



NOTA EXPLICATIVA CVM Nº 22/80.

Ref.: INSTRUÇÃO CVM Nº 16/80, de 10 de novembro de 1980, que altera a sistemática de arrecadação e de distribuição das anuidades pagas pelas empresas beneficiárias dos Fundos de Investimentos Regionais e Setoriais (FINOR, FINAM, FISET E FUNRES).

O atual sistema de aplicação de incentivos fiscais para pessoas jurídicas foi instituído pelo Decreto-Lei nº 1.376, de 12-12-74, que criou os Fundos de Investimentos Regionais e Setoriais FINOR, FINAM e FISET, administrados respectivamente pelo Banco do Nordeste do Brasil, Banco da Amazônia e Banco do Brasil.

A Resolução CMN nº 381 de 24-06-76, regulamentando o referido Decreto-Lei, estabeleceu que as cotas dos Fundos (Certificados de Investimento-CI) seriam negociadas nas Bolsas de Valores e poderiam ser convertidas em títulos que compusessem as carteiras dos Fundos, em leilões especiais, realizados nas dependências daquelas entidades.

Mais recentemente, por força da Resolução CMN nº 616 de 08-05-80, a sistemática instituída pela Resolução nº 381 foi estendida ao Fundo de Desenvolvimento do Estado do Espírito Santo FUNRES, operado pelo Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo BANDES.

Além da forma de negociação e conversão dos CI em títulos, a Resolução nº 381, em seu art. 22, determinou também que as sociedades beneficiárias dos Fundos pagassem uma anuidade às Bolsas, estabelecida pelo Banco Central por proposta dos Bancos Operadores e Bolsas de Valores. No Parágrafo único do mesmo art. 22 ficou caracterizado que as anuidades seriam distribuídas entre as Bolsas, proporcionalmente ao volume convertido nos leilões especiais, e ainda o art. 17 dispôs que, nas operações de conversão, as sociedades corretoras cobrariam de seus clientes a metade da corretagem em vigor para operações com títulos ou valores mobiliários.

Conforme se observa, a atual política de incentivos fiscais regionais e setoriais também tem reflexos no mercado de valores mobiliários e por este motivo, tem sido objeto de estudos por parte desta Comissão.

Nas análises realizadas sobre a matéria, ouvidas opiniões das partes interessadas (Bancos Operadores, Bolsas de Valores e Abrasca), constatou-se que a sistemática de arrecadação e distribuição das anuidades pagas pelas sociedades cujos títulos integram as carteiras dos Fundos, instituída pela Resolução CMN nº 381, não vinha atendendo, na prática, ao objetivo para o qual havia sido criada, ou seja, remunerar as Bolsas de Valores pelos serviços prestados ao sistema, uma vez que a receita gerada não lhes permitia cobrir os custos incorridos na administração do sistema.

Também, a cobrança de apenas 50% das taxas de corretagem pelo exercício da atividade de intermediação nos leilões especiais não vinha remunerando adequadamente as sociedades corretoras,



principalmente pelo fato de que, nessas ocasiões, o Fundo, como vendedor, já ficava isento de corretagem, sendo as ofertas de venda apreoadas pela própria Bolsa de Valores.

Considerando que tanto as Bolsas de Valores quanto as sociedades corretoras desempenham um papel relevante para o desenvolvimento do sistema, a Resolução nº 635, aprovada pelo Conselho Monetário Nacional em 27-08-80, veio propiciar aos intermediários e às Bolsas de Valores um aporte de recursos compatível com os serviços prestados ao sistema de incentivos fiscais regionais e setoriais.

A presente Instrução, que disciplina a cobrança das anuidades, não inova, significando mero aprimoramento da sistemática anterior, prevista desde 1977, mas que não se mostrou eficaz, tendo em vista a dificuldade em exigirem os bancos operadores o pagamento dessa anuidades, em relação às empresas que não mais dependiam de recursos a serem liberados. A Instrução ora expedida, desta forma apenas promove a atualização de valor anteriormente estipulado e facilita a operacionalização da cobrança, ou seja no mesmo momento em que os recursos são liberados.

A contribuição anual será equivalente a 10 maiores valores de referência no início de cada ano, cobrada no ato da liberação dos recursos, mantendo, como na sistemática anterior, o acréscimo de 10% do valor da contribuição para cada projeto adicional de florestamento e/ou reflorestamento, a partir do segundo. Observe-se que tal contribuição, em termos de valores de referência, é aproximadamente igual à anuidade fixada pela Circular 344/77 do BACEN, que foi de Cr\$ 6.000,00, quando, naquela época, o MVR valia Cr\$ 638,30.

Além disso, a cobrança em valores de referência elimina a necessidade de se fazer a cada ano um reajuste do valor da contribuição, o qual passará a ser automático, de acordo com a variação daqueles índices.

A decisão de se cobrar contribuição da empresa apenas a partir de uma liberação mínima (100 MVR), ampara-se no fato de que, abaixo desta quantia, o valor da contribuição ficaria percentualmente muito elevado, em relação ao potencial de trabalho adicional gerado às Bolsas de Valores pela emissão dos CI correspondentes à liberação.

A arrecadação proveniente das empresas cujas ações compõem a carteira de cada Fundo será distribuída entre as Bolsas, proporcionalmente ao volume de CI do respectivo Fundo, negociado em pregão, no ano anterior, ou seja, as contribuições pagas pelas sociedades que têm participação do FINOR, por exemplo, serão rateadas de acordo com o volume de negociação dos CI-FINOR nas diversas Bolsas de Valores.

Esta medida objetiva estimular a concorrência entre as Bolsa pela negociação desses papéis, visando a oferecer ao investidor desses títulos maior liquidez e visibilidade.

A escolha da CNBV para a função de centralizar e distribuir a arrecadação entre as Bolsas deve-se ao fato de aquela entidade já vir realizando, de forma satisfatória, serviço semelhante com relação às anuidades pagas pelas companhias abertas, inclusive possuindo um fluxo de informações das



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

NOTA EXPLICATIVA CVM Nº 22/80.

Bolsas de Valores referentes ao volume por elas negociado em seus pregões e bastando, portanto, para executar mais esta atividade, incluir naquele fluxo o volume transacionado com Certificados de Investimento.

Acredita-se que, com essas medidas, se estará estimulando o interesse das partes envolvidas nesse segmento do mercado de valores mobiliários, em benefício de todo o sistema de incentivos fiscais, regionais e setoriais.

RIO DE JANEIRO, 10 DE NOVEMBRO DE 1980.

Original assinado por
JORGE HILÁRIO GOUVÊA VIEIRA
Presidente