

**AVULSO NÃO
PUBLICADO
PARECERES
DIVERGENTES**



CÂMARA DOS DEPUTADOS

PROJETO DE LEI N.º 3.648-B, DE 2015

(Do Sr. Carlos Bezerra)

Altera o art. 8º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, para os fins de limitar a taxa de administração cobrada no segmento de fundos de investimento; tendo parecer: da Comissão de Defesa do Consumidor, pela aprovação (relator: DEP. ADEMIR CAMILO); e da Comissão de Finanças e Tributação, pela não implicação da matéria em aumento ou diminuição da receita ou da despesa públicas, não cabendo pronunciamento quanto à adequação financeira e orçamentária; e, no mérito, pela rejeição (relator: DEP. ALFREDO KAEFER).

DESPACHO:

ÀS COMISSÕES DE:

DEFESA DO CONSUMIDOR;

**FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO (MÉRITO E ART. 54, RICD) E
CONSTITUIÇÃO E JUSTIÇA E DE CIDADANIA (ART. 54 RICD)**

APRECIÇÃO:

Proposição Sujeita à Apreciação do Plenário - Art. 24 II, "g"

S U M Á R I O

I - Projeto inicial

II - Na Comissão de Defesa do Consumidor:

- Parecer do relator
- Parecer da Comissão

III - Na Comissão de Finanças e Tributação:

- Parecer do relator
- Parecer da Comissão

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º O artigo 8º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, passa a vigorar acrescido do seguinte § 4º:

“Art. 8º.....

.....

§ 4º Além da competência prevista no inciso IV do caput deste artigo, também compete à Comissão de Valores Mobiliários limitar a 1% (um por cento) ao ano sobre o saldo do patrimônio investido a taxa de administração máxima cobrada de cotistas de fundos de investimento regulados por esta Lei, vedada qualquer cobrança adicional, devendo essa taxa ser utilizada para o pagamento de todos os custos incorridos na gestão e administração dos recursos e, havendo sobra, destinar-se à remuneração dos gestores e administradores.”
(NR)

Art. 2º Esta lei entra em vigor após decorridos 90 (noventa) dias da data de sua publicação oficial.

JUSTIFICAÇÃO

A exorbitância dos custos para os pequenos e médios investidores nos fundos de investimento do País é reconhecida mundo afora. Recentemente, o jornal estadunidense *New York Times* publicou matéria, reproduzida no Brasil pelo portal UOL na internet, que classificou nossas taxas de administração como “chocantes”.

A taxa de administração é um dos custos em que incorre o investidor e que é aplicável aos saldos das aplicações em fundos de investimento. Independentemente de lucro ou prejuízo no fundo, ela é devida, sendo descontada diariamente do montante acumulado pelo investidor.

A matéria informa que, para fundos de ações, são descontados dos saldos dos aplicadores entre 2,13% e 3,14% ao ano, garantido um ganho ao gestor quer o mercado suba, quer caia, enquanto nos Estados Unidos, este percentual situa-se na faixa dos 0,7%.

A causa apontada pelo periódico indica que o principal fator é a concentração bancária e o comportamento do consumidor em não diversificar as empresas de gestão, entregando ao próprio banco depositário de sua conta, várias outras transações, dentre elas, as aplicações financeiras.

Neste sentido, entendemos necessário estabelecer um teto na cobrança desta taxa, principalmente porque os principais custos do fundo são arcados diretamente pelos investidores, como custos de auditoria do fundo, publicações, custódia, dentre outros.

Assim, propomos este Projeto de Lei para fixar em 1% (um por cento) ao ano a taxa máxima de administração a ser cobrada dos aplicadores.

Para que seja possível atender este objetivo, solicitamos às Senhoras e Senhores Deputados, que votem favoravelmente à presente proposição.

Sala das Sessões, em 17 de novembro de 2015.

Deputado CARLOS BEZERRA

LEGISLAÇÃO CITADA ANEXADA PELA

Coordenação de Organização da Informação Legislativa - CELEG

Serviço de Tratamento da Informação Legislativa - SETIL

Seção de Legislação Citada - SELEC

LEI Nº 6.385, DE 7 DE DEZEMBRO DE 1976

Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA:

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

.....
CAPÍTULO II

DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
.....

