



**ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO  
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL  
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À CVM**

**PARECER/Nº 381/2015/PFE-CVM/PGF/AGU**

Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2015.

**Referência: Processo n.º RJ-2014-11704**

**EMENTA:** Realização de deduções além daquelas discriminadas no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 01/2014, por administrador de Fundo de Investimento Imobiliário, desrespeita limites impostos pelo art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93. Possibilidade de que o cotista, em assembleia, delibere pelo retorno dos rendimentos por ele percebidos ao patrimônio do fundo.

Para a melhor compreensão do assunto em epígrafe, faremos um breve sumário da consulta para, então, passarmos à sua resposta.

**1. Consulta formulada**

Em 05.08.2014, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (“AMBIMA”) formulou, por mensagem eletrônica, consulta à

Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) e à Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (“SNC”) acerca dos impactos decorrentes da Edição do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/SNC/N.º01/2014. Na ocasião, a AMBIMA listou diversas situações<sup>1</sup> que, por não se enquadrarem nos parâmetros contidos no Ofício-Circular, ensejariam a alteração dos critérios adotados pela Autarquia para o cálculo da remuneração dos cotistas dos Fundos de Investimento Imobiliário (“FII”).

Com base na consulta acima, a SIN e a SNC elaboraram o MEMO/CVM/SIN/SNC/N.º01/2014, onde são tecidas as seguintes considerações:

IV. CONSIDERAÇÕES DA SIN/SNC E SUGESTÃO DE MANIFESTAÇÃO PARA O COLEGIADO

Considerando alguns dos argumentos apresentados pela AMBIMA, notadamente àqueles relacionados à possível falta de caixa do FII já que as despesas provisionadas não transitaram pelo caixa e, conseqüentemente, não podem deduzir a base a ser distribuída, pretendemos, sem prejuízo do disposto no art. 10, p. u., da Lei 8.668/93, obter autorização junto ao Colegiado para que possamos orientar os administradores a deduzirem da base de distribuição de rendimentos de determinado semestre:

- (a) as provisões efetivamente contabilizadas de despesas já conhecidas e ainda não pagas, as quais serão pagas no semestre seguinte; e
- (b) determinados montantes que sejam necessários para complementar as necessidades de liquidez futuras e fazer frente a eventuais despesas extraordinárias com provável ocorrência no semestre seguinte.

Caso a PFE concorde com a nossa proposta, colocaremos para o Colegiado a possibilidade de tanto o FII utilizar essa “reserva” extra para fazer frente não somente a despesas futuras, mas, também, investimentos por meio de gastos capitalizáveis ou por meio de novas aquisições imobiliárias.

Cumpre-nos destacar que cada dedução prevista (a) ou (b) deverá ser documentada pelo administrador com a devida justificativa individualizada e divulgada, conjuntamente com a memória de cálculo da base semestral de lucros a distribuir, tanto no site da CVM quanto do administrador bem como nas bolsas de valores ou mercado de balcão organizado em que as cotas são admitidas à negociação.

De forma a não prejudicar o disposto no art. 10, p. u., da Lei 8.668/93, e, assim, não impactar possíveis bases de cálculo do imposto de renda devido na distribuição de rendimentos, pretendemos condicionar a utilização das deduções (a) e (b) acima, às mesmas condições necessárias para que o cotista obtenha a isenção do IR sobre os rendimentos distribuídos previamente na Lei 11.033, que são:

Art. 3º Ficam isentos do imposto de renda:

...

III - na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelos Fundos de Investimento Imobiliários cujas quotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado. (Incluído pela Lei nº 11.196, de 2005)

---

<sup>1</sup> As situações em comento seriam: 1) despesas orçadas e pagamento de litígios; 2) reservas de contingências; 3) cessão de recebíveis para investimento; e 4) benfeitorias.

...

