



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 18/2017-CVM/SDM

Rio de Janeiro, 16 de agosto de 2017.

Ao Colegiado

Assunto: Proposta de edição de instrução alteradora da Instrução CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016 (“ICVM 578” ou “Instrução”) sem a realização de audiência pública.

Prezados,

1. Servimos do presente memorando para submeter ao Colegiado o pedido de aprovação da instrução em anexo, que visa alterar a ICVM 578, sem a realização de prévia audiência pública, tendo em vista os motivos expostos adiante.

D)Contexto

2. A ICVM 578 dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações (“FIP”) e entrou em vigor em 30 de agosto de 2016, revogando a Instrução CVM nº 391 (“ICVM 391”), de 16 de julho de 2003, que dispunha sobre os FIP e Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações (“FIC-FIP”), e a Instrução CVM nº 209, de 25 de março de 1994, que dispunha sobre os Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (“FMIEE”), dentre outras. A ICVM 578 concedeu prazo de 12 meses a partir da sua publicação, para a adaptação dos FIP, FMIEE e FIC-FIP existentes até então.

3. A revogada ICVM 391 previa que os FIC-FIP deveriam aplicar ao menos 90% de seu patrimônio líquido em cotas de FIP, FMIEE ou Fundos de Ações – Mercado de Acesso (“FIA-MA”). A ICVM 578, por sua vez, extinguiu os FIC-FIP e passou a admitir o investimento de qualquer FIP em cotas de outros FIP, para fins de enquadramento dos 90% do patrimônio líquido nos ativos elegíveis. Com isso, os FIC-FIP existentes na data de publicação da referida Instrução devem se transformar em FIP até 30 de agosto de 2017.

4. A extinção do FIC-FIP, de forma a que o FIP possa investir diretamente em cotas de outros FIP, foi uma sugestão recebida no âmbito da audiência pública da Instrução para simplificar a regra e, ainda, está alinhada com a prática existente para os Fundos de Investimento Imobiliário.

II) Situação atual

5. Em março de 2017, a ANBIMA encaminhou, por correio eletrônico, manifestação acerca de uma questão tributária envolvendo o fim dos FIC-FIP, a qual não foi percebida a época da edição da ICVM 578, bem como não foi objeto de comentários pelos participantes que propuseram a extinção do FIC-FIP.

6. O art. 2º da Lei 11.312, de 27 de junho de 2006, trata da tributação sobre os investimentos em FIP e FICFIP, dentre outros, e estipula, como regra geral, a tributação de 15% sobre o ganho de capital decorrente alienação ou da distribuição de rendimentos dos fundos.

7. O art. 2º, § 3º, da Lei 11.312, de 27 de junho de 2006, dispõe que os FIP e FICFIP devem seguir as regras editadas pela CVM, entretanto, o art. 2º, § 4º, da mesma Lei, exige que os FIP, além de cumprirem as regras da CVM, devam ter *“a carteira composta de, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) de ações de sociedades anônimas, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição”*.

8. Ainda, o art. 2º, § 5º, dessa Lei, determina que, caso os FIP não sigam essas regras, os ganhos decorrentes da distribuição de rendimentos ou alienação de cotas deverão ser tributados pelas regras gerais de tributação dos fundos de investimento fechados, sob classificação tributária de renda fixa, nos termos do art. 1º, incisos I a IV, da Lei 11.033, de 21 de dezembro de 2004:

“I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;

II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias;

III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias;

IV - 15% (quinze por cento), em aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias.”

9. Assim, tendo em vista que os FIP devem ter ao menos 67% de ações de sociedades anônimas, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, o entendimento é de que, mantida a atual proposta da ICVM 578, os FIC-FIP constituídos sob a égide da ICVM 391 estariam desenquadrados sob o aspecto tributário, uma vez que teriam, no mínimo, 90% de sua carteira constituída de cotas de outros FIP ou FIA-MA, e poderiam estar sujeitos a uma tributação mais gravosa.

10. Ainda, caso a referida Lei continue a vigorar, os FIP constituídos após a vigência da ICVM 578 só

poderão investir até 33% de seu patrimônio líquido em cotas de outros FIP ou FIA-MA, diferentemente do que ocorria anteriormente, quando podiam investir até 100%.

11.A ANBIMA, em sua manifestação por e-mail, solicita ao fim que a CVM avalie o retorno da categoria FIC-FIP à Instrução.

III)Proposta da SDM

12.O art. 5º da ICVM 578 trouxe um rol de ativos elegíveis para serem investidos pelos FIP, além daqueles estabelecidos na Lei 11.312, de 2006, os quais estavam baseados na redação da ICVM 391. Ou seja, não somente a Lei deixa de prever como ativo de um FIP cotas de outros FIP, como também não prevê investimentos em sociedades limitadas ou debêntures simples, os quais estão atualmente previstos na ICVM 578 e não estavam na ICVM 391.

13.Dessa forma, entendemos que o mais apropriado é a adequação da legislação tributária às novas possibilidades de composição de carteira de FIP trazida pela ICVM 578, o que já vem sendo pleiteado pelas entidades de classe que representam o setor, e que não caberia o retorno da classificação de FIC-FIP, uma vez que não é a única diferença para o texto legal (a CVM tinha conhecimento de que haveria um desalinhamento temporário) e que os novos FIP podem ser constituídos dentro do limite estabelecido para fins de enquadramento nas regras tributárias mais benéficas.

14.Entretanto, reconhecemos que uma questão mais urgente e sensível é o possível agravamento tributário dos FIC-FIP já existentes, constituídos sob a égide da ICVM 391, para os quais os cotistas possuem a expectativa de usufruir do regime tributário em vigor.

15.Portanto, por todo o exposto, propomos a alteração da ICVM 578 de acordo com a Minuta em anexo, com a manutenção dos FIC-FIP que tenham sido constituídos anteriormente a vigência da Instrução.

16.Por fim, propomos também que a edição desta instrução seja objeto de edição sem prévia audiência pública, nos termos do art. 14 da Portaria 170, de 16 de outubro de 2014, uma vez que se trata de uma alteração normativa pontual e considerando que essa proposta foi apresentada e aceita pelos participantes do mercado, por meio de fóruns de discussão promovidos pela ANBIMA e ABVCAP.

Atenciosamente,

Antonio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado



Documento assinado eletronicamente por **Antonio Carlos Berwanger, Superintendente**, em 17/08/2017, às 17:37, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0340469** e o código CRC **C519F98A**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0340469** and the "Código CRC" **C519F98A**.*

Referência: Processo nº 19957.006557/2017-30

Documento SEI nº 0340469