

Para acessar o relatório completo clique [aqui](#).

Box. Medida Provisória n. 806/2017

A principal proposta da Medida Provisória (MP) n. 806/2017 é uma mudança na forma de cobrança do Imposto de Renda (IR) retido na fonte que incide sobre os rendimentos das aplicações em Fundos de Investimento Fechados, cuja estimativa oficial é que gerará uma arrecadação bruta adicional de R\$ 10,7 bilhões no ano de 2018. Os Fundos Fechados são utilizados por gestores de carteiras para administrar o patrimônio de grandes investidores (geralmente com aplicações acima de R\$ 10 milhões) e caracterizam-se principalmente pelo pequeno número de cotistas, pelo prazo de duração que normalmente é delimitado e por não permitirem a livre movimentação dos cotistas. Trata-se de um mercado muito específico voltado para investidores de elevado patrimônio e que não deve ser confundido com os Fundos de Investimento Abertos, muito mais pulverizados entre o público geral, menos exigentes em termos de investimento mínimo e mais líquidos porque normalmente não há um prazo delimitado e permitem a livre movimentação dos cotistas (isto é, admitem novos aportes e resgates de cotas pelos participantes, que podem sair do fundo a qualquer momento, assim como a entrada de novos cotistas).

A legislação atual estabelece que o recolhimento do IR nos Fundos Fechados ocorra somente quando o cotista recebe os rendimentos no resgate (ou na amortização) das cotas. Já as aplicações nos Fundos Abertos estão sujeitas à antecipação do recolhimento do IR a cada seis meses por meio do mecanismo conhecido como “come-cotas”. Este mecanismo é uma desvantagem para o investidor dos Fundos Abertos porque os juros deixam de incidir sobre as parcelas das cotas da aplicação que são deduzidas semestralmente para fins de antecipação do pagamento do imposto.¹ Nos fundos fechados, ao contrário, o investidor se beneficia do efeito da capitalização dos juros sobre a parcela integral das suas cotas, uma vez que o recolhimento do imposto ocorrerá somente no resgate final.

A MP 806/2017 propõe eliminar esse diferencial dos Fundos Fechados, submetendo-os ao mecanismo do “come-cotas” pela mesma regra geral aplicável aos Fundos Abertos. É importante esclarecer que esta proposta não prevê um aumento das alíquotas nominais do IR, mas sim uma antecipação do pagamento do imposto que passará a ser recolhido semestralmente na medida em que os rendimentos são auferidos e não mais uma única vez no resgate (ou amortização) da aplicação. Todavia, a mudança reduz a rentabilidade dos Fundos Fechados uma vez que a capitalização dos juros deixará de incidir sobre o valor integral das cotas.

Em termos arrecadatários, há dois tipos de impactos distintos. O primeiro é o recolhimento do IR sobre os rendimentos acumulados pelos Fundos Fechados até o dia 31 de maio de 2018. O Artigo 2º da MP estabelece a incidência das alíquotas do IR sobre a diferença entre o valor patrimonial da cota nesta data e seu custo de aquisição (ajustado por eventuais amortizações). O segundo impacto é relativo à instituição da regra geral de antecipação do recolhimento do IR pelo “come-cotas”, a vigorar a partir de 1º de junho de 2018 de acordo com o Artigo 3º da MP. Neste segundo momento, o IR passa a ser recolhido semestralmente, sempre no último dia útil dos meses de maio e novembro de cada ano, tendo como base de cálculo a diferença do valor patrimonial da cota em relação à sua última data de apuração (ou em relação ao seu custo de aquisição caso o investimento tenha sido realizado em data posterior).²

O aumento previsto na arrecadação advém principalmente do primeiro destes impactos: os Fundos Fechados mais antigos possuem um estoque de rendimentos acumulados ao longo de vários semestres e a tributação deste estoque será antecipada para maio de 2018, ao invés de ocorrer em períodos futuros na medida em que os resgates ocorressem. O cálculo do Banco Central apresentado na Exposição de Motivos da MP estima que somente esta antecipação do recolhimento do IR gerará um aumento na arrecadação de R\$ 10,7 bilhões em 2018. No caso da

instituição regular do “come-cotas” para vigorar a partir de junho de 2018, a Exposição de Motivos não apresenta estimativa de efeito arrecadatório sob a alegação de que “dada a natureza desses fundos, com vários títulos e papéis como lastro, não há bases numéricas que permitam projetar a valorização das cotas para os períodos.” Além disto, a MP contém uma renúncia fiscal estimada em R\$ 336,2 milhões em 2018, relativa o IR incidente sobre os ganhos líquidos em operações de bolsas de valores, de modo que o efeito total da MP sobre a arrecadação está estimado em R\$ 10,4 bilhões para 2018. Dadas as vinculações do IR, o saldo restante para a União será próximo de R\$ 6,0 bilhões após descontar as parcelas compartilhadas com estados e municípios (via Fundos de Participação) e aquelas destinadas aos Fundos Constitucionais do Norte, Nordeste e Centro-Oeste.

¹ Em um fundo de renda fixa de longo prazo, por exemplo, as alíquotas do IR são decrescentes de acordo com o prazo de aplicação, de 22,5% para aplicações até 180 dias a 15% para 721 dias ou mais. O “come-cotas” aplica uma dedução semestral de cotas no montante equivalente à alíquota mais baixa de 15% (que no extrato do cotista aparece como uma espécie de resgate). Até o momento do resgate quando será pago um valor adicional de imposto calculado sobre a diferença entre o valor antecipado pelo “come-cotas” e a alíquota em que o investimento se enquadra, ajustada no caso da aplicação ter sido inferior a 721 dias.

² Para exemplificar, suponha-se por simplicidade que uma aplicação de R\$ 10 milhões em um fundo de investimento de longo prazo tenha sido iniciada em dezembro de 2015 e que dá direito a 10 milhões de cotas ao custo unitário de R\$ 1,0. Se o fundo estiver em andamento no final de novembro de 2018, a mudança na legislação prevê que, em maio de 2018, haja o recolhimento do imposto pela alíquota de 15% aplicada sobre a diferença entre o valor da cota de, digamos, R\$ 1,20 (sob uma hipótese de uma taxa de retorno semestral de 3,5%) e os R\$ 1,0 de custo inicial. Ou seja, a alíquota de 15% é aplicada sobre os R\$ 0,20 de ganhos acumulados ao longo de dois anos e meio, que sob estas hipóteses corresponde a uma dedução de 251,6 mil cotas do investidor ou R\$ 302,3 milhões a ser repassado ao governo pelo fundo de investimento. Em seguida, no mês de novembro, sob a mesma hipótese de taxa de retorno, a alíquota de 15% incidirá sobre a diferença entre R\$ 1,25 e R\$ 1,20, que equivale a uma dedução de 53,5 mil cotas ou R\$ 66,8 milhões de imposto.