Parágrafo único. O benefício disposto no inciso III do caput deste artigo: (Incluído pela Lei nº 11.196, de 2005)

I - será concedido somente nos casos em que o Fundo de Investimento Imobiliário possua, no mínimo, 50 (cinquenta) quotistas; (Incluído pela Lei nº 11.196, de 2005)

II - não será concedido ao quotista pessoa física titular de quotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das quotas emitidas pelo Fundo de Investimento Imobiliário ou cujas quotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo. (Incluído pela Lei nº 11.196, de 2005)

Entendemos que a nossa proposta, a qual possivelmente reduzirá os montantes a serem distribuídos tendo em vista toda a argumentação anterior, não afetará o pagamento do imposto de renda sobre os rendimentos uma vez que somente os fundos isentos, conforme art. 3º p.u., da Lei 11.033, seriam contemplados nas deduções propostas por estas áreas técnicas.

Consideramos também que o art. 46, p.u., da ICVM 472, conforme transcrito acima, faculta ao administrador reter parcela do seu patrimônio líquido e mantê-la permanentemente aplicada para fazer frente às necessidades de liquidez do FII e que uma retenção adicional aos 5% estaria alinhada com esse dispositivo.

#### V) Solicitação à PFE

Finalmente, considerando todo o exposto e especificamente:

(i) o art. 10, p.u., da Lei 8.668/03 que tem o propósito tributário de obrigar a distribuição semestral dos rendimentos de FII e estabelece um regime misto para a base de cálculo entre caixa e competência;

(ii) a Lei 11.033/04 que, conforme alterada pela Lei 11.196/05 e sob determinadas condições, isentou do IR os rendimentos distribuídos pelo FII;

(iii) o art. 46, p.u., da ICM 472;

(iv) o entendimento sobre a base de cálculo dos rendimentos a distribuir contida no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº1/2014; e

(v) o argumento central da AMBIMA de que o FII pode ficar sem recursos financeiros para pagar determinadas despesas, ordinárias ou extraordinárias, tendo em vista que só pode reter 5% dos lucros auferidos, apurados pelo regime de caixa, nos termos da Lei 8.668/93;

solicitamos que a PFE analise e se manifeste sobre a legalidade da proposta de, não infringindo o disposto no art. 10, p.u., da Lei 8.668/93, estas áreas técnicas orientarem os administradores a realizarem, além das adições e deduções já mencionadas no Ofício-Circular em questão, as deduções (a) e (b) listadas acima da base de cálculo dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, de que trata o art. 10, p.u., da Lei 8.668/93, exclusivamente para os FII que atendam ao disposto no art. 3º, p.u., da Lei 11.033/04.

Feitas as considerações acima, passa-se à elaboração da resposta.

**2. Da adequada interpretação do art. 10, parágrafo único, da Lei n.º 8.668/93 pelo Ofício-Circular SIN/SNC/Nº1/2014**

O ponto central da presente consulta é delimitação da abrangência do art. 10, parágrafo único, da Lei n.º 8.668/93, que conta com a seguinte redação:

Art. 10. Cada Fundo de Investimento Imobiliário será estruturado através de regulamento elaborado pela instituição administradora, contendo:

(...)

Parágrafo único. O fundo deverá distribuir a seus quotistas, no mínimo, noventa e cinco por cento dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano. [\(Incluído pela Lei nº 9.779, de 19.1.1999\)](#)

Contudo, antes de adentrarmos em uma análise mais aprofundada da norma em comento, bem como da adequação de sua interpretação pelo Ofício-Circular SIN/SNC/Nº1/2014, mostra-se necessário realizar alguns esclarecimentos sobre a natureza da norma.

Isso porque se discorda do entendimento, levantado pela área técnica no item III.b da consulta, de que o art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93 teria finalidade exclusivamente tributária. Ora, ainda que a norma gere repercussão na esfera tributária ao servir de base de cálculo para o tributo instituído no art. 17 da Lei 8.668/93<sup>2</sup>, sua finalidade é, eminentemente, garantir que o cotista de FII perceba, semestralmente, remuneração por sua participação no fundo.