Art. 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários: *("Caput" do artigo com redação dada pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001)*

I - regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;

II - administrar os registros instituídos por esta Lei;

III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

IV - propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;

V - fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório.

§ 1º O disposto neste artigo não exclui a competência das Bolsas de Valores, das Bolsas de Mercadorias e Futuros, e das entidades de compensação e liquidação com relação aos seus membros e aos valores mobiliários nelas negociados. *(Parágrafo com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001)*

§ 2º Serão de acesso público todos os documentos e autos de processos

administrativos, ressalvados aqueles cujo sigilo seja imprescindível para a defesa da intimidade ou do interesse social, ou cujo sigilo esteja assegurado por expressa disposição legal. [\(Parágrafo com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

§ 3º Em conformidade com o que dispuser seu regimento, a Comissão de Valores Mobiliários poderá:

I - publicar projeto de ato normativo para receber sugestões de interessados;

II - convocar, a seu juízo, qualquer pessoa que possa contribuir com informações ou opiniões para o aperfeiçoamento das normas a serem promulgadas.

Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá: [\("Caput" do artigo com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

I - examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos, inclusive programas eletrônicos e arquivos magnéticos, ópticos ou de qualquer outra natureza, bem como papéis de trabalho de auditores independentes, devendo tais documentos ser mantidos em perfeita ordem e estado de conservação pelo prazo mínimo de cinco anos: [\("Caput" do inciso com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

a) as pessoas naturais e jurídicas que integram o sistema de distribuição de valores mobiliários (Art. 15);

b) das companhias abertas e demais emissoras de valores mobiliários e, quando houver suspeita fundada de atos ilegais, das respectivas sociedades controladoras, controladas, coligadas e sociedades sob controle comum; [\(Alínea com redação dada pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001\)](#)

c) dos fundos e sociedades de investimento;

d) das carteiras e depósitos de valores mobiliários (Arts. 23 e 24);

e) dos auditores independentes;

f) dos consultores e analistas de valores mobiliários;

g) de outras pessoas quaisquer, naturais ou jurídicas, quando da ocorrência de qualquer irregularidade a ser apurada nos termos do inciso V deste artigo, para efeito de verificação de ocorrência de atos ilegais ou práticas não eqüitativas; [\(Alínea com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

II - intimar as pessoas referidas no inciso I a prestar informações, ou esclarecimentos, sob cominação de multa, sem prejuízo da aplicação das penalidades previstas no art. 11; [\(Inciso com redação dada pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001\)](#)

III - requisitar informações de qualquer órgão público, autarquia ou empresa pública;

IV - determinar às companhias abertas que republiquem, com correções ou aditamentos, demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas;

V - apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não eqüitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado; [\(Inciso com redação dada pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001\)](#)

VI - aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no Art. 11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal.

§ 1º Com o fim de prevenir ou corrigir situações anormais do mercado, a Comissão poderá: [\("Caput" do parágrafo com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

I - suspender a negociação de determinado valor mobiliário ou decretar o recesso de bolsa de valores;

II - suspender ou cancelar os registros de que trata esta Lei;

III - divulgar informações ou recomendações com o fim de esclarecer ou orientar os participantes do mercado;

IV - proibir aos participantes do mercado, sob cominação de multa, a prática de atos que especificar, prejudiciais ao seu funcionamento regular.

§ 2º O processo, nos casos do inciso V deste artigo, poderá ser precedido de etapa investigativa, em que será assegurado o sigilo necessário à elucidação dos fatos ou exigido pelo interesse público, e observará o procedimento fixado pela Comissão. [\(Parágrafo com redação dada pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

§ 3º Quando o interesse público exigir, a Comissão poderá divulgar a instauração do procedimento investigativo a que se refere o § 2º. [\(Parágrafo acrescido pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

§ 4º Na apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, a Comissão deverá dar prioridade às infrações de natureza grave, cuja apenação proporcione maior efeito educativo e preventivo para os participantes do mercado. [\(Parágrafo acrescido pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

§ 5º As sessões de julgamento do Colegiado, no processo administrativo de que trata o inciso V deste artigo, serão públicas, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público envolvido. [\(Parágrafo acrescido pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

§ 6º A Comissão será competente para apurar e punir condutas fraudulentas no mercado de valores mobiliários sempre que:

I - seus efeitos ocasionem danos a pessoas residentes no território nacional, independentemente do local em que tenham ocorrido; e

II - os atos ou omissões relevantes tenham sido praticados em território nacional. [\(Parágrafo acrescido pelo Decreto nº 3.995, de 31/10/2001\)](#)

.....

