

Governo altera tratamento tributário das aplicações financeiras e consolida regulamentação dos fundos de investimento

O ano de 2004 foi marcado por alterações relevantes na tributação das operações financeiras. A primeira novidade ficou por conta da criação, em abril, da Conta Investimento, que entrou em vigor no dia 1º de outubro. Em agosto, como parte de um conjunto de medidas tributárias anunciado pelo governo com o objetivo de estimular o investimento e a poupança de longo prazo, foram alteradas as regras de incidência do IR - Imposto de Renda sobre aplicações financeiras e planos previdenciários.

Na prática, tais mudanças, com efeitos a partir de 2005, significaram uma grande reestruturação da indústria financeira, em particular do segmento de fundos de investimento, cujas regras de funcionamento também foram profundamente alteradas pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários. O texto a seguir detalha cada uma dessas medidas, bem como seus efeitos sobre a decisão de alocação de recursos pelos investidores e a gestão de recursos pelos agentes financeiros.

Conta Investimento

Giro das aplicações financeiras fica isento da CPMF

No dia 1º de abril, por meio da Medida Provisória nº 179 - convertida, em 13/7, na Lei nº 10.892 -, foi criada, exclusivamente para a realização de aplicações financeiras, a Conta Corrente de Depósito para Investimento (Conta Investimento), com a fixação de alíquota zero da CPMF - Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira sobre os lançamentos a débito, a partir de 1º de outubro. Na prática, a Contribuição passa a incidir apenas quando os recursos saem da conta corrente para a Conta Investimento.

O novo mecanismo, portanto, desonera o giro das aplicações da incidência da CPMF, permitindo que os recursos de cada poupador sejam canalizados de maneira mais eficiente para o investimento. A ANDIMA foi uma das primeiras entidades representativas do setor financeiro a apoiar esta idéia, tendo, inclusive, encaminhado ao Ministério

da Fazenda e demais autoridades da área econômica, em outubro de 2003, estudo técnico detalhando o funcionamento e os benefícios da Conta Investimento.

A base legal do novo instrumento é a já citada Lei nº 10.892. O Banco Central, por sua vez, regulamentou seu funcionamento por meio da edição de normativos, tendo a Secretaria da Receita Federal adaptado à Conta Investimento as regras existentes da CPMF (veja quadro na página seguinte).

Imposto de Renda

Alíquotas são diferenciadas por segmento e prazo das aplicações

Em agosto, o governo lançou um pacote de medidas tributárias com o objetivo de estimular o investimento e a poupança de longo prazo e desenvolver o mercado de capitais. Por meio da Medida Provisória nº 206 - convertida, em 21/12, na Lei nº 11.033 -, foram estabelecidas alíquotas decrescentes de Imposto de Renda incidentes sobre os fundos de investimento e demais aplicações de renda fixa,

Conta Investimento - Base Legal/Regulamentar

Norma	Descrição
Lei nº 10.892, de 13/7/04	Cria a Conta Corrente de Depósito para Investimento - altera os arts. 8º e 16 da Lei nº 9.311/96, que institui a CPMF.
Lei nº 11.033, de 21/12/04 (art. 11)	Faculta o lançamento a débito em Conta Investimento para a realização de operações com ações no mercado à vista e contratos referenciados em ações ou índices de ações.
Portaria nº 244, do MF, de 23/8/04	Dispõe sobre a CPMF, adaptando a regulamentação vigente à Conta Investimento.
IN nº 450, da SRF, de 21/9/04	Dispõe sobre a CPMF, adaptando a regulamentação vigente à Conta Investimento.
Circular nº 3.248, do BC, de 29/7/04	Regulamenta o funcionamento da Conta Investimento, consolidando as disposições referentes à abertura, manutenção e movimentação dessa Conta.
Circular nº 3.256, do BC, de 2/9/04	Dispõe sobre a possibilidade de integração de aplicações em ações e em contratos referenciados em ações e índices de ações à Conta Corrente de Depósito para Investimento, a transferência de recursos sem a incidência da CPMF, alterando a Circ. nº 3.248/04.
Circular nº 3.257, do BC, de 8/9/04	Inclui os saldos inscritos no título contábil Depósitos para Investimento na base de incidência do compulsório sobre recursos à vista e da exigibilidade adicional.

Elaboração: ANDIMA.

de acordo com o prazo de permanência dos recursos. A alíquota relativa a investimentos em ações no mercado à vista e em fundos de ações foi reduzida de 20 para 15%.