De outra feita, a intenção do legislador ao promulgar uma lei, usualmente expressa em sua Exposição de Motivos, mesmo que tenha utilidade como elemento hermenêutico adicional, não afasta a necessidade de interpretação da norma enquanto inserida no arcabouço normativo e refletindo os valores prezados na sociedade em que será aplicada. Nesse sentido é o ensinamento de Pietro Perlingieri, que sintetiza o posicionamento adotado nesta manifestação:

Preliminarmente, é preciso estabelecer o significado a ser atribuído à “positividade” do direito. O objeto do dar (o texto) é “dado” (o conteúdo do

---

<sup>2</sup> Art. 17. Os rendimentos e ganhos de capital auferidos, apurados segundo o regime de caixa, quando distribuídos pelos Fundos de Investimento Imobiliário a qualquer beneficiário, inclusive pessoa jurídica isenta, sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, à alíquota de vinte por cento. [\(Redação dada pela Lei nº 9.779, de 19.1.1999\)](#)

texto) porque “dado” ao destinatário, não como sujeito passivo da entrega, mas para que ele o possa aferrar. **O conteúdo não se forma no momento da produção do texto por parte do legislador: a produção é uma fase à qual é preciso flanquear uma outra, ou seja, a recepção do texto por parte do destinatário, isto é, o intérprete.** (grifo nosso)

(...)

A interpretação é atividade vinculada mais especificamente às escolhas e aos valores do ordenamento; é controlada, porque deve ter uma motivação idônea, adequada; (...). A revisão da decisão, mediante os remédios processuais, confirma que a atividade do juiz não é arbitrária, mas motivada e vinculada. **A atividade de interpretação é criadora no sentido de que manifesta historicamente os valores do ordenamento,** individua a normativa idônea, constitui um precedente doutrinal e jurisprudencial com sua autoridade e um seu peso nas elaborações sucessivas da jurisprudência e da ciência; julga a compatibilidade da norma ao caso concreto (grifo nosso)<sup>3</sup>.

A adequação dos argumentos acima é evidenciada pelo fato de que o direito à remuneração é garantido, inclusive, para os cotistas que estão isentos do pagamento de Imposto de Renda, nos termos do art. 19 da Lei 9.532/97, sem que seja feita qualquer distinção legal aos rendimento pagos a ambos.

Ademais, a interpretação nestes moldes, ao resguardar direito dos cotistas à percepção de grande parte do lucro obtido pelo fundo, encontra-se em consonância com o moderno entendimento do Superior Tribunal de Justiça de que a relação entre determinados investidores e um Fundo de Investimento pode ser enquadrada como relação de consumo<sup>4</sup>, devendo, portanto, ser analisada de maneira mais conservadora.

---

<sup>3</sup> PERLINGIERI, Pietro. **Perfis do direito civil – introdução ao direito civil constitucional**, 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 67-81.

<sup>4</sup> Como exemplo, mencione-se os seguintes julgados: DIREITO CIVIL E CONSUMIDOR. RECURSO ESPECIAL. FUNDO DE INVESTIMENTO. BANCO DA AMAZÔNIA. ADMINISTRADOR DO FUNDO. SUBCONTRATAÇÃO. GESTÃO DA CARTEIRA. BANCO SANTOS. SANTOS ASSET MANAGEMENT. INTERVENÇÃO DO BACEN. VALORES BLOQUEADOS. RESPONSABILIDADE. ADMINISTRADOR DO FUNDO. 1. Incide o Código de Defesa do Consumidor aos contratos celebrados entre os investidores não profissionais - de regra, pessoas físicas - e instituições financeiras administradoras de fundo de investimento. Incidência da Súmula n. 297/STJ. 2. A subcontratação de gestor de carteiras ou de agente custodiante pelo administrador de fundo de investimento, como previsto nos arts. 56 e 57 da Instrução CVM n. 409/2004 e Resoluções Bacen n. 2.451/1997 e 2.486/1998, perfaz uma cadeia de consumo, de modo que há responsabilidade solidária de todos os fornecedores de que dela participam. (...) 6. Recurso especial não provido. (REsp 1187365 / RO, RECURSO ESPECIAL 2010/0058796-1, Quarta Turma, Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, julgado em 22/05/2014, publicado no DJe 25/08/2014); RECURSO ESPECIAL. CONSUMIDOR. RESPONSABILIDADE CIVIL. ADMINISTRADOR E GESTOR DE FUNDO DE INVESTIMENTO DERIVATIVO. DESVALORIZAÇÃO DO REAL. PREJUÍZO DO CONSUMIDOR. RECONHECIMENTO PELA CORTE DE ORIGEM, COM BASE EM PROVA TÉCNICA, DA AUSÊNCIA DE INFORMAÇÕES AOS CONSUMIDORES DOS RISCOS INERENTES À APLICAÇÃO FINANCEIRA. SÚMULA 7/STJ. RECURSO NÃO CONHECIDO. 1. Em regra, descabe indenização por danos materiais ou morais a aplicador em fundos derivativos, pois o alto risco é condição inerente aos investimentos nessas aplicações. Tanto é assim que são classificados no mercado financeiro

