

**BREVES COMENTÁRIOS SOBRE A  
MEDIDA PROVISÓRIA Nº 806, DE 30 DE OUTUBRO DE 2017**

São Paulo, 1º de novembro de 2017.

Em edição extra do Diário Oficial da União (“**DOU Extra**”) de 30 de outubro de 2017 e sob a alegação de ajuste das contas públicas para o exercício de 2018, foi publicada a Medida Provisória (“**MP**”) nº 806, de 30 de outubro de 2017 (“**MP nº 806/2017**”), que dispõe sobre a cobrança e recolhimento do Imposto sobre a Renda (“**IR**”), *inclusive* na modalidade de retenção na fonte (“**IRRF**”), incidente sobre as aplicações em Fundos de Investimento (“**FIs**”), em especial em FIs constituídos sob a forma de condomínio fechado (i.e. os “**FIs Fechados**”) e em FIs em Participações (“**FIPs**”), impactando/onerando, de maneira direta, o mercado destes FIs.

Aqui, descrevemos, em síntese, as principais alterações da MP nº 806/2017 e seus possíveis impactos ao mercado de FIs, sem a pretensão de esgotar todos os seus reflexos no mundo prático, mas na tentativa de chamar a atenção aos grandes pontos que podem impactar o dia a dia dos investidores e das entidades participantes do mercado.

**1) Novos Momentos de Incidência do IRRF nos FIs Fechados em Geral –  
(Artigos 2º, 3º, 5º e 6º da MP nº 806/2017)**

Conforme consta da “**Exposição de Motivos**” da MP nº 806/2017, sob a alegação de:

- (i) redução de distorções existentes entre as aplicações em FIs; e
- (ii) aumento da arrecadação federal por meio da tributação dos **rendimentos acumulados** pelas carteiras de FIs Fechados, os quais, nas palavras do Secretário Executivo do Ministério da Fazenda Eduardo Refinetti Guardia “se caracterizam pelo pequeno número de cotistas e **forte planejamento tributário**”<sup>1</sup>,

a MP nº 806/2017, em seus artigos 2º e 3º, estabelece que os FIs Fechados, que não admitem o resgate de cotas durante o prazo de sua duração, passarão a sofrer a incidência do IRRF, não apenas por ocasião do resgate ou amortização das suas cotas, mas também, de **forma**

---

<sup>1</sup> [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2017/Exm/Exm-MP-806-17.pdf](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Exm/Exm-MP-806-17.pdf)

semestral, no último dia útil dos meses de maio e de novembro de cada ano, sob a sistemática que se convencionou chamar de “**come-cotas**”, até então aplicável somente aos FIs constituído sob a forma de condomínio aberto (“**FI Aberto**”).

Sobre a criação deste novo fato gerador, vale destacar trecho da referida Exposição de Motivos:

“(…) Hoje a regra tributária prevê a incidência quando o cotista recebe rendimentos por amortização de cotas ou no resgate, apenas. A nova regra a ser estabelecida pela MP define a incidência na fase anterior à amortização ou ao resgate à medida em que os rendimentos são auferidos, tal como ocorre nos fundos de investimento abertos. O art. 3º estabelece, para as aplicações efetuadas nesses fundos, em relação aos fatos geradores seguintes, regra de apuração e recolhimento semestral, além das regras para as hipóteses de amortização e resgate de cotas. (…)

## I. IRRF Sobre Estoque

Nesse contexto, de acordo com os termos da MP nº 806/2017, os cotistas de FIs Fechados estarão sujeitos em 31 de maio de 2018 à incidência do IRRF sobre os rendimentos correspondentes à diferença positiva entre o valor patrimonial da cota apurado nesta data, incluídos os rendimentos apropriados a cada cotista, e o respectivo custo de aquisição, ajustado pelas amortizações ocorridas.

Com isso, nos termos do artigo 2º da MP nº 806/2017, os rendimentos e ganhos auferidos pela carteira do FI Fechado até então (i.e. até 31 de maio de 2018) **acumulados e não** distribuídos aos cotistas serão tributados pelo IRRF (“**IRRF Sobre Estoque**”), de forma **antecipada**<sup>2</sup>, de acordo com as alíquotas definidas no artigo 1º da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004 e no artigo 6º da Lei nº 11.053, de 29 de dezembro de 2004.

Dessa forma, os FIs Fechados sofrerão a incidência do IRRF Sobre Estoque em relação a todo o **estoque** de rendimentos e ganhos represados/acumulados no nível de sua carteira, e não somente sobre a valorização dos últimos seis meses (ou qualquer outro período inferior). Particularmente no que diz respeito a esta “**retroatividade**” do artigo 2º (IRRF Sobre Estoque), ou seja, aplicação a rendimentos pretéritos (i.e. já auferidos pelas carteiras dos FIs Fechados), vale destacar que na visão do nosso escritório - e conforme será melhor analisado em “**News Tributário**” específico - há argumentos para a discussão judicial acerca da

---

<sup>2</sup> **Exposição de Motivos:** “(…) 3.1 Nesse sentido, o art. 2º estabelece a incidência do imposto sobre os rendimentos acumulados até 31 de maio de 2018 pelas carteiras de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio fechado. Apesar da base alcançar os rendimentos pretéritos, a sistemática, já adotada para os demais fundos, funcionará como antecipação do imposto que seria devido por ocasião da amortização das cotas (durante o prazo de duração do fundo) ou no resgate (na liquidação do fundo). (…)

constitucionalidade deste dispositivo, em razão da violação aos princípios constitucionais da não-retroatividade e da anterioridade da Lei Tributária.

## II. IRRF Semestral

No que diz respeito aos rendimentos auferidos/acumulados pelos cotistas dos FIs Fechados, após a incidência do IRRF Sobre Estoque e **a partir de 1º de junho de 2018**, em linha com o artigo 3º da MP nº 806/2017, estarão os cotistas destes FIs Fechados sujeitos ao IRRF nas seguintes hipóteses:

- (i) “**IRRF Semestral**”, incidente no último dia útil dos meses de maio e novembro de cada ano; **ou**
- (ii) IRRF no momento de eventual amortização ou resgate de cotas em decorrência do término do prazo de duração ou do encerramento do FI Fechado, se ocorridos em data anterior.

A base de cálculo dos IRRF acima mencionados corresponde à diferença positiva entre: o **valor patrimonial da cota**, incluído o valor dos rendimentos apropriados a cada cotista no período de apuração, e o seu (a) custo de aquisição, ajustado por *eventuais* amortizações ocorridas, ou (b) o valor da cota na data da última incidência do IRRF Semestral.

## III. Da Alíquota Aplicável ao IRRF Sobre Estoque e ao IRRF Semestral dos FIs Fechados

Particularmente com relação às alíquotas a serem aplicadas neste **novο** momento de incidência/fato gerador do IRRF (seja com relação ao estoque de rendimentos, tributado em 31 de maio de 2018 pelo IRRF Sobre Estoque, ou aos rendimentos a serem acumulados a partir de 1º de junho de 2018, tributados pelo IRRF Semestral), vale destacar que, na medida em que os artigos 2º e 3º da MP nº 806/2017 estabelecem que serão aplicadas as alíquotas definidas no artigo 1º da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004 e no artigo 6º da Lei nº 11.053, de 29 de dezembro de 2004, há espaço para entendimento pela aplicação:

- (a) das **alíquotas regressivas** que variam entre 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento) a 15% (quinze por cento); **ou** entre 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento) a 20% (vinte por cento), a depender do prazo do investimento (pelo cotista) e do prazo médio da carteira do FI Fechado (i.e. as “**Alíquotas Regressivas**”); **ou**

(b) das alíquotas fixas de 15% (quinze por cento) **ou** 20% (vinte por cento), a depender do prazo médio da carteira do FI Fechado, aplicadas na tributação semestral dos FIs Abertos (as “**Alíquotas Fixas**”).

Isto porque, os referidos dispositivos legais (artigo 1º da Lei nº 11.033/2004 e artigo 6º da Lei nº 11.053/2004) trazem em seu texto, tanto às Alíquotas Regressivas, que variam a depender do prazo médio da carteira e do prazo do investimento e que são **aplicáveis por ocasião do resgate das cotas do FI**, como às Alíquotas Fixas, a depender do prazo médio da carteira e que são **aplicáveis na tributação semestral**.

A nosso ver, entretanto, considerando que:

(i) na hipótese do artigo 2º da MP nº 806/2017 (IRRF Sobre Estoque), em nossa opinião, estamos diante de um evento de “**distribuição ficta**” dos rendimentos, o mais coerente seria a aplicação das Alíquotas Regressivas, a que estão sujeitos os resgates de cotas dos FIs Abertos, a depender do prazo do investimento (pelo cotista) e do prazo médio da carteira do FI Fechado; **e**

(ii) na hipótese do artigo 3º da MP nº 806/2017 (IRRF Semestral), estamos diante de uma tributação a título de antecipação/semestral (e não por ocasião do resgate ou amortização de cotas do FI Fechado), parece mais adequada a aplicação das Alíquotas Fixas de 15% (quinze por cento) **ou** 20% (vinte por cento), a depender do prazo médio da carteira do FI Fechado.

Neste contexto, particularmente com relação ao IRRF Sobre Estoque, vale dizer que esta “distribuição ficta” pode implicar em entendimento das Autoridades Fiscais no sentido de que o prazo do investimento (pelo cotista) no FI Fechado deveria recomeçar após esta presunção de distribuição.

#### **IV. Dos FIs Fechados e/ou dos Investidores Excetuos**

Ademais, vale dizer que a MP nº 806/2017 elencou, em seu artigo 5º e conforme esclarecido na própria Exposição de Motivos<sup>3</sup>, os veículos de investimento/fundos que estão *expressamente* **excluídos** desta nova hipótese de incidência (sujeitos as suas respectivas regras de incidência estabelecidas na legislação tributária), são eles:

(i) Fundos de Investimentos Imobiliários (“**FIIIs**”);

---

<sup>3</sup> **Exposição de Motivos:** “(...) O art. 4º prevê regra para os casos de reorganização dos fundos de investimento e os **arts 5º e 6º esclarecem que nos casos específicos ficam mantidas as normas hoje vigentes**”.

- (ii) Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“**FIDCs**”) e Fundos de Investimento em Cotas de FIDCs (“**FIC-FIDCs**”);
- (iii) Fundos de Investimento em Ações (“**FIAs**”) e Fundos de Investimento em Cotas de FIAs (“**FICs-FIAs**”);
- (iv) Fundos de Investimento constituídos exclusivamente por investidores não residentes no País ou domiciliados no exterior (“**FI Excluídos INRs**”);
- (v) FIs Fechados em geral cujos regulamentos prevejam, na data da publicação da MP n° 806/2017 (i.e. em 30 de outubro de 2017), de forma improrrogável, a liquidação em 31 de dezembro de 2018; e
- (vi) FIPs, qualificados ou não, de acordo com a regulamentação estabelecida pela CVM, particularmente a Instrução CVM n° 579/2016, como entidades de investimento (i.e. os “**FIPs/Entidades de Investimento**” e os “**FIPs/Não Entidades de Investimento**”).

Por fim, *especificamente* com relação aos investidores **excluídos**, destacamos que: (a) o artigo 6° da MP n° 806/2017 *expressamente* excluiu da incidência do IRRF sobre Estoque, IRRF Semestral e IRRF Eventos Reorganização (este último mencionado no item 2, abaixo) as instituições financeiras e assemelhadas elencadas no inciso I do artigo 77, de Lei n° 8.981, de 20 de janeiro de 1995; e (b) em nossa opinião, os INRs não residentes em Jurisdição com Tributação Favorecida, pelo fato de existirem regras específicas que regem sua tributação (i.e. o “**Regime Especial de Tributação**” constante da Lei n° 8.981, 1995), também **não** deveriam sofrer a incidência desta nova sistemática de tributação aplicável aos FIs Fechados (IRRF Semestral), ainda que seu investimento não seja em um FI Exclusivo INR.

## 2) IRRF em Eventos de Cisão, Incorporação, Fusão ou Transformação dos FIs (Artigo 4° da MP n° 806/2017)

Tratando a respeito dos eventos de “**Cisão**”, “**Incorporação**”, “**Fusão**” ou “**Transformação**” de FIs (conjuntamente os “**Eventos de Reorganização**”), até então sem tratamento tributário **legal** expresso (i.e. constando apenas do artigo 13 da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil n° 1.585, de 31 de agosto de 2015), o artigo 4° da MP n° 806/2017 estabelece que, a partir de **1° de janeiro de 2018**, a realização de qualquer um dos Eventos mencionados acima será tratada como **hipótese de incidência do IRRF** (“**IRRF Eventos Reorganização**”), devendo ser considerados pagos ou creditados aos cotistas os rendimentos correspondentes à diferença positiva entre o valor patrimonial da cota, incluídos

os rendimentos apropriados a cada cotista, e o respectivo custo de aquisição, ajustado por *eventuais* amortizações ocorridas, ou o valor da cota na data da última incidência do imposto.

Vale lembrar que, atualmente, os Eventos de Reorganização de FIs (cuja regra normativa contida no artigo 13 da Instrução Normativa nº 1.585/2015, **não** trazia *expressamente* o evento de Transformação) apenas implicam consequências tributárias, se **não** atendidas, *cumulativamente*, as seguintes “**Condições**”:

- (a) o patrimônio do FI incorporado, cindido ou fundido seja transferido, ao mesmo tempo, para o FI sucessor;
- (b) **não** haja qualquer disponibilidade de recursos para o cotista por ocasião do evento, nem transferência de titularidade das cotas; e
- (c) a composição da carteira do novo FI não enseje aplicação de regime de tributação que preveja alíquotas inferiores às do FI extinto.

Assim, com a edição do artigo 4º da MP nº 806/2017, a realização dos Eventos Reorganizações de FIs (expressamente incluindo a Transformação), *independentemente* do atendimento às referidas Condições, devem ser tratados como **hipótese de incidência do IRRF**, devendo o referido IRRF Eventos Reorganização ser retido pelo administrador do FI na data do Evento. Destacamos que tais regras se aplicam em tese a qualquer modalidade de FI, *independentemente* se constituído sob a forma de condomínio aberto ou fechado.

### 3) Mudanças no Mercado de FIPs (Artigos 7º a 9º e 11 da MP nº 806/2017)

#### I. Comentários Gerais

Em linha com as alterações introduzidas no mercado de FIPs, em especial no que diz respeito ao funcionamento e contabilização destes FIPs, pelas Instruções da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 578 e nº 579, ambas de 30 de agosto de 2016 (“**Instrução CVM nº 578/2016**” e “**Instrução CVM nº 579/2016**”), a MP nº 806/2017 estabeleceu diferentes “**regimes de tributação**” aplicáveis aos FIPs qualificados ou não, de acordo com a regulamentação estabelecida pela CVM, particularmente a Instrução CVM nº 579/2016, como entidades de investimento (i.e. os FIPs/Entidades de Investimento e os FIPs/Não Entidades de Investimento).

Neste contexto, vale destacar que a Instrução CVM nº 579/2016, visando a essência econômica sobre a forma jurídica, exige que, com base em uma sistemática de indícios, o

administrador do FIP o qualifique como um FIP/Entidade de Investimento ou um FIP/Não Entidade de Investimento.

Esta caracterização do que é efetivamente um FIP/Entidade de Investimento, entretanto, demanda uma análise substancial e subjetiva de cada estrutura. Abaixo, apresentamos as principais características de cada tipo:

#### **A. FIP/Entidade de Investimento**

- FIPs que se enquadram nas disposições dos artigos 4º e 5º da Instrução CVM nº 579/2016<sup>4</sup> e que, basicamente, trazem características do modelo de negócio do FI, como seu propósito de investimento, sua metodologia de análise de gestão, suas estratégias de desinvestimento, quantidade de cotistas, companhias investidas, entre outros;
- FIPs em que as distribuições de lucro declaradas e provisionadas pelas companhias investidas são reconhecidas como receita;

#### **B. FIP/Não Entidade de Investimento**

- FIPs que **não** se enquadram nas disposições dos artigos 4º e 5º da Instrução CVM nº 579/2016; e

---

<sup>4</sup> “**Artigo 4º.** São qualificados como entidades de investimento os fundos que, cumulativamente:

I – obtenham recursos de um ou mais investidores com o propósito de atribuir o desenvolvimento e a gestão de uma carteira de investimento a um gestor qualificado que deve possuir plena discricionariedade na representação e na tomada de decisão junto às entidades investidas, não sendo obrigado a consultar os cotistas para essas decisões e tampouco indicar os cotistas ou partes a eles ligadas como representantes nas entidades investidas;

II – se comprometam com os investidores com o objetivo de investir os recursos unicamente com o propósito de retorno através de apreciação do capital investido, renda ou ambos;

III – substancialmente mensurem e avaliem o desempenho de seus investimentos, para fins de modelo de gestão, com base no valor justo; e

IV – definam nos seus regulamentos estratégias objetivas e claras a serem utilizadas para o desinvestimento, assim como a atribuição do gestor de propor e realizar, dentro do prazo estabelecido na estratégia, o desinvestimento, de forma a maximizar o retorno para os cotistas.

Parágrafo único. Não caracteriza desatendimento ao disposto no inciso I os casos em que os cotistas deliberem sobre propostas encaminhadas pelo gestor, por meio de comitê de investimento, em relação às decisões inerentes à composição da carteira do fundo.

**Artigo 5º.** Na avaliação das condições constantes no artigo anterior, o administrador deve adicionalmente considerar a existência das seguintes características típicas de entidade de investimento:

I – possuir mais de um investimento, direta ou indiretamente;

II - ter mais de um cotista, direta ou indiretamente;

III – ter cotistas que não influenciam ou não participam da administração das entidades investidas ou não sejam partes ligadas aos administradores dessas entidades;

IV – possuir investimento em entidades nas quais os cotistas não possuíam qualquer relação societária, direta ou indiretamente, previamente ao investimento do fundo.

Parágrafo único. A ausência de alguma dessas características típicas não necessariamente desqualifica uma entidade para ser entidade de investimento”.

- FIPs em que as distribuições de lucro declaradas e provisionadas pelas companhias investidas reduzem o valor contábil dos FIs; e

## II. Alteração no Regime de Tributação dos FIPs/Entidades de Investimento

Em linha com os Comentários Gerais apresentados acima e com as alterações introduzidas no artigo 2º da Lei nº 11.312/2006 pelo artigo 7º da MP nº 806/2017, os FIPs/Entidades de Investimento estão sujeitos a um **novο** momento de incidência do IRRF: a saber, nas ora denominadas “distribuições presumidas” (i.e. valores considerados como distribuídos) advindas de recursos obtidos pelos FIPs/Entidades de Investimento na alienação de cada um dos seus investimentos, independentemente do tratamento a ser dado a estes recursos pela respectiva carteira do FIP, conforme definido em regulamento (e.g. reinvestimento dos recursos).

Assim, em linha com o §7º incluído no artigo 2º da Lei nº 11.312/2006, a incidência deste IRRF ocorrerá a partir do momento em que os **valores distribuídos** (efetivamente ou considerados/presumidos como distribuídos, considerados em conjunto) passem a superar o **capital total integralizado** nos FIPs/Entidades de Investimento.

## III. Alteração no Regime de Tributação dos FIPs/Não Entidades de Investimento

Os FIPs/Não Entidades de Investimento (ou, simplesmente, “**FIPs Patrimoniais**”), por sua vez, **não** estão mais sujeitos à regra geral de *isenção* da carteira, passando a **se sujeitar ao regime de tributação aplicável às pessoas jurídicas** (i.e. sujeitando-se à incidência do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido e das Contribuições ao Programa de Integração Social e ao Financiamento da Seguridade Social, a depender da sistemática/metodologia de apuração que estiverem sujeitos/optarem), por exercerem, na visão do Ministério da Fazenda, atividades próprias de *holding*, sendo o administrador destes FIPs responsável pelo cumprimento das obrigações tributárias **principais** e **acessórias** do FIP.

Neste contexto, a principal dúvida que surge é o tratamento tributário a ser conferido aos rendimentos distribuídos pelos FIPs Patrimoniais equiparados às pessoas jurídicas, exclusivamente para fins tributários (i.e. rendimentos de FIPs x dividendos ou outras formas de distribuições de lucro).

Adicionalmente, nos termos do artigo 9º da MP nº 806/2017, os rendimentos e ganhos auferidos/acumulados pelos FIPs/Não Entidades de Investimento que não tenham sido distribuídos aos cotistas até 02 de janeiro de 2018, serão considerados pagos ou creditados



aos seus cotistas nesta data e ficarão sujeitos à incidência do IRRF à alíquota de 15% (quinze por cento) – “**IRRF Sobre Estoque FIP**”, devendo o administrador, na data da retenção do IRRF, reduzir a quantidade de cotas de cada cotista em valor correspondente ao IRRF apurado em 02 de janeiro de 2018.

Particularmente no que diz respeito a esta retroatividade do artigo 9º no que tange à incidência do IRRF Sobre Estoque FIP a rendimentos pretéritos (i.e. rendimentos acumulados no passado), por meio de uma ficção/presunção de distribuição pelos FIPs/Não Entidades de Investimento aos seus cotistas, vale destacar que na visão do nosso escritório – e conforme será melhor analisado em “**News Tributário**” específico – há argumentos para a discussão judicial da constitucionalidade deste dispositivo, em razão da violação aos princípios constitucionais da não-retroatividade e da anterioridade da Lei Tributária.

#### IV. Composição do Patrimônio Líquido dos FIPs para Fins Tributários

Ademais, vale destacar que a MP nº 806/2017 revogou *expressamente* o §4º do artigo 2º da Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006 (“**Lei nº 11.312/2006**”) que estabelecia que, para fins tributários, os FIPs deveriam manter, no mínimo, 67% (setenta e sete por cento) de seu patrimônio líquido investido em ações de sociedades anônimas, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, o que trazia consigo uma distorção entre a regra tributária e os modelos operacionais de FIPs existentes no mercado.

Neste contexto, vale destacar que esta distorção foi agravada com a publicação da Instrução CVM nº 578/2016 que possibilitou, de forma expressa, investimentos pelos FIPs em novos ativos (e.g. debêntures simples não conversíveis em ações, títulos e valores mobiliários representativos de participações em sociedades limitadas).

Assim, em razão da referida revogação, passam a ser considerados, para fins tributários, como FIPs, os FIs que mantiverem, no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu patrimônio líquido investido em ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, bem como títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, observados os limites para cada ativo estabelecidos na própria Instrução CVM nº 578/2016.

#### 4) Vigência da MP nº 806/2017

Em linha com o exposto acima, a nosso ver, a MP nº 806/2017, na medida em que cria novos momentos de incidência do IRRF nos investimentos em FIs e, conseqüentemente, novos fatos geradores e hipóteses de incidência do IRRF, para entrar em vigor no ano de 2018, **deve necessariamente** ser, nos termos do artigo 62, §2º da Constituição Federal, convertida em Lei ainda este ano.

De fato, a necessidade de conversão da MP nº 806/2017 em Lei ainda no ano de 2017 está estampada no próprio texto da sua Exposição de Motivos, *in verbis*:

“(…) 18.A urgência e relevância da edição desta MP justifica-se uma vez que, **em respeito ao princípio da anterioridade, as alterações demandam publicação e conversão em Lei ainda em 2017 para efetivação em 2018 e a situação fiscal demanda incremento da base tributária**”.

As equipes de Consultoria Tributária e de Mercado de Capitais do Velloza Advogados estão à disposição para esclarecer quaisquer dúvidas sobre a MP nº 806/2017, bem como auxiliar na adaptação dos investidores e participantes do mercado (administradores) às alterações introduzidas pela referida MP.

VELLOZA ADVOGADOS