

A BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A ("Administradora"), na qualidade de administradora do INVESTIMAGE 1 FUNCINE ("Fundo"), requer a confirmação da sua interpretação do art. 78 da Instrução CVM nº 398/03 ("Instrução"), de que o prazo de 360 para enquadrar a carteira do Fundo no limite previsto no art. 9º da Instrução, após o encerramento da 1ª distribuição de cotas, também se aplica à destinação dos recursos captados na 2ª distribuição de cotas do Fundo, uma vez que, nos termos do art. 28 da Instrução, as importâncias recebidas durante o processo de distribuição de cotas devem ser aplicadas em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional ou do BACEN.

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. 28. "As importâncias recebidas na integralização de cotas, durante o processo de distribuição de cotas de FUNCINE, devem ser depositadas em banco comercial, ou múltiplo com carteira comercial, em nome do FUNCINE, sendo obrigatória sua imediata aplicação em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e/ou pelo BACEN até o enquadramento de sua carteira, na forma do Capítulo XII desta Instrução."

...

§2º No caso de fundo que já esteja em funcionamento, os valores relativos à nova distribuição de cotas devem ser escriturados separadamente das demais aplicações do fundo, até o encerramento da distribuição."

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.

..."

Histórico

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, dado não ter sido providenciada a republicação do "Anúncio de Início" quando da primeira prorrogação, a CVM indeferiu o segundo pedido de prorrogação.

Visando não liquidar o fundo, foi realizada uma Assembleia Geral em 31/1/2011, na qual foi deliberada a diminuição do capital subscrito mínimo, de R\$6 milhões para R\$ 510 mil, com a conseqüente 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, portanto, 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.

Além disso, a BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A., na qualidade de administradora do Fundo, com fundamento no art. 78, §1º, da Instrução CVM 398/03, requereu a prorrogação do prazo para promover o enquadramento da carteira do fundo aos parâmetros estabelecidos no caput do art. 9º da referida Instrução.

O Colegiado, em reunião de 24/1/2012, tendo em vista a manifestação favorável da área técnica, consubstanciada no Memo/SIN/GIE/16/2012, deliberou autorizar a prorrogação do prazo de enquadramento da carteira do Fundo, até 31/12/2012. Em 31/12/2012, os recursos referentes à primeira emissão do fundo encontravam-se devidamente enquadrados nos termos do artigo 9º da Instrução CVM Nº 398, mediante compromisso de investimento junto ao "Projeto Colegas", devidamente aprovado pelo seu comitê de investimentos.

A 2ª distribuição de cotas do fundo iniciou-se em 27/1/2012, sendo que o prazo se encerra em 22/1/2013. Serão emitidas, nesta 2ª fase, até 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\$ 5,49 milhões. Assim, o patrimônio líquido do fundo passará a ser de no mínimo R\$6 milhões e no máximo de R\$30,51 milhões. Segundo informações da Administradora, até o presente momento o Fundo captou, em sua 2ª emissão, R\$2,5 milhões e possui pré-aprovado uma aporte adicional de R\$9 milhões junto ao BNDES.

Para evitar que o encerramento do prazo da 2ª distribuição de cotas acontecesse antes do pronunciamento da CVM, a administradora também protocolou um pedido de prorrogação deste prazo junto à SRE. Entretanto, segundo o administrador e o gestor, eles pretendem encerrar a captação tão logo recebam o aporte do BNDES citado no parágrafo anterior, que está condicionado ao posicionamento da CVM quanto à interpretação apresentada pela administradora e gestora do fundo com relação ao prazo para enquadramento dos recursos desta 2ª emissão de cotas.

Manifestação da Administradora

Alega a Administradora que tanto no seu entendimento como no entendimento do gestor do Fundo, pela leitura do art. 78 da Instrução, de forma combinado com o §2º do art. 28, os recursos captados na 2ª emissão deveriam, da mesma forma daqueles objetos da 1ª emissão, serem direcionados para empreendimentos das espécies enumeradas no art. 2º, inciso I, da Instrução, até o completo enquadramento da carteira nos termos do artigo 9º, em um prazo de até 360 dias, contados à partir da data de encerramento da 2ª emissão.