Ou seja, por se tratar de norma que regulamenta aspecto da remuneração de investidor no mercado de valores mobiliários, é atribuída à Comissão de Valores Mobiliários, por força do disposto na Lei 6.385/76, competência para apontar os limites de aplicação do art. 10, parágrafo único, da Lei n.º 8.668/93, trazendo a lume entendimento que afaste dúvidas ou contradições.

No caso concreto, observa-se que é determinado o pagamento, aos cotistas, de 95% dos LUCROS (cujo cálculo se dá pelo regime de competência), apurados segundo o REGIME DE CAIXA. Ora, ao criar uma forma de apuração completamente nova, mesclando dois regimes contábeis antagônicos, inquestionável que tal norma possa gerar dificuldades extremas em sua aplicação.

Assim, visando vista escoimar as dúvidas geradas pela redação do art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93, optou-se pela edição do Ofício-Circular SIN/SNC/Nº1/2014, que conta com o seguinte teor:

1. O presente Ofício-Circular tem como objetivo orientar os administradores de Fundos de Investimento Imobiliário (“FII”) sobre a forma de cálculo dos “lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa”, nos termos do art. 10º, parágrafo único, da Lei 8.668/93, para fins de cálculo do valor a distribuir.
2. Entendemos que a base de distribuição prevista no art. 10º, p.u., da Lei 8.668/93, é obtida por meio da identificação das receitas/despesas reconhecidas contabilmente no período de apuração e que foram efetivamente recebidas/pagas no mesmo período. Com isso, o administrador deverá partir do resultado contábil (lucro ou prejuízo) apurado pelo regime de competência em um determinado período e ajustá-lo pelos efeitos das receitas/despesas contabilizadas e ainda não recebidas/pagas no mesmo período de apuração. As receitas/despesas contabilizadas em períodos anteriores, mas recebidas/pagas posteriormente, devem compor a base de distribuição do período em que forem efetivamente recebidas/pagas.
4. Analogicamente, qualquer receita/despesa recebida/paga antecipadamente pelo FII não poderá compor a base de distribuição enquanto tal receita/despesa ainda não tiver transitada pelo resultado contábil (lucro/prejuízo) apurado segundo o regime de competência.
5. Observamos ainda que, em algumas situações, os administradores subtraem do lucro contábil apurado no período um montante a título de “reserva de contingência” para fins de cálculo do lucro auferido, apurado segundo o regime de caixa. Ressaltamos que essa retenção de lucro somente é

---

como voltados para investidores experientes, de perfil agressivo, podendo o aplicador ganhar ou perder, sem nenhuma garantia de retorno do capital. Como é da lógica do mercado financeiro, quanto maior a possibilidade de lucro e rentabilidade de produto oferecido, maiores também os riscos envolvidos no investimento. 2. Contudo, no caso em exame, o eg. Tribunal de origem, analisando prova técnica (processo administrativo realizado pelo Banco Central), anexada aos autos, reconheceu falha na prestação do serviço por parte do gestor dos fundos, tendo em vista a ausência de adequada informação ao consumidor acerca dos riscos inerentes às aplicações em fundos derivativos. 3. Nesse contexto, não há como revisar as conclusões da instância ordinária, em razão do óbice da Súmula 7/STJ. 4. Recurso especial não conhecido. (REsp 777452 / RJ, RECURSO ESPECIAL 2003/0177169-4, Quarta Turma, Rel. Min. RAUL ARAÚJO, julgado em 19/02/2013, in DJe 26/02/2013, RB vol. 593 p. 46).

possível se não comprometer o montante de 95% da base de distribuição apurada conforme esse ofício-circular.