Vale registrar que, no passado, somente nos anos de 1990 e 1991 o governo adotou a sistemática de escalonamento de alíquotas segundo o prazo. Na ocasião, conforme definido pela Lei nº 7.799/89, este tratamento aplicava-se apenas às operações de renda fixa, excluindo os fundos de investimento. Adicionalmente, havia, na época, a identificação do contribuinte - nominativo ou ao portador - para fins da aplicação das alíquotas.

Historicamente, há uma tendência à imposição de tributação mais pesada sobre a renda fixa, como forma de incentivar os investimentos no mercado de capitais, favorecendo, assim, o financiamento das empresas. Na década de 90,

apenas em 1995 foi adotada alíquota única (de 10%). Em 2002, a Lei nº 9.959/00 restabeleceu a isonomia das alíquotas entre a renda fixa e a variável (20%).

Mais adiante, porém, em dezembro de 2004, a Lei nº 11.033 voltou a instituir a diferenciação de alíquotas entre os diversos tipos de aplicações. Além da redução do percentual aplicável sobre a renda variável, foi criado um IR de fonte, à alíquota de 0,005% (exceto *day trade*, sujeito a tratamento específico, conforme disposto na Lei nº 9.959/00), a título de antecipação do imposto e com o objetivo primordial de permitir o

controle dessas operações pela Receita Federal. A responsabilidade pela retenção desse imposto cabe à instituição intermediadora que receber diretamente a ordem do cliente.

Outra alteração relevante foi o aumento do limite de isenção dos ganhos líquidos auferidos por

pessoas físicas em operações com ações e ouro. O valor-limite das alienações realizadas em cada mês passou de R\$ 4.143,50 para R\$ 20.000,00. Também por meio da Lei nº 11.033, a remuneração produzida por letras hipotecárias, certificados de recebíveis imobiliários e letras de crédito imobiliário ficou isenta de IR na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, excetuando-se o ganho de capital auferido na alienação ou cessão.

No que diz respeito aos fundos de investimento de renda fixa, a maior novidade referiu-se ao estabelecimento de uma tributação diferenciada

Imposto de Renda de Operações e Ativos Financeiros

Operações/Ativos	2004	A partir de 2005
Renda Fixa e Swap	20% sobre rendimentos.	22,5% até 180 dias. 20% de 181 dias a 360 dias. 17,5% de 361 dias a 720 dias. 15% acima de 720 dias.
Fundos de Renda Fixa	20% no resgate, com "come-cotas" mensal até setembro e semestral em novembro.	<u>Curto Prazo</u> - 20% apropriado semestralmente ("come-cotas") em maio e novembro, ou no resgate, se anterior. - alíquota complementar de 2,5%, se o resgate ocorrer no prazo de até 180 dias.
		<u>Longo Prazo</u> (prazo médio superior a 365 dias). - 15% apropriado semestralmente ("come-cotas") em maio e novembro, ou no resgate, se anterior. Fundos com prazo de carência de até 90 dias, na data do vencimento da carência ou no resgate, se anterior. - alíquota complementar (de aplicações de renda fixa), conforme prazo, no resgate de cotas.
Renda Variável	20% sobre ganho líquido mensal.	15% sobre ganho líquido mensal e 0,005% de fonte como antecipação.
Day Trade	20% sobre ganho líquido mensal e 1% de fonte (antecipação).	20% sobre ganho líquido mensal e 1% de fonte (antecipação).
Fundos de Renda Variável	20% no resgate de cotas.	15% no resgate de cotas.

conforme a classificação em curto ou longo prazo. As regras gerais foram definidas pela própria Lei nº 11.033, sendo as disposições específicas dos fundos de curto prazo (com prazo médio igual ou inferior a 365 dias) fixadas por meio do artigo 6º da Medida Provisória nº 209 - convertida, em 29/12, na Lei nº 11.053 (veja quadro ao lado).

De acordo com a nova regulamentação, a tributação periódica ("come-cotas") dos fundos de renda fixa incidirá à alíquota de 15% nos de longo prazo e 20% nos de curto. Alíquota complementar é aplicada no resgate das cotas, conforme o prazo do investimento. Cabe registrar que, desde outubro de 2004, conforme definido pelo artigo 3º da Lei nº 10.892/04, o "come-cotas" passou a incidir semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro. No caso de fundos com prazo de carência de até 90 dias, a tributação periódica ocorrerá na data do vencimento da carência.

Ainda no que diz respeito ao escalonamento das alíquotas de renda fixa, cabe salientar que, além do aumento, de 20 para 22,5%, do IR sobre aplicações de curto prazo (até seis meses), as operações de até 30 dias continuam sujeitas ao

Nota: Para fins de incidência das alíquotas escalonadas de renda fixa, os prazos serão contados a partir: de 1º/7/04, para aplicações efetuadas até 22/12/04; e da data de aplicação, para aquelas efetuadas a partir de 22/12/04. No caso de fundos de curto prazo, os prazos serão contados a partir: de 1º/7/04, no caso de aplicação efetuada até 30/12/04; e da data de aplicação, no caso de aplicação efetuada após 30/12/04.

Elaboração: ANDIMA.

A ANDIMA entende que a desoneração do giro dos títulos e valores mobiliários da incidência do IOF, assim como ocorreu no caso da Conta Investimento, deverá favorecer uma alocação mais eficiente dos recursos

IOF estabelecido pela Portaria nº 264/99. Com relação ao IOF, em pleito enviado ao Ministério da Fazenda em 3/11, a ANDIMA sugeriu a revogação do imposto, por considerá-lo obstáculo ao fortalecimento do mercado secundário de títulos e valores mobiliários, ao reduzir a liquidez dos ativos. A Associação entende que a desoneração do giro dos títulos e valores mobiliários da incidência do IOF, assim como ocorreu no caso da Conta Investimento, também deverá favorecer uma alocação mais eficiente de recursos, ao estender aos investidores nesses ativos o tratamento tributário dispensado aos fundos exclusivos.

Outra alteração importante diz respeito à sistemática de desenquadramento dos fundos de longo prazo. Conforme estabelecido pela Instrução Normativa nº 487 (art. 5º, §3º) da Receita Federal, de 30/12 - com redação dada pela IN nº 489/05 -, se o prazo médio da carteira de títulos permanecer igual ou inferior a 365 dias por mais de três vezes ou o somatório de dias de desenquadramento for superior a 45 dias, no ano calendário, o fundo ficará desenquadrado para efeito de caracterização de longo prazo, passando a ser classificado como

de curto prazo. Caso isto ocorra, os rendimentos serão tributados às alíquotas aplicáveis aos fundos de longo prazo até o dia imediatamente anterior ao da alteração da condição, sujeitando-se os novos rendimentos à tributação aplicável ao fundo de curto prazo.

É importante lembrar que as referidas alterações nas regras do Imposto de Renda passam a produzir efeitos a partir de 1º/1/2005. Entretanto, para fins da incidência das alíquotas escalonadas de renda fixa, os rendimentos gerados em 2005 serão contados a partir de 1º/7/04, no caso das aplicações efetuadas até 22/12/04, e da data da aplicação, no caso daquelas realizadas após essa data. Para fins da contagem dos prazos dos fundos de curto prazo, considera-se a data de 30/12/04.

Por fim, merece registro a definição de novas regras tributárias para os planos de previdência complementar. A Medida Provisória nº 209 - convertida, em 29/12, na Lei nº 11.053 - determina que, relativamente aos planos instituídos a partir de 2005, os participantes optem entre os seguintes regimes de tributação: incidência exclusiva de fonte, de forma definitiva, com alíquotas escalonadas

entre 35 e 10%, conforme o prazo de permanência dos recursos (2, 4, 6, 8 e 10 ou mais anos); ou incidência de fonte, à alíquota de 15%, como antecipação do devido na declaração anual. Os resgates efetuados a partir de 2005 nos planos previdenciários instituídos até 2004 estarão sujeitos à segunda forma de incidência. Também a partir de 2005, fica dispensada a retenção na fonte e o pagamento em separado do IR sobre os rendimentos e ganhos auferidos nas aplicações das respectivas carteiras e revogado o RET - Regime Especial de Tributação, instituído pela MP nº 2.222/01 (revogada pela Lei nº 11.053).

Com o novo tratamento tributário dispensado a aplicações financeiras e planos previdenciários, além dos efeitos positivos esperados no setor produtivo, o governo pretende alongar o perfil dos investimentos, favorecendo, assim, a formação da poupança de longo prazo e a melhoria da estrutura de vencimentos da dívida pública federal. O enquadramento às novas disposições fiscais deverá implicar mudança significativa na definição e oferta de produtos financeiros pelos gestores, de forma a atender à demanda dos investidores

por uma alocação "ótima" de seu portfólio. No que se refere ao segmento de fundos de investimento, em particular, os impactos excedem a opção do investidor quanto a prazo, alcançando as decisões do gestor sobre os vencimentos dos ativos que compõem suas carteiras.

Fundos de investimento

CVM consolida regulamentação

Paralelamente às mudanças no campo tributário, a indústria de fundos teve suas regras de funcionamento profundamente alteradas em 2004, como resultado da transferência, do Banco Central para a CVM, da responsabilidade sobre a regulamentação e supervisão dos FIF - Fundos de Investimento Financeiro, FAC-FI - Fundos de Aplicação em Cotas de Fundos de Investimento e Fiex - Fundos de Investimento no Exterior.