COMISSÃO DE DEFESA DO CONSUMIDOR

I – RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 3.648, de 2015, de autoria do Deputado Carlos Bezerra, pretende incluir um novo parágrafo 4º ao art. 8º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, com a finalidade de limitar a taxa de administração cobrada pelos gestores – instituições financeiras - dos fundos de investimentos, de maneira a estabelecer um teto na cobrança dessa taxa de administração cobrada pelos respectivos fundos de investimentos, principalmente porque os principais custos dos fundos são arcados diretamente pelos investidores, enquanto consumidores dos serviços e produtos bancários, a exemplo de custos de auditoria do fundo, publicações, custódia, dentre outros.

A proposição foi distribuída inicialmente a esta Comissão, devendo em seguida tramitar na Comissão de Finanças e Tributação e, finalmente, na douta Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania, estando sujeita à apreciação conclusiva pelas Comissões, em regime de tramitação ordinária, nos termos dos arts. 54 e 24, II, do Regimento Interno da Câmara dos Deputados.

Nos termos regimentais, art. 32, V, alíneas “a” a “c”, compete-nos manifestar sobre o mérito da proposição no que diz respeito: a) economia popular e repressão ao abuso do poder econômico; b) relações de consumo e medidas de defesa do consumidor; e c) composição, qualidade, apresentação, publicidade e distribuição de bens e serviços.

Decorrido o prazo regimental de cinco sessões para apresentação de emendas, compreendido no período de 4 a 15/12/2015, nenhuma emenda foi apresentada no âmbito desta Comissão.

II - VOTO DO RELATOR

De fato, o projeto em apreciação nos permite a oportunidade de discutir, no âmbito desta Comissão que cuida dos interesses do consumidor brasileiro, a limitação da taxa de administração cobrada pelos gestores – instituições financeiras - dos fundos de investimentos. Tal limitação é feita por meio da fixação de um teto de 1% ao ano sobre o saldo do patrimônio investido a taxa de administração máxima cobrada de cotistas de fundos de investimentos, sendo vedada qualquer cobrança adicional, devendo essa taxa ser utilizada para o pagamento de todos os custos incorridos na gestão e administração dos recursos e, havendo sobra, destinar-se à remuneração dos gestores e administradores.

Há uma premissa na argumentação feita pelo Autor do PL de que realmente existe uma exorbitância de custos repassados para os pequenos e médios investidores nos fundos de investimento oferecidos no País, em total descompasso com os custos similares cobrados em outros países do mundo para investimento em fundos semelhantes.

Parece-nos, a priori, que a fixação de um teto de 1% ao ano na cobrança dessa taxa de administração configura-se muito satisfatória para ressarcir as despesas operacionais incorridas pelos respectivos fundos de investimento e mostra-se adequado para garantir-lhes uma remuneração digna e condizente com os serviços prestados, principalmente porque, no modelo atual, os principais custos dos fundos são arcados diretamente pelos investidores, que na condição de consumidores dos produtos e serviços bancários por adesão, também são onerados com o pagamento de vários custos operacionais, como despesas com auditoria do

fundo, publicações diversas exigidas por lei, custódia, dentre outros.

Na justificação apresentada, o Autor argumenta, com muita propriedade, que:

“(...) A taxa de administração é um dos custos em que incorre o investidor e que é aplicável aos saldos das aplicações em fundos de investimento. Independentemente de lucro ou prejuízo no fundo, ela é devida, sendo descontada diariamente do montante acumulado pelo investidor.

A matéria informa que, para fundos de ações, são descontados dos saldos dos aplicadores entre 2,13% e 3,14% ao ano, garantido um ganho ao gestor quer o mercado suba, quer caia, enquanto nos Estados Unidos, este percentual situa-se na faixa dos 0,7%.

A causa apontada pelo periódico indica que o principal fator é a concentração bancária e o comportamento do consumidor em não diversificar as empresas de gestão, entregando ao próprio banco depositário de sua conta, várias outras transações, dentre elas, as aplicações financeiras. (...)”

Faz-se necessário apontar que o consumidor dos produtos ofertados e dos serviços prestados pelas instituições financeiras submete-se usualmente a contratos de adesão, o que, por si só, já fragiliza sobremaneira seu poder de barganha junto aos bancos e demais instituições financeiras, neste caso enquanto gestores dos fundos de investimentos que são oferecidos no mercado financeiro brasileiro.

A esse respeito, convém recorrermos à jurisprudência dominante sobre o tema, inclusive quando os Tribunais flagrantemente admitem ser presumível a hipossuficiência do consumidor perante a instituição financeira, para fins de permitir a viabilidade da inversão do ônus da prova perante as demandas apresentadas junto ao Poder Judiciário. Nesse contexto, é sabido que já foi pacificado pelo STF o entendimento da aplicabilidade da Lei nº 8.078/90 (Código de Proteção e Defesa do Consumidor) aos contratos de prestação de serviços e operações que envolvem o consumidor e as instituições financeiras.

Pois bem, dito isso, o projeto tem o desiderato de buscar a proteção dos interesses do consumidor desses produtos e serviços bancários, no caso específico daqueles que se referem à oferta de investimento por intermédio de fundos, no sentido de minimizar a hipossuficiência desse consumidor em razão da

contratação por adesão de condições “inegociáveis”, que são inerentes a esse tipo de contrato que envolvem os fundos de investimentos.

A nosso ver, a questão específica tratada no projeto diz respeito ao preço dos serviços oferecidos pelas instituições financeiras aos consumidores interessados no produto “fundos de investimentos”, na medida em que a taxa de administração será a forma de retribuição e remuneração pelos serviços prestados por essas entidades. Nesse particular, o CDC, em seu art. 39, que cuida da vedação de práticas abusivas, determina, em seu inciso X, que “elevar sem justa causa o preço de produtos ou serviços” pode, sim, ser configurada como uma prática abusiva e, portanto, lesiva ao consumidor.

Pois bem, ainda o CDC, em seu art. 41 estipula que: “No caso de fornecimento de produtos ou de serviços sujeitos ao regime de controle ou de tabelamento de preços, os fornecedores deverão respeitar os limites oficiais sob pena de não o fazendo, responderem pela restituição da quantia recebida em excesso, monetariamente atualizada, podendo o consumidor exigir à sua escolha, o desfazimento do negócio, sem prejuízo de outras sanções cabíveis”. Ora, a hipótese admitida nesse dispositivo do CDC vai ao encontro do que se pretende com a proposição em apreço, qual seja o objetivo de se tabelar ou limitar um preço que incide sobre uma determinada prestação de serviço bancário ou financeiro, de modo a proteger a espoliação ou abusividade sobre o consumidor que deseja contratar esse tipo de serviço, sem ser punido pela adesividade ao contrato em questão.

Desse modo, vemos como muito oportuna e meritória a proposição em apreciação, que vem ampliar a proteção ao consumidor bancário brasileiro, considerado como parte vulnerável no mercado de consumo dos serviços bancários, razão pela qual também somos favoráveis à **aprovação** do Projeto de Lei nº 3.648, de 2015, nos termos originalmente propostos.

Sala da Comissão, em 26 de junho de 2017.

Deputado ADEMIR CAMILO
Relator

III - PARECER DA COMISSÃO

A Comissão de Defesa do Consumidor, em reunião ordinária realizada hoje, aprovou o Projeto de Lei nº 3.648/2015, nos termos do Parecer do Relator, Deputado Ademir Camilo.

Estiveram presentes os Senhores Deputados: Rodrigo Martins - Presidente, João Fernando Coutinho, Ricardo Izar e Eros Biondini - Vice-Presidentes, Antônio Jácome, Aureo, Carlos Eduardo Cadoca, Celso Russomanno, César Halum, Chico Lopes, Deley, Eli Corrêa Filho, Ivan Valente, José Carlos Araújo, Maria Helena, Sérgio Brito, Severino Ninho, Weliton Prado, Ademir Camilo, Átila Lira, Carlos Henrique Gaguim, Jose Stédile, Lucas Vergílio e Moses Rodrigues.

Sala da Comissão, em 16 de agosto de 2017.

Deputado **RODRIGO MARTINS**
Presidente

COMISSÃO DE FINANÇAS E TRIBUTAÇÃO (CFT)

I. RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 3.648, de 2015, de autoria do Deputado Carlos Bezerra, altera o art. 8º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, para limitar a taxa de administração cobrada no segmento de Fundos de Investimento.

Tal objetivo é perseguido com uma proposta de inclusão, no artigo mencionado anteriormente, de um parágrafo 4º, atribuindo, no âmbito das competências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a atribuição de limitar a 1% (um por cento) a taxa anual de administração de Fundos de Investimento.

A proposição em tela foi distribuída às Comissões de Defesa do Consumidor, Finanças e Tributação (Mérito e Art. 54, do Regimento Interno da Câmara dos Deputados) e Constituição e Justiça e de Cidadania (Art. 54, do Regimento Interno da Câmara dos Deputados).

Anteriormente a matéria foi aprovada, com a redação originalmente proposta pelo Autor, na Comissão de Defesa do Consumidor (CDC). No prazo regimental de cinco sessões, transcorrido entre 01/09/2017 e 13/09/2017, não foram apresentadas emendas nesta Comissão de Finanças e Tributação (CFT).

II. VOTO DO RELATOR

Cabe a esta Comissão, além do exame de mérito, apreciar a proposição quanto à sua compatibilidade ou adequação com o plano plurianual, a lei de diretrizes orçamentárias e o orçamento anual, nos termos do Regimento Interno da Câmara dos Deputados (art. 53, II) e de Norma Interna da Comissão de Finanças e Tributação, de 29 de maio de 1996, que "estabelece procedimentos para o exame de compatibilidade ou adequação orçamentária e financeira".

O art. 1º, §1º, da Norma Interna define como compatível "*a proposição que não conflite com as normas do plano plurianual, da lei de diretrizes orçamentárias, da lei orçamentária anual e das demais disposições legais em vigor e como adequada "a proposição que se adapte, se ajuste ou esteja abrangida pelo plano plurianual, pela lei de diretrizes orçamentárias e pela lei orçamentária anual"*".

Nesse sentido, ressalte-se que a Emenda Constitucional nº 95/2016 fez inserir o art. 113 no Ato das

Disposições Constitucionais Transitórias (ACDT) determinando que a “*proposição legislativa que crie ou altere despesa obrigatória ou renúncia de receita deverá ser acompanhada da **estimativa do seu impacto orçamentário e financeiro***” (Grifou-se).

Na mesma direção é a dicção do art. 16, *caput*, inciso I, da Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF (Lei Complementar nº 101, de 2000), *in verbis*:

“Art. 16. A criação, expansão ou aperfeiçoamento de ação governamental que acarrete aumento da despesa será acompanhado de:

I estimativa do impacto orçamentário-financeiro no exercício em que deva entrar em vigor e nos dois subsequentes;”(Grifou-se)”.

No que se refere à Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2017 (Lei nº 13.408, de 2016), também existe determinação quanto à necessidade de estimativa dos impactos orçamentários e financeiros advindos da proposição. É o que estabelece o art. 117, *in verbis*:

“Art. 117. As proposições legislativas e respectivas emendas, conforme art. 59 da Constituição Federal, que, direta ou indiretamente, importem ou autorizem diminuição de receita ou aumento de despesa da União, **deverão estar acompanhadas de estimativas desses efeitos no exercício em que entrarem em vigor e nos dois subsequentes**, detalhando a memória de cálculo respectiva e correspondente compensação, para efeito de adequação orçamentária e financeira e compatibilidade com as disposições constitucionais e legais que regem a matéria.” (Grifou-se)

Importa ainda transcrever a regra trazida pela Súmula CFT nº 01/08, *in verbis*:

*“É incompatível e inadequada a proposição, inclusive em caráter autorizativo, que, conflitando com as normas da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 - Lei de Responsabilidade Fiscal - **deixe de apresentar a estimativa de seu impacto orçamentário e financeiro bem como a respectiva compensação.**”* (Grifou-se)

Ressalte-se a determinação contida no art. 9º da Norma Interna da CFT, *in verbis*:

“Art. 9º Quando a matéria não tiver implicações orçamentárias e financeira deve-se concluir no voto final que à Comissão não cabe afirmar se a proposição é adequada ou não.”

O projeto de lei em análise, de autoria do Deputado Carlos Bezerra, cogita acrescentar § 4º ao art. 8º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, com o objetivo de estabelecer teto para o percentual da taxa de administração cobrada dos cotistas de fundos de investimentos regulados por referida lei.

Justifica o Autor que seria de conhecimento internacional o elevado custo que pequenos e médios investidores enfrentam quando aplicam seus recursos em Fundos de Investimentos no Brasil, e que a taxa de administração cobrada representaria um de seus grandes componentes. Nesse sentido, entende o Autor que seria necessário o estabelecimento de um teto na cobrança dessa taxa.

Constata-se, desse modo, que o conteúdo do PL nº 3.648/2015 não prevê qualquer dispositivo que implique aumento de despesas e/ou a redução de receitas públicas, razão pela qual

não cabe a esta CFT manifestar-se sobre sua adequação orçamentária e financeira.

No que diz respeito ao mérito da proposição, vale tecermos brevemente alguns comentários sobre a atividade de Administração Fiduciária, a cobrança da taxa de administração e o importante papel da indústria de Fundos para a economia e desenvolvimento do país.

De acordo com o artigo 78 da Instrução CVM nº 555, a administração do Fundo compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do Fundo, que podem ser prestados pelo próprio Administrador ou por terceiros por ele contratados, por escrito, em nome do Fundo.

Para o desempenho da atividade de administração, o Administrador Fiduciário cobra do Fundo a taxa de administração, que será utilizada para remunerar o Administrador Fiduciário e os demais prestadores de serviços contratados¹, quais sejam: (i) gestor de recursos; (ii) consultor de investimentos; (iii) atividades de tesouraria, de controle e processamento dos ativos financeiros; (iv) distribuidor de cotas; (v) escriturador da emissão e resgate de cotas; e (vi) agência de classificação de risco de crédito.

Essa taxa consta de forma obrigatória no regulamento² dos Fundos, e para ser alterada (aumento) depende de aprovação pelos cotistas (investidores) em assembleia geral³.

A aplicação de recursos por um investidor nos Fundos de Investimento se dá por meio da adesão ao regulamento do Fundo, o que faz com que se estabeleça entre o investidor e o Fundo uma relação contratual, da qual são originados direitos e obrigações entre as partes. Tal contrato obriga o Administrador, como representante do Fundo, a fazer cumprir todos os termos do contrato, incluindo, mas não se limitando, a supervisão dos prestadores de serviços contratados e o cumprimento das obrigações legais, fiscais e contábeis.

Ao ingressar no Fundo, os cotistas investidores passam a ter poder de deliberação sobre todas as matérias de competência da assembleia geral de cotistas, incluindo, conforme dito acima, eventual alteração da taxa de administração (aumento). Caso os cotistas entendam que a taxa de administração é elevada, eles podem convocar assembleia geral para dissolver o Fundo, alterar a taxa de administração, substituir o Administrador por um que cobre taxa de administração inferior, ou, ainda, resgatar seus investimentos (no caso de condomínio fechado, negociar suas cotas). Nesse sentido, ressalta-se a autonomia do investidor em relação à decisão de manter ou não seus valores aplicados nos Fundos.

Importante destaque, em oposição à matéria publicada pelo “New York Times”, foi o patrimônio líquido alcançado pela indústria de Fundos no mês de setembro deste ano, com valor recorde de R\$ 4 trilhões, segundo acompanhamento diário feito pela ANBIMA (Associação Brasileira de Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais). Segundo a Associação, a marca histórica é resultado da captação líquida de R\$ 218,7 bilhões entre janeiro e setembro deste ano, montante 118% superior ao registrado no mesmo período de 2016.

Tal número reflete a importância da indústria de Fundos no desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. A alocação de recursos dos Fundos em ativos financeiros, além de ser relevante no financiamento da dívida pública, fomenta o desenvolvimento de investimentos no país, inclusive de longo prazo e de infraestrutura.

¹ Instrução CVM nº 555/15 - §2º, art. 78.

² Instrução CVM nº 555/15 - art. 85.

³ Instrução CVM nº 555/15 - §2º art. 85.

A proposta inclusa no PL nº 3.648/2015, a nosso ver, afasta o preço obtido pelo consenso de mercado e o próprio princípio econômico do equilíbrio entre oferta e demanda, para impor ao Administrador um limite de cobrança a seus Fundos. Tais resultados não se coadunam com a livre iniciativa.

A limitação ao valor da prestação do serviço pretendida pelo projeto fere frontalmente o princípio da livre iniciativa, já que não cabe ao Estado interferir nos preços de serviços não essenciais, especialmente em um mercado composto por diversos prestadores de serviços e em um cenário de livre concorrência.

Ademais, cumpre salientar o papel da CVM conferido pela Lei 6.385, que lhe concedeu poderes e competência para disciplinar e fiscalizar os Fundos de Investimento - mercado de valores mobiliários. Como reguladora deste mercado, a atuação da CVM destina-se, entre outras atividades, a dar segurança aos investidores e punir condutas que sejam danosas e possam prejudicar os investidores e o mercado de capitais.

Por fim, a nosso ver, os investidores têm a oportunidade de escolher, com liberdade e consciência, o Fundo que melhor se adequa ao seu perfil e às suas expectativas, assim como – em função da elevada transparência requerida pela CVM como reguladora, e pela ANBIMA, como autorreguladora – aqueles que praticam as taxas mais baixas. Entendemos que a taxa de administração traduz um preço atribuído em ambiente de livre concorrência, motivo pelo qual o Estado não deve interferir no seu estabelecimento.

Ante o exposto, votamos pela **NÃO IMPLICAÇÃO do Projeto de Lei nº 3.648, de 2015** em aumento ou diminuição da receita ou da despesa públicas, não cabendo pronunciamento por parte desta Comissão quanto à adequação financeira e orçamentária; e, no mérito, votamos pela sua **REJEIÇÃO**.

Sala da Comissão, em 14 de novembro de 2017.

ALFREDO KAEFER
Deputado Federal PSL-PR
Relator

III - PARECER DA COMISSÃO

A Comissão de Finanças e Tributação, em reunião ordinária realizada hoje, concluiu pela não implicação da matéria em aumento ou diminuição da receita ou da despesa públicas, não cabendo pronunciamento quanto à adequação financeira e orçamentária do Projeto de Lei 3648/2015 ; e, no mérito, pela rejeição, nos termos do Parecer do Relator, Deputado Alfredo Kaefer, contra os votos dos Deputados Esperidião Amin, Enio Verri, Edmilson Rodrigues e Miro Teixeira.

Estiveram presentes os Senhores Deputados:

Mário Negromonte Jr. e Carlos Melles - Vice-Presidentes,
Aelton Freitas, Afonso Florence, Alfredo Kaefer, Andres Sanchez, Benito Gama,
Edmar Arruda, Edmilson Rodrigues, Enio Verri, Fernando Monteiro, João Gualberto,

José Guimarães, José Nunes, Júlio Cesar, Leonardo Quintão, Luciano Bivar, Luciano Ducci, Luiz Carlos Hauly, Miro Teixeira, Pedro Paulo, Simone Morgado, Soraya Santos, Yeda Crusius, Aluisio Mendes, Carlos Andrade, Celso Maldaner, Eduardo Cury, Esperidião Amin, Félix Mendonça Júnior, Giuseppe Vecchi, Helder Salomão, Hildo Rocha, João Arruda, João Paulo Kleinübing, Jorginho Mello, Keiko Ota, Lindomar Garçon, Marcelo Álvaro Antônio, Marco Antônio Cabral, Marcus Pestana, Mauro Pereira, Moses Rodrigues, Newton Cardoso Jr e Vaidon Oliveira.

Sala da Comissão, em 29 de novembro de 2017.

Deputado MÁRIO NEGROMONTE JR
Presidente em Exercício

FIM DO DOCUMENTO