6. Por fim, entendemos que o administrador que optar por distribuir o resultado mensalmente aos cotistas deverá observar que, ao final do semestre, no mínimo 95% dos resultados auferidos, apurados com base em caixa, sejam distribuídos, para fins de atendimento ao disposto no art. 10º, p.u., da Lei 8.668/93. Assim, conforme disposto no art. 12, inc. I, da Lei 8.668/93, lembramos que é vedado ao administrador adiantar rendas futuras ao cotistas.

Louvável se mostra, portanto, a iniciativa tomada pela SIN e pela SNC de oferecer ao mercado instrumento apto a dirimir as dúvidas atinentes ao cálculo do montante de rendimentos a ser percebido pelos cotistas, nos termos do regime misto criado pela norma, com o respeito aos limites legalmente estabelecidos.

Exatamente por concordar com o entendimento exarado no Ofício-Circular quanto à forma de aplicação do art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93, discorda-se da possibilidade de expedir orientação permitindo que os administradores realizem deduções que não estejam englobadas nos ajustes já propostos pela área técnica no ofício-circular (seja no sentido de contabilizar despesas já conhecidas e ainda não pagas, as quais serão pagas no semestre seguinte, seja no sentido de contabilizar determinados montantes que sejam necessários para complementar as necessidades de liquidez futuras e fazer frente a eventuais despesas extraordinárias com provável ocorrência no semestre seguinte).

Na prática, permitir que o administrador realize tais deduções abriria a ele a possibilidade de decidir, arbitrariamente, o valor do rendimento a ser pago ao cotista. Entretanto, tal faculdade não lhe é atribuída pela norma; pelo contrário, não há espaço para livre disposição quanto à forma de cálculo da remuneração do cotista.

Assim sendo, entende-se que quaisquer hipóteses de ajustes além das expressamente previstas no Ofício-Circular desrespeitariam os critérios previstos no art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93, razão pela qual não se concorda com a proposta formulada pela área técnica à fl. 13.

Contudo, não foi vislumbrado qualquer óbice (seja na Lei 8.668/38, seja na Instrução CVM n.º 472/08, seja no Código Civil<sup>5</sup>) à adoção de um procedimento

---

<sup>5</sup> De acordo com decisão proferida pelo Colegiado da CVM em 21.03.06, aplica-se subsidiariamente aos fundos de investimento imobiliário, no caso de lacuna normativa, o Código Civil. Vide, por oportuno, excerto de voto do Diretor Pedro Marcilio: “28.Inicialmente, cabe verificar que o recurso à analogia pressupõe a existência de uma situação em que se verifique uma lacuna na lei. Trata-se da transposição de uma regra, dada na lei para a hipótese legal "A", ou para várias hipóteses semelhantes, para uma outra

distinto, não abordado pela área técnica. Sinteticamente, tal procedimento poderia ser descrito da seguinte forma: após receberem os rendimentos devidos, calculados na forma do art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93, os cotistas poderiam deliberar, em assembleia geral, pelo retorno de tais rendimentos ao patrimônio do FII, por estes se tratarem de direitos patrimoniais, e, por isso, serem de livre disposição.

Destaca-se, outrossim, que os valores assim obtidos seriam integrados ao patrimônio do fundo nos moldes definidos pelo art. 46, parágrafo único, da Instrução CVM n.º 472/08, ou seja, seriam aplicados em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, para atender as necessidades de liquidez do FII.

De outra feita, enfatiza-se que tal procedimento somente poderia ser implementado se fosse objeto de ampla publicidade, disponibilizando-se aos cotistas, antes da realização da assembleia geral, as informações necessárias à tomada de decisão sobre o retorno dos rendimentos, auferidos nos moldes do artigo 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93, ao patrimônio do fundo.

Finalmente, sugere-se que a matéria em questão, pela sua importância, seja objeto de normatização, com ampla discussão com os setores sociais interessados.

### **3. Conclusão**

Com base na fundamentação acima, entende-se que a orientação de que os administradores possam realizar deduções além daquelas discriminadas no Ofício Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 01/2014 desrespeita os limites impostos pelo art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93, razão pela qual não se concorda com a proposta formulada pela área técnica. Contudo, ressalva-se a possibilidade de que o cotista, em

---

hipótese "B", não regulada na lei e "semelhante" àquela. A transposição funda-se em que, devido a sua semelhança, ambas as hipóteses legais deverão de ser identicamente valoradas em seus aspectos decisivos. Melhor dizendo, fundamenta-se na exigência da justiça de tratar igualmente aquilo que é igual. 29. Assim, necessário se faz verificar qual a natureza jurídica do fundo de investimento imobiliário e a legislação aplicável para, só após a análise dessas regras, pensar em utilização da analogia. Nos termos da Lei 8.686/93, o fundo de investimento imobiliários é uma comunhão de recursos, sem personalidade jurídica, constituído sob a forma de condomínio fechado. Tem-se, assim, que os fundos de investimento imobiliários são condomínios e, portanto, gozam de disciplina própria, estabelecida no Código Civil" (*in* <http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=4829-0.HTM>).



**ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO**  
**PROCURADORIA-GERAL FEDERAL**  
**PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À CVM**

---

assembleia, possa deliberar pelo retorno de rendimentos já percebidos ao patrimônio do fundo.

É o que se tem a opinar.

Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2015.

*(Original assinado por)*

**ADRIANA CRISTINA DULLIUS BRITTO**  
*Procuradora Federal*  
*Matrícula 1.358.272*



**ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO**  
**PROCURADORIA-GERAL FEDERAL**  
**PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM**  
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ  
CEP 20159-900 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

**DESPACHO AO PARECER Nº 381/2015/PFE-CVM/PGF/AGU**

De acordo com as conclusões da I. Procuradora Federal, cabendo tecer considerações adicionais sobre o tema.

Como observado no parecer ora despachado, a finalidade do art. 10, parágrafo único, da Lei nº 8.668/93 é garantir que o cotista de FII receba, semestralmente, remuneração por sua participação no fundo, de acordo com os parâmetros estabelecidos no indigitado dispositivo legal.

Nesse aspecto, permitir a realização de deduções além dos ajustes previstos no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 01/2014 poderia conferir aos administradores dos fundos discricionabilidade incompatível com a remuneração legalmente reservada ao investidor.

Por outro lado, a solução sugerida no parecer (deliberação em assembleia de cotistas pelo retorno desses rendimentos ao patrimônio do fundo) demonstra-se razoável e em consonância com a exposição de motivos da Medida Provisória nº 1.788, de 29 de dezembro de 1998<sup>1</sup>, *verbis*:

Pelo art. 1º do Projeto, são alterados os arts. 10 e 16 a 19 da Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, que tratam dos Fundos de Investimento Imobiliário, para incluir a **obrigatoriedade de distribuição de, no mínimo, noventa e cinco por cento dos lucros apurados cada semestre, e as respectivas normas de tributação.**

Saliente-se, todavia, que **esse procedimento em nada comprometerá a liquidez daqueles fundos**, uma vez que o regime adotado é o de caixa, ou seja,



**ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO  
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL  
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM**

somente serão alcançados pela nova norma os valores recebidos em cada período semestral. **Nesse mesmo sentido, o Projeto não obsta que os valores distribuídos permaneçam aplicados, pelo beneficiário, no próprio fundo.**

(sem grifos no original)

Com essas considerações adicionais, submeto o parecer à PFE.

Atenciosamente,

Rio de Janeiro, 3 de março de 2015.

*(Original assinado por)*

**CELSO LUIZ ROCHA SERRA FILHO**  
Subprocurador-Chefe GJU-2  
Mat. SIAPE nº1357431

---

<sup>1</sup> Convertida na Lei nº 9.799/99, que acrescentou o parágrafo único ao art. 10 da Lei nº 8.668/93.