Na verdade, este processo teve início em 2001, com a edição da Lei nº 10.303 - que modificou o conceito de valor mobiliário, passando

Fundos de Investimento - Competência da CVM - Base Legal/Regulamentar

Norma	Descrição
Lei nº 10.303, de 31/10/01 (art. 4º)	Altera a Lei nº 6.385/76 - estabelece novo conceito de valor mobiliário, incluindo as cotas de fundos de investimento, que passaram a estar sujeitas à supervisão da CVM.
Decisão-Conj. nº 10, do BC/CVM, de 2/5/02	Estabelece regras de transição e cria grupo de trabalho conjunto BC/CVM para elaboração de convênio entre as referidas entidades visando ao cumprimento das determinações estabelecidas pela Lei nº 10.303/01.
Decisão-Conj. nº 11, do BC/CVM, de 6/6/02	Prorroga o prazo de que trata a Decisão-Conjunta nº 10.
Deliberação nº 459, da CVM, de 20/5/03	Dispõe sobre cadastro na CVM dos FIF - Fundos de Investimento Financeiro, FAC-FI - Fundos de Aplicação em Cotas de Fundo de Investimento e Fiex - Fundos de Investimento no Exterior.
Deliberação nº 461, da CVM, de 22/7/03	Dispõe sobre o novo conceito de valor mobiliário e sua aplicação aos fundos de investimento.
Instrução nº 405, da CVM, de 27/2/04	Dispõe sobre o envio de informações e o registro na CVM dos fundos de investimento que especifica.
Instrução nº 407, da CVM,	Altera a Instrução nº 405.
Instrução nº 409, da CVM, de 18/8/04	Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.
Instrução nº 411, da CVM, de 26/11/04	Altera a Instrução nº 409.
Instrução nº 413, da CVM, de 30/12/04	Altera a Instrução nº 409.

Elaboração: ANDIMA.

Em razão da ampliação
da competência
da CVM, a
Taxa de Fiscalização
passará a incidir sobre
os fundos de renda fixa,
a partir de 3/1/05

a incluir as cotas de fundos de investimento - e estendeu-se até 2004, quando a CVM editou a Instrução nº 409, consolidando a regulamentação dos fundos de rendas fixa e variável (veja quadro na página anterior).

Além da padronização dos procedimentos - anteriormente bastante diferenciados entre os fundos regulados pelo Banco Central e pela CVM -, a norma incorporou uma série de alterações relevantes para essa indústria, dentre as quais destaca-se o estabelecimento de uma nova classificação para os fundos, em sete categorias: curto prazo, ações, referenciado, renda fixa, cambial, dívida externa e multimercado. À exceção das duas primeiras, os fundos podem ser adicionalmente classificados como de longo prazo (prazo médio superior a 365 dias).

A nova regulamentação entrou em vigor em 22/11/04, mas o prazo de enquadramento para os fundos em funcionamento foi estendido até 31/1/05. Já as adaptações promovidas pelo administrador e ratificadas pelos cotistas em assembléia geral produzirão efeitos, no máximo, até 31/3/05. Os bancos comerciais, múltiplos sem carteira de

investimento e caixas econômicas foram autorizados a efetuar, até 31/1/05, a distribuição de cotas dos fundos de investimento abertos até 22/11/04. As instituições não credenciadas pela CVM também poderão continuar a exercer até essa data a administração ou gestão das carteiras de FIF, FAC-FI e Fiex.

Ainda em razão da ampliação da competência da CVM, passará a incidir sobre os fundos de renda fixa, a partir de 3/1/05, a Taxa de Fiscalização, conforme definido pela Lei nº 11.076, de 30/12/04. Com isso, todos os fundos de investimento ficarão sujeitos à mesma disciplina legal e a tratamento uniforme. A referida lei também estabeleceu dez faixas patrimoniais para fins da incidência da taxa, diferenciando os valores a serem cobrados dos fundos de investimento em cotas. A taxa será apurada e cobrada trimestralmente.

Tendo em vista o atendimento às novas disposições normativas, os fundos existentes estão passando por um processo de ajuste que compreende mudanças nos regulamentos e materiais de divulgação (prospectos), adaptação dos sistemas internos, convocação de assembléias e alteração das

denominações, entre inúmeras outras modificações operacionais. Também devem ser considerados os impactos oriundos das alterações na tributação, já mencionadas, e seus efeitos sobre o desenho dessa indústria durante o ano de 2005.

Patrícia Herculano
Analista Econômica