Ainda segundo o argumento apresentado pela Administradora, o entendimento acima exarado funda-se no seguinte:

- a. Na impossibilidade material de enquadramento dos recursos no mesmo prazo daqueles captados na 1ª emissão (31/12/12), uma vez que deve estar em títulos públicos até o encerramento da colocação da 2ª emissão (22/1/2013).
- b. Nas características de investimento de longo prazo da indústria cinematográfica, conforme já reconhecido pela CVM nas decisões dos Processos RJ 2010/10966 (reg. Nº 7324/10 – ata de 31/1/2012) e RJ 2011/13946 (Reg. Nº 8087/12 – ata de 24/1/2012).
- c. No fato de que a identificação e seleção de oportunidades de investimento é um processo que deve ser criterioso e, portanto, demanda tempo não podendo ocorrer de forma açodada ao final do ano apenas para alinhamento com o fluxo de aporte dos cotistas que, por razões fiscais, ocorre sempre próximo ao término do exercício fiscal.

Além disso, a BNY Mellon solicita alternativamente que, caso a CVM possua entendimento diverso, seja dado prazo adicional de 360 dias para o completo enquadramento da carteira do Fundo, de modo que haja tempo hábil para o direcionamento dos recursos captados nesta 2ª emissão.

Manifestação da Área Técnica

Considerando a natureza da indústria, seria natural admitirmos que seja definido um prazo para alocação dos recursos investidos em um FUNCINE. Em seu art. 78, a Instrução define o prazo de 360 dias para enquadramento dos recursos captados nos termos do seu art. 9º, citando como data de início da contagem a data de encerramento da 1ª emissão de cotas. Além disso, este mesmo artigo estabelece que a partir do fim deste prazo o FUNCINE deve manter a composição de carteira dentro dos referidos parâmetros estabelecidos pelo art. 9º até o início do processo de sua liquidação. Assim, a Instrução não faz considerações sobre o enquadramento dos recursos captados em novas emissões de cotas.

Poder-se-ia entender, portanto, que após o prazo de 360 dias da 1ª emissão de cotas não haveria concessão de prazo para que fossem direcionados os recursos que, por ventura, pudessem ser oriundos de novas emissões de cotas. Poder-se-ia entender, ainda, que nestas novas emissões a carteira deveria ser enquadrada nos limites do art. 9º da Instrução desde o primeiro dia após a data de encerramento da referida emissão, obedecendo assim à regra de manter a carteira enquadrada desde 360 dias após o encerramento da 1ª emissão até o início do processo de liquidação do fundo, não considerando possíveis emissões intermediárias.

Parece-nos, entretanto, que a concessão do prazo para enquadramento da carteira e destinação dos recursos do fundo tem o objetivo de permitir ao gestor aplicar tais recursos de forma criteriosa e coerente, respeitando as características da indústria; não havendo, portanto, razão para que não seja dado prazo equivalente para cada nova emissão de cotas realizada pelo fundo.

Cumpramos destacar que, no Processo CVM RJ-2011-13946, o Colegiado acatou a manifestação da área técnica no sentido de prorrogar o prazo para enquadramento do Fundo, referente aos recursos captados na 1ª distribuição, até 31/12/2012, ou seja, 360 dias a mais do que o prazo previsto no art. 9º da Instrução.

Desta forma, parece-nos razoável que a melhor interpretação da expressão "*contado da data do encerramento da primeira distribuição de cotas*", seja feita de forma mais ampla, assegurando que tão somente os recursos específicos arrecadados em cada nova distribuição de cotas tenham 360 dias após a data de encerramento da respectiva distribuição para que sejam destinados e enquadrados nos parâmetros definidos no art. 9º da Instrução.

Alternativamente, caso o colegiado julgue que essa proposta de interpretação do art. 78 da Instrução CVN nº 398 não seja adequada, somos favoráveis que seja concedido um prazo adicional de 360 dias para o enquadramento dos recursos arrecadados na nova distribuição, conforme especificado no art. 9º da Instrução CVM nº 398.

Diante de todo o acima exposto, manifestamo-nos favoravelmente ao pleito do administrador.

Por fim, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso entenda-se conveniente.

Atenciosamente,

Bruno de Freitas Gomes C. Rodrigues

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados - em exercício

Ao SGE, de acordo com a análise e manifestação da GIE,

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais