



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 07/11

Prazo: 25 de abril de 2011

Assunto: Alteração das Instruções CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, e nº 460, de 10 de outubro de 2007.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à audiência pública, nos termos do art. 8º, §3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de Instrução propondo alteração na redação da Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações - FIP, e da Instrução CVM nº 460, de 10 de outubro de 2007, que dispõe sobre os Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura - FIP-IE (“Minuta”).

2. Composição da Carteira do FIP

A Minuta propõe a introdução de regras de composição de carteira para os FIP. De acordo com a proposta, o fundo deverá manter, no mínimo, 90% de seu patrimônio investido nos ativos previstos no art. 2º da Instrução CVM nº 391, de 2003.

Para o fim de verificação de enquadramento no limite acima mencionado, deverão ser somados aos ativos previstos no art. 2º os valores destinados ao (i) pagamento de despesas do fundo, (ii) decorrentes de operações de desinvestimento e (iii) aplicados em títulos públicos com o objetivo de constituição de garantia.

É importante destacar que o limite não é aplicável durante o prazo máximo de investimento dos recursos ingressados, nas operações de chamada de capital. Esse limite não deve ultrapassar o último dia útil do mês subsequente à data em que ocorreu a integralização das cotas.

A presente proposta pretende evitar que os FIP sejam utilizados como veículo de aplicações em títulos cujo tratamento fiscal é hoje menos vantajoso do que aquele aplicável às cotas de FIP. Esta medida decorre das alterações promovidas pelo Decreto nº 7.412, de 30 de dezembro de 2010, nas alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras - IOF-Câmbio, incidente sobre o ingresso de recursos financeiros no País. Com a edição do Decreto, os recursos ingressados do exterior para aplicação em FIP passaram a sofrer a incidência do IOF-Câmbio à alíquota de 2%, enquanto os mesmos recursos, se



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 07/2011

destinados a outras aplicações no âmbito dos mercados financeiro e de capitais, como a aplicação em títulos públicos, continuaram a sofrer a incidência do referido imposto à alíquota de 6%¹.

Além disso, a alteração da Instrução CVM nº 391, de 2003, tem por objetivo assegurar que o patrimônio dos FIP continue a ser formado, em sua grande maioria, por ações, debêntures, bônus de subscrição e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações, conforme dispõe o art. 2º da referida Instrução. Assim, fica preservada a característica essencial dos FIP, que é a promoção de investimentos em títulos de participação de emissão de companhias, abertas ou fechadas, com padrões mínimos de governança corporativa.

A proposta só visa atingir os ingressos de recursos ocorridos depois da vigência das alterações discutidas na presente audiência.

3. FIP Infraestrutura

A Minuta propõe, também, a alteração de determinados artigos da Instrução CVM nº 460, de 2007, que trata dos FIP-IE. As mudanças visam apenas refletir na regulamentação da CVM as alterações feitas pelos arts. 4º e 21 da Medida Provisória nº 517, de 30 de dezembro de 2010, na Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007.

O conteúdo do texto proposto pela CVM poderá sofrer alterações em função do processo de conversão da Medida Provisória nº 517, de 2010, em lei.

4. Prazo da audiência pública

Excepcionalmente, a presente audiência pública terá duração de apenas 11 dias por duas razões.

¹ Veja-se o disposto nos incisos XII e XV do art. 15-A do Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007 (conforme alterado pelo Decreto nº 7.412, de 2010):

“Art. 15-A. A alíquota do IOF fica reduzida para trinta e oito centésimos por cento, observadas as seguintes exceções: XII - nas liquidações de operações de câmbio contratadas por investidor estrangeiro, para ingresso de recursos no País, inclusive por meio de operações simultâneas, para aplicação no mercado financeiro e de capitais, excetuadas as operações de que tratam os incisos XIII, XIV, XV, XVII e XVIII: seis por cento; (...)

XV - nas liquidações de operações de câmbio contratadas a partir de 1º de janeiro de 2011 por investidor estrangeiro, para ingresso de recursos no País, inclusive por meio de operações simultâneas, para aquisição de cotas de fundos de investimento em participações, de fundos de investimento em empresas emergentes e de fundos de investimento em cotas dos referidos fundos, constituídos na forma autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários: dois por cento; (...)”

Primeiro, as alterações propostas pela presente audiência já foram discutidas com participantes do mercado e representantes da indústria de FIP em audiências restritas, e, no entender da CVM e desses especialistas, a medida ora proposta é proporcional e adequada ao objetivo que se pretende atingir, qual seja, evitar que FIP sejam utilizados como um veículo de otimização tributária para investimento em ativos financeiros cuja alíquota de IOF não foi reduzida.

O curto prazo também se justifica porque a presente audiência pública não tem por objetivo discutir o mérito da medida proposta. O objetivo é simplesmente permitir que o mercado apresente comentários técnicos e sugestões pontuais a respeito de possíveis erros, omissões, inconsistências ou mesmo consequências não vislumbradas pela CVM em relação às medidas propostas. Assim, a CVM entende que o prazo estipulado nesta audiência pública é adequado para identificar as eventuais imperfeições da proposta.

5. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 25 de abril de 2011 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica0711@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados públicos. A autoria das sugestões poderá ser mantida como reservada, caso o participante faça esta solicitação expressamente para a CVM.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar
São Paulo – SP



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 07/2011

Superintendência Regional de Brasília
Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 14 de abril de 2011.

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente

INSTRUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE [•]

Altera e acrescenta artigos à Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, e à Instrução CVM nº 460, de 10 de outubro de 2007.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•] de [•] de [•], com fundamento nos arts. 2º, inciso V; 8º, inciso I, e 19 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e na Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os arts. 6º e 41 da Instrução CVM nº 391, de 2003, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 6º

.....

[§1º É vedado ao fundo a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial.]²

§2º Para as chamadas de capital realizadas após o dia [•]³, o prazo máximo de que trata o inciso V do **caput** não deve ultrapassar o último dia útil do mês subsequente à data em que ocorreu a integralização.” (NR)

“Art. 41. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, a infração às normas contidas nos arts. 2º, §§ 2º, 3º e 4º; 3º; 5º; 6º-A, §§ 2º, 3º; 7º, § 2º; 15, incisos I e VIII, 31 e 36.” (NR)

Art. 2º A Instrução CVM nº 391, de 2003, passa a vigorar acrescida do art. 6º-A, com a seguinte redação:

“Art. 6º-A O fundo deve manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio investido nos ativos previstos no art. 2º.

² Inserido apenas para renumeração do dispositivo.

³ Data do início de vigência da norma.

§1º O limite estabelecido no **caput** não é aplicável:

I – durante o prazo de aplicação dos recursos, estabelecido conforme art. 6º, inciso V e §2º, de cada um dos eventos de integralização de cotas previstos no compromisso de investimento; e

II – para fundos em funcionamento antes de [●]⁴ e que, a partir desta data, não efetuem novas chamadas de capital.

§2º O administrador deve comunicar imediatamente à CVM, depois de ultrapassado o prazo referido no §1º, a ocorrência de desenquadramento, com as devidas justificativas, informando ainda o reenquadramento da carteira, no momento em que ocorrer.

§3º Para o fim de verificação de enquadramento previsto no **caput**, deverão ser somados aos ativos previstos no art. 2º os seguintes valores:

I – destinados ao pagamento de despesas do fundo desde que limitado a 5% (cinco por cento) do capital subscrito;

II – decorrentes de operações de desinvestimento:

a) no período entre a data do efetivo recebimento dos recursos e o último dia útil do mês subsequente a tal recebimento;

b) enquanto vinculados à garantias dadas ao comprador do ativo desinvestido; ou

c) que ainda não tenham sido recebidos quando o pagamento for à vista; e

III – aplicados em títulos públicos com o objetivo de constituição de garantia a contratos de financiamento de projetos de infraestrutura junto a instituições financeiras oficiais.

§4º Caso o desenquadramento ao limite estabelecido no **caput** perdure por período superior ao prazo de aplicação dos recursos, estabelecido conforme art. 6º, inciso V e §2º, o administrador deve, em até 10 (dez) dias úteis contados do término do prazo para aplicação dos recursos:

⁴ Data do início de vigência da norma.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 07/2011

I – reenquadrar a carteira; ou

II – devolver os valores que ultrapassem o limite estabelecido aos cotistas que tiverem integralizado a última chamada de capital, sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada e cancelar as cotas correspondentes aos valores devolvidos.” (NR)

Art. 3º Os arts. 4º, 5º e 6º da Instrução CVM nº 460, de 10 de outubro de 2007, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 4º Os FIP-IE deverão manter no mínimo 90% (noventa por cento) de seu patrimônio líquido investido em ações, bônus de subscrição, debêntures ou outros títulos de emissão de sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, desde que permitidos pela regulamentação da CVM sobre fundos de investimento em participações, que desenvolvam novos projetos de infraestrutura no território nacional, nos setores de:

.....

[III – água e saneamento básico;

IV – irrigação; e]⁵

V – outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal.

.....

§ 2º O fundo terá o prazo de 180 (cento e oitenta) dias após obtido o registro de funcionamento na CVM para iniciar suas atividades e para enquadrar-se no nível mínimo de investimento estabelecido no **caput**.

.....” (NR)

“Art. 5º As sociedades em que os FIP-IE investirem deverão seguir, pelo menos, as práticas de governança corporativa estabelecidas pela CVM para as companhias investidas por fundos de investimento em participações.” (NR)

⁵ Inserido apenas para renumeração do dispositivo.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 07/2011

“Art. 6º Cada FIP-IE deverá ter, no mínimo, 5 (cinco) cotistas, sendo que cada cotista não poderá deter mais de 40% (quarenta por cento) das cotas emitidas pelo FIP-IE ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do rendimento do fundo.” (NR)

Art. 4º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente