

2526

APERFEIÇOAMENTO DA REGULAMENTAÇÃO DE PRODUTOS E DE INVESTIMENTOS PRIVADOS EM INFRAESTRUTURA NO BRASIL

Marcelo Allain

TEXTO PARA DISCUSSÃO



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL



Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



Si desea recibir información oportuna sobre nuestros productos editoriales y actividades, le invitamos a registrarse. Podrá definir sus áreas de interés y acceder a nuestros productos en otros formatos.



www.cepal.org/es/publications



www.cepal.org/apps

APERFEIÇOAMENTO DA REGULAMENTAÇÃO DE PRODUTOS E DE INVESTIMENTOS PRIVADOS EM INFRAESTRUTURA NO BRASIL¹

Marcelo Allain²

1. As opiniões expressas nesta publicação são de inteira responsabilidade do autor, não refletindo, necessariamente, o ponto de vista das instituições mencionadas.

2. Consultor no âmbito do Programa Executivo de Cooperação entre a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal) e o Ipea, economista, mestre pelo Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo (IPE/USP), foi secretário para Articulação de Investimentos e Parcerias do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) e secretário executivo do Conselho Gestor de Parcerias Público-Privadas e de Desestatização do Governo do Estado de São Paulo.

Governo Federal

Ministério da Economia

Ministro Paulo Guedes

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Ministério da Economia, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiros – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Carlos von Doellinger

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Manoel Rodrigues Junior

**Diretora de Estudos e Políticas do Estado,
das Instituições e da Democracia**

Flávia de Holanda Schmidt

**Diretor de Estudos e Políticas
Macroeconômicas**

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

**Diretor de Estudos e Políticas Regionais,
Urbanas e Ambientais**

Nilo Luiz Saccaro Júnior

**Diretor de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação
e Infraestrutura**

André Tortato Rauem

Diretora de Estudos e Políticas Sociais

Lenita Maria Turchi

**Diretor de Estudos e Relações Econômicas
e Políticas Internacionais**

Ivan Tiago Machado Oliveira

**Assessora-chefe de Imprensa
e Comunicação**

Mylena Fiori

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Texto para Discussão

Publicação seriada que divulga resultados de estudos e pesquisas em desenvolvimento pelo Ipea com o objetivo de fomentar o debate e oferecer subsídios à formulação e avaliação de políticas públicas.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – Ipea 2019

© Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe – CEPAL, Nações Unidas 2019

LC/BRS/TS.2019/6

Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica
Aplicada.- Brasília : Rio de Janeiro : Ipea , 1990-

ISSN 1415-4765

1. Brasil. 2. Aspectos Econômicos. 3. Aspectos Sociais.
I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 330.908

As publicações do Ipea estão disponíveis para download gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos).
Acesse: <http://www.ipea.gov.br/portal/publicacoes>

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, do Ministério da Economia ou da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Os Estados-membros das Nações Unidas e suas instituições governamentais podem reproduzir este estudo sem autorização prévia. É solicitado, apenas, que mencionem a fonte e informem à CEPAL sobre essa reprodução.

Este estudo foi elaborado no âmbito do Programa Executivo de Cooperação entre a CEPAL e o Ipea.

JEL: G28; H54; O16.

SUMÁRIO

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO	7
2 METODOLOGIA.....	8
3 APERFEIÇOAMENTOS PARA DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA	9
4 ALTERAÇÕES NA TRIBUTAÇÃO DE INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA	14
5 APERFEIÇOAMENTOS NAS NORMAS LEGAIS E DA CVM PARA INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURA	18
6 AVANÇOS NAS PRÁTICAS DE MERCADO DE COFINANCIAMENTO	22
7 CONCLUSÃO	27
REFERÊNCIAS	28
ANEXO A	30

SINOPSE

Este estudo analisa quais alterações nos instrumentos financeiros são recomendadas ou foram feitas para viabilizar uma expansão dos investimentos com maior participação do setor privado no financiamento de projetos. Tais alterações podem ser na legislação de debêntures de infraestrutura, na tributação de instrumentos de renda fixa, nas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para os fundos de investimento ou nas práticas de mercado de cofinanciamento de projetos.

Palavras-chave: infraestrutura; regulação financeira; financiamento de longo prazo.

ABSTRACT

The present study examines which changes in financial instruments are recommended or have been made since then to enable expansion of investments with greater private sector participation in project financing. Such changes may be in the legislation of infrastructure debentures, the taxation of fixed income instruments, the CVM rules for investment funds or the project co-financing market practices.

Keywords: infrastructure; financial regulation; long term finance.

1 INTRODUÇÃO

O Brasil precisará realizar vultosos investimentos em sua infraestrutura nos próximos anos para crescer de forma sustentada e sustentável. O estoque de infraestrutura energética e logística é insuficiente para permitir o crescimento acelerado da produção mineral, agropecuária e industrial. Ademais, uma infraestrutura depauperada compromete a competitividade da produção local. A cobertura de saneamento atualmente é baixa no país, também requerendo fortes investimentos para levar o Brasil à categoria de países desenvolvidos nesse quesito.

Nas duas últimas décadas, o país subinvestiu em infraestrutura em relação às suas necessidades. Segundo diversos autores, precisará elevar o investimento anual em cerca de 2 pontos percentuais do produto interno bruto (PIB) – cerca de R\$ 130 bilhões –, o que coloca em questão como financiar este montante adicional.¹

O financiamento à infraestrutura no Brasil tradicionalmente era apoiado por bancos estatais, como Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Caixa Econômica Federal (Caixa) e Banco do Nordeste (BNB), que ofereciam linhas de financiamento a juros subsidiados, que cobriam grande parte das necessidades de cada projeto, sendo as linhas alocadas a setores definidos por políticas governamentais. A estrutura mais utilizada é a de financiamento corporativo (*corporate finance*), a qual se requer elevados volumes de garantias corporativas e aval do tomador do crédito, admitindo-se sua substituição por onerosas fianças bancárias. Em concessões de infraestrutura, tornou-se comum, na última década, a presença de grandes grupos construtores como acionistas das concessionárias e, conseqüentemente, no consórcio construtor das obras.

Contudo, o modelo de financiamento da infraestrutura começou a mudar em 2016 no Brasil. Há uma tendência à diminuição das carteiras do BNDES, da Caixa e de outros bancos estatais, bem como de elevação do mercado privado de financiamento, tanto em financiamentos bancários como por operações de mercado de capitais.

1. Estes pontos foram bastante discutidos por Allain (2018) no *Relatório sobre a financiabilidade dos projetos de infraestrutura no Brasil*, apresentado à Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal) e ao Ipea em junho 2018.

Em particular, os novos atores das concessões de infraestrutura buscam utilizar mais estruturas de financiamento de projetos (*project finance*) que de financiamento corporativo (*corporate finance*).

O relatório sobre financiabilidade da infraestrutura apresentado à Cepal e ao Ipea em junho 2018 apontou, nessa nova realidade de financiamento e de *players* no setor de infraestrutura, os obstáculos para o crescimento da participação privada no financiamento dos projetos, seja sob a forma de empréstimos, seja de debêntures e títulos (Allain, 2018). Alguns obstáculos são de ordem regulatória e afetam a capacidade de captação de recursos, outros dizem respeito a dificuldades do uso de estruturas de garantias, fianças e derivativos financeiros, e há ainda restrições que surgem da forma como *players* importantes do mercado de financiamento – BNDES em especial – adotam em suas políticas operacionais.

Feito o diagnóstico dos entraves à maior financiabilidade, o próximo passo é apontar quais alterações nos instrumentos viabilizarão o crescimento ou a maior participação do setor privado no financiamento de projetos. Tais alterações podem ser na legislação de debêntures de infraestrutura, na tributação de instrumentos de renda fixa, nas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para os fundos de investimento ou nas práticas de mercado de cofinanciamento de projetos. Estas alterações, conjugadas com um incremento na quantidade e na qualidade dos projetos, promoveriam uma mudança de patamar da taxa de investimento em infraestrutura do país nos próximos anos, suportada basicamente com investimentos privados.

2 METODOLOGIA

Para se empreender a análise de alterações regulatórias e de prática de mercado em produtos de financiamento de infraestrutura – objeto deste estudo –, partir-se-á da avaliação sobre os obstáculos genéricos que se apresentam à oferta de financiamento à infraestrutura, a qual foi realizada anteriormente por Allain (2018). Em seu estudo, foram consideradas fontes de financiamento tanto públicas (bancos de desenvolvimento e fundos de fomento) quanto privadas (bancos comerciais, investidores institucionais e pessoas físicas – PFs), sejam locais ou internacionais.

Assim, a metodologia a ser utilizada consistirá, primeiramente, no levantamento da regulamentação e da legislação pertinentes dos seguintes produtos financeiros: a) debêntures de infraestrutura; b) fundos de investimento em infraestrutura; c) títulos no mercado internacional; e d) empréstimos à infraestrutura do BNDES. Como segundo passo metodológico, com base em apontamentos de investidores, financiadores e agentes públicos, serão qualificados os obstáculos à financiabilidade de projetos de infraestrutura no Brasil específicos por produto financeiro, descrevendo esses projetos e apontando-se a referência legal (se houver) ou prática de mercado que apresenta restrições.

Por fim, à luz dos pontos elencados nas análises anteriores, serão sugeridas alterações e aperfeiçoamentos de regimentos, leis ou práticas comerciais que dificultam a capacidade de financiamento junto às fontes privadas para projetos de infraestrutura. Essas sugestões serão acompanhadas de uma exposição do racional envolvido em tais mudanças, e espera-se que sirvam como insumo para as discussões de políticas de financiamento em 2020 no Brasil.

3 APERFEIÇOAMENTOS PARA DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA

A Lei nº 12.431/2011, apresentada no anexo A, estabeleceu uma alíquota zero de impostos de renda para investidores estrangeiros de países não paraíso fiscal² (art. 1º) e para PF (art. 2º) sobre os rendimentos e ganhos de capital decorrentes das debêntures emitidas por companhias brasileiras em projetos de infraestrutura (Brasil, 2011a).³ Os investidores pessoa jurídica (PJ) não institucionais teriam tributação exclusiva na fonte de 15% sobre os rendimentos pagos (art. 2º). Por sua vez, os investidores institucionais (fundos de pensão, seguradoras e fundos de investimento) já são isentos de IR sobre suas carteiras.

2. É considerado paraíso fiscal um país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a 20%.

3. No caso de investidores estrangeiros, o imposto de renda (IR) tem alíquota zero não somente para debêntures de infraestrutura – objeto desta análise –, mas também para outros títulos emitidos por instituição não financeiras e para os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs).

As empresas emissoras de debêntures de infraestrutura precisam ter seu projeto de investimento qualificado e autorizado pelo ministério setorial, de forma que as debêntures emitidas possam oferecer o benefício tributário. Para tanto, há restrições quanto: ao prazo para emissão; à destinação do uso dos recursos (somente para novos investimentos, e não podem ser destinados à quitação de dívidas de longo prazo); aos prazos mínimos (prazo médio ponderado superior a quatro anos); e aos indexadores (índices de preços, taxa referencial, mas não taxa de câmbio e taxas pós-fixadas, como a Selic e o Certificado de Depósito Interbancário – CDI).

O racional da legislação, quando de sua criação, era o de obter financiamento com prazos mais longos e complementar aos recursos de bancos públicos e privados para novos investimentos em infraestrutura. De fato, no decorrer dos anos, observou-se um volume crescente de emissões de debêntures de infraestrutura, mas os volumes emitidos foram substancialmente menores que os autorizados. As tabelas 1 e 2 e os gráficos 1 e 2 (dados da Anbima) ilustram que, desde 2012 até outubro 2018, houve 783 portarias autorizativas, mas apenas 338 projetos que efetivamente emitiram debêntures. Dessa forma, do Capex total autorizado a ser financiado por debêntures de R\$ 387 bilhões, apenas R\$ 227 bilhões vieram a utilizar de fato debêntures de infraestrutura em sua estrutura financeira.

Possíveis explicações são que, em alguns casos, a demora no processo de autorização ministerial do projeto e da aprovação pela CVM resultou na perda da “janela favorável” à emissão no mercado de capitais, ou porque outras fontes acabaram financiando o projeto.

TABELA 1
Quantidade de portarias autorizativas para emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura – Lei nº 12.431/2011

Situação dos Projetos	Quantidade Debêntures Emitidas e Quantidade Portarias Autorizadas							Quantidade Total
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Quantidade de Debêntures Emitidas	4	10	17	21	21	49	68	190
Quantidade-Projetos Vinculados às Debêntures Emitidas ¹	5	11	41	46	29	100	106	338
Quantidade-Projetos Aguardando Emissão Debêntures ¹	9	38	55	81	55	80	127	445

Fontes: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) e portarias ministeriais.

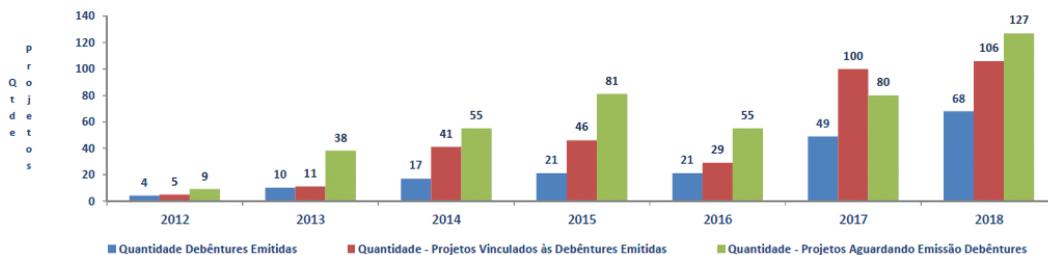
Elaboração: Coordenação-Geral de Transportes, Recursos Naturais e Saneamento da Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência do Ministério da Fazenda (COGTS/Seprac/MF).

Nota: ¹ Conforme data da portaria.

Obs.: ¹ A diferença entre a quantidade de debênture emitida e a quantidade de portarias/projetos vinculados às debêntures emitidas é em razão de se ter mais de uma portaria/projeto vinculado a uma única debênture, por exemplo: Ventos de São Tomé Holding S/A (TOME12), tivemos uma debênture emitida para sete portarias/projetos autorizados.

² Tabela cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

GRÁFICO 1
Portarias autorizativas: quantidade emitida/aguardando emissão



Fontes: Anbima e portarias ministeriais.

Elaboração: COGTS/Seprac/MF.

Obs.: Gráfico cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

TABELA 2
Volume emitido de Capex em projetos autorizados: portarias autorizativas para emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura – Lei nº 12.431/2011 (Em R\$ milhões)

Situação dos Projetos	Volume Emitido / CAPEX							Volume Total Emitido / CAPEX Total
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Volume Emitido - Por Projeto Autorizado	700,0	4.416,8	4.754,0	5.262,5	4.252,3	9.145,2	19.877,0	48.407,8
CAPEX - Projetos Vinculados às Debêntures Emitidas ¹	18.731,0	11.840,2	24.430,2	26.840,9	56.492,4	34.727,2	54.158,5	227.220,3
CAPEX - Projetos Aguardando Emissão Debêntures ¹	31.386,9	32.690,1	6.963,4	10.098,8	8.898,5	35.154,9	34.715,4	159.908,0

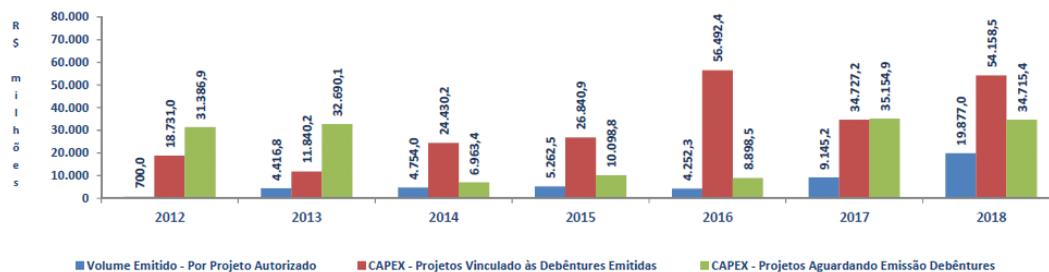
Fontes: Anbima e portarias ministeriais.

Elaboração: COGTS/Seprac/MF.

Nota: ¹ Conforme data da portaria.

Obs.: Tabela cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

GRÁFICO 2
Portarias autorizativas: volume emitido/Capex (Em R\$ milhões)



Fontes: Anbima e portarias ministeriais.

Elaboração: COGTS/Seprac/MF.

Obs.: Gráfico cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

Como ilustra o quadro 1, um dos aperfeiçoamentos nesse processo foi a classificação automática como prioritários para os projetos de infraestrutura já qualificados pelo Programa de Parcerias e Investimentos (PPI).⁴ Não obstante a questão de mérito já estar definida pela qualificação pelo PPI, ainda assim há necessidade de se submeter ao pedido de autorização ao ministério setorial (art. 3º do Decreto nº 8.874/2016), mas poder-se-ia ganhar maior agilidade no âmbito burocrático.

Este mesmo Decreto nº 8.874/2016, em seu art. 2º, § 3º, clarificou que os recursos para fazer face ao pagamento de outorga fazem parte do projeto de investimento e, portanto, podem ser financiados com emissão de debêntures de infraestrutura (Brasil, 2016). Contudo, observa-se que o BNDES não financia em sua política os dispêndios com outorga, diferentemente das debêntures e das políticas de outros bancos. Isso se deve a uma interpretação do BNDES de que o financiamento da outorga poderia ser considerado como um financiamento indireto do Tesouro Nacional, seu acionista controlador, o que fere a legislação bancária.

QUADRO 1

Processo de autorização de projetos: comparativo entre Decreto nº 7.603/2011 *versus* Decreto nº 8.874/2016

Decreto nº 7.603, de 09/11/2011 - Revogado pelo Decreto nº 8.874/16	Decreto nº 8.874, de 11/10/2016
Art. 2º São considerados prioritários os projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, aprovados pelo Ministério setorial responsável, que visem à implantação, ampliação, manutenção, recuperação, adequação ou modernização, entre outros, dos seguintes setores:	Art. 2º São considerados prioritários os projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação:
I - logística e transporte; II - mobilidade urbana; III - energia; IV - telecomunicações; V - radiodifusão; VI - saneamento básico; e VII - irrigação.	I - objetivo do processo de concessão, permissão, arrendamento, autorização ou parceria público-privada, nos termos da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, e que integrem o Programa de Parcerias de Investimentos - PPI, de que trata a Lei nº 13.334, de setembro de 2016, ou o programa que venha sucedê-lo; ou II - não alcançados pelo disposto no inciso I do caput, mas aprovados pelo Ministério setorial responsável e realizados por concessionária, autorizatória, arrendatária ou Sociedade de Propósito Específico - SPE.
Parágrafo único. No caso dos projetos de investimento na área de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, quando não consistirem também em projetos de investimento na área de infraestrutura, considera-se como Ministério setorial responsável o Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação.	§ 1º Os projetos de investimento devem visar à implantação, ampliação, manutenção, recuperação, adequação ou modernização de empreendimentos em infraestrutura, entre outros, dos seguintes setores: I - logística e transporte; II - mobilidade urbana; III - energia; IV - telecomunicações; V - radiodifusão; VI - saneamento básico; e VII - irrigação. § 2º Os projetos de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação são aqueles com o propósito de introduzir processos, produtos ou serviços inovadores, conforme os princípios, os conceitos e as diretrizes definidas nas políticas de ciência, tecnologia e inovação e de desenvolvimento industrial. § 3º As despesas de outorga dos empreendimentos de infraestrutura fazem parte do projeto de investimento.

Fontes: Brasil (2011b; 2016).

Elaboração: COGTS/Seprac/MF.

Obs.: Quadro cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

4. Conforme Decreto nº 8.874, de 11 outubro de 2016 (Brasil, 2016).

Outros aperfeiçoamentos e clarificação regulatória recentemente obtidos ocorreram com a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.661/2018 (Brasil, 2018). Nesse caso, a motivação decorreu da possibilidade de renovação das concessões ferroviárias e rodoviárias dada pela Lei nº 13.448/2017, na qual novos investimentos serão exigidos para a renovação antecipada das concessões (Brasil, 2017). Contudo, a Resolução nº 3.792/2011 estabelecia que os fundos de pensão somente poderiam investir em sociedades de propósito específico (SPEs) decorrentes de novos investimentos. A dúvida criada por esta nova possibilidade é que estes novos investimentos ocorrerão no mesmo projeto de infraestrutura e na mesma SPE, o que poderia gerar dúvidas na interpretação legal sobre destinação dos recursos captados para financiar novos investimentos. Todavia, o art. 21, item III, alínea d, da Resolução nº 4.661/2018 clarificou este ponto (Brasil, 2018a).

Outro tópico que merece aperfeiçoamento é o da proibição de utilização dos recursos para quitação de dívidas. A Lei nº 12.431/2011 permite o uso de recursos das debêntures para quitação de dívidas contraídas nos 24 meses anteriores,⁵ em operações que são denominadas de empréstimos-ponte, mas uma emissão de debêntures após o projeto adquirir autossustentabilidade financeira (*completion* financeiro), destinada a pagar dívidas contraídas cinco anos antes, por exemplo, não é permitida pela lei.

O fomento do mercado de capitais passa justamente pela possibilidade de as empresas o utilizarem para fazer gestão de dívidas (*debt management*), por exemplo, emitir debêntures incentivadas para pagar uma dívida bancária ou com BNDES. Inclusive, como discutido anteriormente, a atuação desejada do BNDES, para os anos vindouros, é de mais fomento (por prazos críticos do empreendimento) e menos financiamento (com caixa) de projetos por toda sua vida. Isso requer a facilidade de a empresa emitir títulos – muitas vezes após atingir o *completion* financeiro – para pré-pagar o BNDES. Assim, a sugestão é rever a restrição ao uso de recursos na Lei nº 12.431/2011, art. 1º, § 1º C, permitindo a destinação para quitação de dívidas contraídas anteriormente, sem limite de prazos.

5. Art. 1º, § 1º C. O procedimento simplificado previsto nos incisos VI dos §§ 1º, 1º A e 1º B deve demonstrar que os gastos, despesas ou dívidas passíveis de reembolso ocorreram em prazo igual ou inferior a 24 (vinte e quatro) meses da data de encerramento da oferta pública (Brasil, 2011a).

4 ALTERAÇÕES NA TRIBUTAÇÃO DE INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA

O quadro 2, elaborado pela Seprac/MF, ilustra as distintas regras tributárias para: PFs residentes; PJs residentes; e investidores não residentes. Salienta-se que a isenção para PF residente ocorre nas debêntures e nos certificados de recebíveis imobiliários (CRI) pela Lei nº 12.431/2011, os quais possuem quatro anos de prazo mínimo, voltados à infraestrutura. Todavia, a legislação tributária também lhes oferece isenção em instrumentos com prazos mais curtos, por meio de, por exemplo, Letra Hipotecária (LH), Letra de Crédito Imobiliário (LCI), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), CRI, Certidão de Dívida Ativa da União (CDA), WA, Certificado de Crédito do Agronegócio (CDCA), Certificado de Recebíveis Agrícolas (CRA) e Cédula de Produto Rural (CPR), voltados ao financiamento dos setores agrícola e imobiliário.

QUADRO 2
Tributação por investidor e por tipo de ativo/operação financeira

Ativos e Operações Financeiras	PESSOA FÍSICA RESIDENTE	PESSOA JURÍDICA RESIDENTE	NÃO-RESIDENTES
Renda Fixa, Swaps e COE			
Regra Geral	IR: conforme o prazo desde a aquisição ¹ - 22,5% (até 180 dias); 20% (de 181 a 360 dias); 17,5% (de 361 a 720 dias) ou 15% (acima de 720 dias), sobre rendimentos periódicos e na venda ou resgate ² . IOF curto prazo: 1% ao dia sobre o valor do resgate, limitado ao rendimento da operação.	PJ não financeiras: idem PF residente. Instituições Financeiras: não estão sujeitas ao IR fonte nem ao IOF (30 dias).	IR: 15% sobre rendimentos ³ . IOF câmbio: zero no ingresso de Recursos ⁴ .
Titulos Públicos Federais	IR e IOF: Regra geral	IR e IOF: Regra geral	IR: Alíquota zero sobre rendimentos ⁵ . IOF câmbio: zero no ingresso de recursos ⁴ .
Caderneta de Poupança	IR: isento. IOF: não se aplica.	Regra geral	Regra geral
CDB, LF	IR: Regra geral. IOF (30 dias): Regra geral para CDB; alíquota zero para LFI.	Regra geral	Regra geral
Debêntures ⁷	IR: Regra Geral. IOF (30 dias): alíquota zero.	IR: Regra Geral. IOF (30 dias): alíquota zero.	Regra Geral
Debêntures e CRI, conforme Lei 12.431 ⁸	IR: alíquota zero.	IR: 15% sobre rendimentos ⁹ .	IR e IOF (Câmbio): alíquota zero.
LH, CRI e LCI, CDA, WA, CDCA, LCA, CRA ¹⁰ e CPR	IR: isento. IOF (30 dias): CDCA, LCA, CRA, CRI sujeitas a alíquota zero; CDA, WA, e CPR, isentos. Regra geral para LH e LCI.	IOF (30 dias): igual à PF	IR e IOF (Câmbio): alíquota zero para aqueles que atendam às condições de Títulos Privados Incentivados. IR: isenção para PF, inclusive em país com tributação favorecida ¹¹ . Regra Geral para demais títulos.
Demais títulos Privados	Regra geral	Regra geral	IR e IOF (Câmbio): alíquota zero para aqueles que atendam às condições de Títulos Privados Incentivados. Regra Geral para demais títulos.
Swaps	IR: conforme o prazo desde a aquisição, 22,5% a 15% sobre resultado positivo auferido na liquidação do contrato.	Idem PF.	IR: 10% sobre rendimentos, dentro ou fora de Bolsa ¹² . IOF (Câmbio): alíquota zero, para operações em Bolsa.
COE ¹³	Regra geral	Regra geral	IR: Regra geral ¹⁴ .
Renda Variável			
Renda Geral ¹⁵	IR: 15% sobre ganhos líquidos mensais, (+0,05% fonte). Isentos ganhos até R\$ 20 mil/mês; 20% sobre Day trade (+1% fonte). IOF (30 dias): alíquota zero.	IR: 15% sobre ganhos líquidos mensais (+0,05% fonte); 20% sobre Day trade (+ 1% fonte). IOF (30 dias): alíquota zero.	IR: ganhos de capital, isentos: 10% para operações em mercados de liquidação futura fora da bolsa. IOF: (Câmbio): 6% para operações fora de Bolsa; alíquota zero para demais operações.

Ativos e Operações Financeiras	PESSOA FÍSICA RESIDENTE	PESSOA JURÍDICA RESIDENTE	NÃO-RESIDENTES
Fundos de Investimento			
Fundos de Ações (FIA)	IR: 15% sobre a diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição da quota ¹⁹ . IOF: alíquota zero.	Idem PF	IR: 10% sobre rendimentos ¹⁹ . IOF (Câmbio): 6% no ingresso de recursos.
FIA Mercado de Acesso	IR: isento rendimento auferido no resgate de cotas ¹⁹ .	Regra geral FIA.	Regra geral FIA.
Fundos de Renda Fixa ²⁰	Fundos de Renda IR: Regra geral de Renda Fixa ¹⁹ . 15% de antecipação, retidos semestralmente ("come-quotas" maio e novembro) ²¹ . IOF (30 dias): alíquota zero.	Idem PF	IR: 15% sobre rendimentos; alíquota zero no caso de Fundos (exclusivos de não residentes) com 98% de Títulos Públicos Federais ou 98% de Títulos Privados Incentivados. IOF (Câmbio): 6% no ingresso dos recursos, no caso de Fundos em Títulos Públicos Federais.
Fundos de Curto Prazo	IR 22,5% (até 180 dias) e 20% (acima de 180 dias) ²¹ . 20% de antecipação, retidos semestralmente ("come-quotas" maio e novembro) ²⁴ . IOF (30 dias): 1% ao dia sobre o valor do resgate, limitado ao rendimento da operação.	Idem PF.	IR: 15% sobre rendimentos. IOF (Câmbio): 6%, no ingresso dos recursos.
Fundos com 85% em Debêntures de SPE Incentivadas ou FIC com 95% de cotas destes Fundos ²⁵	IR: alíquota zero. IOF IOF (30 dias): 1% ao dia sobre o valor do resgate limitado ao rendimento da operação.	IR (exclusivo de fonte, inclusive IF): 15% sobre rendimentos.	IR: alíquota zero. IOF (Câmbio): alíquota zero.

Ativos e Operações Financeiras	PESSOA FÍSICA RESIDENTE	PESSOA JURÍDICA RESIDENTE	NÃO-RESIDENTES
Fundos de Investimento			
FIP, FIC-FIP e FIEE (incl. FIP-IE e FIP-PD&I)	IR: 15% sobre resgates e sobre ganhos na alienação/amortização das quotas, nos demais casos ¹⁹ . Alíquota zero sobre ganhos na alienação de quotas de resgate/amortização. É isentos, no caso de FIP-IE e FIP-PD&I ²² . IOF: alíquota zero.	IR: 15% sobre resgates e sobre ganhos na alienação/amortização das quotas ¹⁹ . IOF: alíquota zero.	IR: isento ²⁹ . IOF (Câmbio): alíquota zero.
FII	IR: rendimentos distribuídos aos quotistas, isentos ²⁹ , 20% no caso de ganho de capital em negociação ¹⁹ .	IR: 20% sobre a distribuição ²³ , 20% no caso de ganho de capital em negociação.	IR: 15% sobre rendimentos. Isenção sobre rendimento distribuído pelos FII para PF, inclusive em país com tributação favorecida ²⁹ . IOF (Câmbio): alíquota zero.
Fundo de Índice Renda Fixa	IR: alíquota de 15% a 25% conforme prazo médio da carteira - 25% (até 180 dias); 20% (de 181 dias a 720 dias); 15% (acima de 720 dias) ²⁴ .	IR: alíquota de 15% a 25% conforme prazo médio da carteira ²⁵ .	IR: isento no caso de Fundos de Índice de Renda Fixa cuja carteira de ativos financeiros apresente prazo médio de repactuação superior a 720 dias ²⁶ .
FIDC Aberto	Regra geral: 15% de antecipação, retidos semestralmente ("come-quotas" maio e novembro).	Idem PF.	IR: 15% sobre rendimentos. IOF (Câmbio): 6% no ingresso dos recursos, no caso de Fundos em Títulos Públicos Federais.
FIDC Fechado	Regra geral.	Regra geral.	IR: 15% sobre rendimentos. IOF (Câmbio): 6%, no ingresso dos recursos, no caso de Fundos em Títulos Públicos Federais.

Fonte: Anbima.

Elaboração: COGTS/Seprac/MF.

Obs.: ¹ IOF – Imposto sobre Operações Financeiras; COE – Certificado de Operações Estruturadas; CDB – Certificado de Depósito Bancário; LF – Letra Financeira; FIC – Fundo de Investimentos em Cotas; FIP – Fundo de Investimento em Participação; FIC-FIP – Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações; FIEE – Fundo de Investimento em Empresas Emergentes; FIP-IE – Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura; FIP-PD&I – Fundo de Investimento em Participação na Produção Econômica intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação; e FII – Fundo de Investimento Imobiliário.

² Quadro cujos layouts e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

A não incidência de IR sobre os rendimentos (ganho de capital e juros) de títulos de renda fixa passou a ser um fator crucial no crescimento das emissões destes ativos para o público PF residente, entretanto os investidores estrangeiros e os institucionais não se motivaram com esses aparentes estímulos tributários. Como mencionado anteriormente, as debêntures vinculadas a projetos de infraestrutura podem obter a isenção tributária ao investidor final por autorização dos ministérios setoriais, vinculado a Capex autorizado, ou a participação no PPI.

Os investidores institucionais, como fundos de pensão, seguradoras e fundos de investimento, já são isentos de IR em quaisquer outros investimentos de suas carteiras, pois o imposto é pago pelos beneficiários ao usufruírem ganhos de capital ou rendi-

mento. Os não residentes também são isentos de IR nas aplicações em títulos públicos, como mostra o quadro 2. Assim, a Lei nº 12.431/2011 tornou as debêntures de infraestrutura extremamente atraentes aos investidores PF ao conceder-lhes isenção tributária.

De fato, de acordo com Brasil (2018b), 62,3% dos investidores que adquiriram esses títulos lançados desde 2012 até outubro 2018 sob oferta pública ampla, foram PFs residentes (CVM, 2003), secundados por instituições financeiras intermediárias ou participantes da oferta com 11,5% das aquisições (para posterior distribuição a PFs), 11% de demais instituições financeiras e 8,2% pelos fundos de investimento. No caso das emissões sob esforços restritos, as PFs residentes adquiriram 20,8%, seguidas de 34,2% pelas instituições financeiras intermediárias ou participantes da oferta (para posterior distribuição a PFs) e 16,5% por fundos de investimento (CVM, 2009).

Um exercício hipotético pode esclarecer as consequências da isenção tributária: se os investidores tiverem a possibilidade de comprar três ativos de renda fixa com o mesmo prazo de vencimento, sendo:

- a) um *título público* que remunere a Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) mais 5% ao ano (a.a.);
- b) uma *debênture comum* de empresa de primeira linha que remunere a IPCA mais 6% a.a. (prêmio de 1% pelo risco de crédito); ou
- c) uma *debênture de infraestrutura* da mesma empresa de primeira linha que remunere a IPCA mais 5% a.a. (sem prêmio), é razoável supor que os fundos de pensão, os fundos de investimento e os investidores estrangeiros optarão por alocar nos ativos (a) ou (b), ao passo que as PFs residentes escolherão entre os ativos (a) ou (c).

No caso dos investidores institucionais, a remuneração líquida de IR é igual à bruta, e sua opção considerará o prêmio de 1% a.a. *versus* o risco de crédito do emissor da debênture. Já no caso das PFs residentes, a remuneração líquida do título público é de 85% da remuneração de IPCA mais 5% a.a.⁶ e da debênture de infraestrutura é de IPCA mais 5% a.a. Assim, se este prêmio de 15% da remuneração do título público for razoável para compensar o risco de crédito do emissor privado, o investidor PF opta pela debênture de infraestrutura.

6. Considerando alíquota de IR de 15% para prazos superiores a 720 dias.

O exercício anterior ilustra o porquê de o mercado de debêntures de infraestrutura ter sido dominado por investidores PF, reduzindo os custos de captação aos emissores.⁷ Paradoxalmente, o sucesso que a Lei nº 12.431/2011 trouxe em reduzir os custos de captação também restringiu este mercado à capacidade de absorção pelo segmento de investidores PFs. Como a aquisição das debêntures de infraestrutura é adequada em termos de encarteamento (*suitability*) somente para investidores PFs mais sofisticados e detentores de grande patrimônio (*private banking*) – seja para entender os riscos envolvidos, seja pelos prazos mais longos e menor liquidez no mercado secundário – o potencial de emissão de papéis é limitado. Assim, não seria viável acessar os recursos dos fundos de pensão e estrangeiros com as debêntures de infraestrutura, pois com sua taxa de remuneração *vis-à-vis* o risco é baixo frente ao dos títulos públicos ou debêntures normais. Portanto, dado o interesse em atrair novos públicos para financiamento dos novos projetos, inclusive pelo elevado volume que eles requerem, há necessidade de atualização deste benefício sob novas formas para atender aos diversos segmentos dos investidores.

Uma possibilidade seria a criação de um benefício tributário ao emissor das debêntures de infraestrutura, para que este seja neutro entre emitir um título para o público de PFs e para o público institucional – fundos de pensão, seguradoras e fundos em geral. Dessa forma, a sociedade de propósito específico (SPE) emissora das debêntures teria um custo maior de pagamento de juros, visto que os compradores de debêntures demandariam um prêmio pelo risco de crédito, mas o emissor teria uma certa dedutibilidade fiscal dos juros pagos nestas debêntures sobre o IR corporativo devido.

Visando não perder o mercado de debêntures de infraestrutura atual, que desenvolveu corretoras e distribuidores focados em PFs, uma sugestão é ampliar o mercado de potenciais adquirentes de debêntures para os institucionais, criando séries distintas das debêntures de infraestrutura. Ou seja, poderia existir uma série com os benefícios atuais para o comprador (focada em distribuição para PF residentes) e outra com benefício fiscal ao emissor (voltada para a distribuição aos institucionais e aos não residentes).

7. Várias emissões nos últimos anos para empresas de primeira linha saíram com custos equivalentes aos dos títulos públicos, sem prêmio.

Esta segregação em séries permitiria à SPE decidir se emitiria em apenas uma ou em ambas as séries, atingindo públicos distintos. O controle tributário seria feito conforme a série emitida, inclusive contemplando veículos de investimentos (fundos). Note-se que seriam necessárias alterações na Lei nº 12.431/2011 e na legislação de IRPJ.

Adicionalmente, entendemos que há uma clara preferência dos investidores não residentes em adquirir ativos em mercados internacionais por diversos motivos, sendo alguns destes: a) contas de custódia e liquidação financeira em suas contas já existentes, simplificando o processo operacional e de controle; b) liquidação da compra e venda em moeda internacional, transferindo custos de internalização dos recursos captados para a empresa emissora dos títulos; e c) conhecimento da legislação aplicável aos ativos (simplificação do processo de análise – eliminação da necessidade de advogados para entendimento da legislação brasileira) e da jurisprudência em relação às decisões judiciais em suas diversas instâncias.

Tendo essa premissa, um ponto que permite a equalização entre emissões locais e internacionais seria a eliminação dos impostos retidos na fonte para emissões de títulos de projetos de infraestrutura emitidos no exterior (*bonds*), em consonância com as condições já requeridas para as emissões de debêntures de infraestrutura (incentivadas) adquiridas no mercado brasileiro. Para tanto, seria necessário alterar a Lei nº 12.431/2011, adicionando, no caso do art. 1º, os títulos de renda fixa emitidos no exterior, bem como alterar a Lei nº 9.481, de 13 de agosto de 1997 (Brasil, 1997), e os normativos da Secretaria da Receita Federal que disciplinam o câmbio ao exterior para finalidade de pagamento de juros de dívida no mercado internacional.

5 APERFEIÇOAMENTOS NAS NORMAS LEGAIS E DA CVM PARA INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURA

O maior desenvolvimento das debêntures de infraestrutura requer que sua base de investidores se expanda. Além das medidas tributárias abordadas na seção anterior, algumas medidas se fazem necessárias na regulamentação dos fundos de investimento. A indústria de fundos de renda fixa no Brasil é extremamente concentrada em títulos públicos, e seria saudável uma maior expansão de títulos privados de prazos mais longos nas carteiras.

Os FIDCs foram originalmente desenhados para aquisição de direitos creditórios comerciais, de prazos curtos. Sua utilização para aquisição de debêntures ocorre majoritariamente pela maior flexibilidade de gestão. Os Fundos de Renda Fixa Crédito Privado possuem diversas restrições, visto que não foram concebidos para projetos e condições de emissão de debêntures de infraestrutura. Assim, talvez faça sentido se criar uma classe de fundos de debêntures de infraestrutura que contemple as especificidades deste setor/ativo. Processo semelhante ocorreu com o setor imobiliário, no qual foi necessária a criação de uma regulamentação específica para fundos de investimento imobiliário, que promoveu um grande desenvolvimento desta indústria (CVM, 2008).

TABELA 3
Fundo de infraestrutura: direitos creditórios, sob o amparo da Lei nº 12.431/2011 (out./2018)

Fundos de Infraestrutura	Direitos Creditórios	Depósitos a Prazo e Outros Títulos	Cotas de Fundos	Títulos Públicos Federais	Operações Compromissadas	Outros Valores	Patrimônio Líquido	Direitos Creditórios / Patrimônio Líquido
	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	%
FIDC - BB Infra Votorantim Highland	421,70	0,00	0,00	0,00	19,74	(73,36)	368,08	115%
FIDC - Kinea Infra I	452,66	0,00	0,00	0,00	30,82	(19,15)	464,32	97%
FIDC - Kinea Infra II	220,26	0,00	0,00	0,00	9,39	(2,46)	227,19	97%
Total	1.094,62	0,00	0,00	0,00	59,96	(94,97)	1.059,60	

Fonte: CVM.

Elaborado pela COGTS/Seprac/MF.

Obs.: ¹ De acordo com o disposto na Lei nº 12.431/2011, os FIDCs deverão aplicar, no mínimo, 85% do patrimônio líquido em ativos de infraestrutura. Porém, nos dois primeiros anos contados da data da primeira integralização, o percentual mínimo de ativos de infraestrutura poderá ser mantido na casa de 67% do patrimônio líquido. O prazo máximo para esse enquadramento no percentual mínimo de investimento é de 180 dias contados a partir da primeira integralização.

² Tabela cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

TABELA 4
Fundo de infraestrutura: participações,¹ sob o amparo das leis nºs 11.478/2007 e 12.431/2011 (out./2018)
(Em R\$ milhões)

Fundos de Infraestrutura ²	Ações	Cotas de Fundos	Títulos Públicos	Operações Compromissadas	Debêntures Simples	Outras Aplicações	Compras Termo Receber	Outros Valores	Patrimônio Líquido
	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões
FIP-IE Infra ANESSA	121,66	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	121,74
FIP-IE Infra XP OMEGA I	128,57	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36	128,98
FIP-IE Infra BB Votorantim Energia Sust. I	30,85	18,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(3,70)	45,34
FIP-IE Infra BB Votorantim Energia Sust. II	150,24	82,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(17,24)	215,62
FIP-IE Infra BB Votorantim Energia Sust. III	144,42	94,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(16,98)	222,27
FIP-IE Infra Energia Renovável	680,24	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(0,02)	680,24
FIP-IE Infra Pátria Energia Renovável	58,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	(0,01)	58,88
FIP-IE Infra Porto Sudeste Royalties	243,13	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(0,35)	242,79
FIP-IE Infra Olme	10,00	4,54	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	(0,01)	14,60
FIP-IE Infra TRX Infra I	24,42	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(0,03)	24,43
FIP-IE Infra Prosperidade	113,62	0,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(0,03)	114,41
FIP-IE Infra Origem	168,93	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(175,02)	-6,04
FIP-IE Prisma Hélios	0,00	0,00	0,00	3,19	0,00	89,82	0,00	(0,81)	92,20
Total	1.874,90	201,16	0,03	3,25	0,00	89,82	0,06	(213,78)	1.955,44

Fonte: CVM.

Elaborado pela COGTS/Seprac/MF.

Notas: ¹ FIP-IE e FIP-FD&I.

² Os FIP-IE e os FIP-PD&I devem manter, no mínimo, 90% do patrimônio líquido investido em ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão de sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, desde que permitidos pela regulamentação da CVM sobre FIP, que desenvolvam, respectivamente, novos projetos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional, nos setores de infraestrutura tidos como prioritários pelo Poder Executivo federal. Cada FIP-IE e FIP-PD&I deve ter, no mínimo, cinco cotistas, sendo que cada cotista não pode deter mais de 40% das cotas emitidas pelo FIP-IE ou pelo FIP-PD&I ou auferir rendimento superior a 40% do rendimento do fundo.

³ Tabela cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

De fato, alinhado à proposta citada, recentemente a CVM encerrou o processo de Edital de Audiência Pública da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM) nº 4/2018 para alteração das premissas e dos pontos específicos da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, para criação de uma nova classe de Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura (FI-Infra) e para vinculação de dispositivos relativos aos fundos de investimento previstos no art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011 (CVM, 2018). Alguns dos principais pontos foram endereçados pela CVM nessa consulta, e as alterações regulatórias necessárias para permitir um desenvolvimento sustentado e rápido da indústria de fundos de investimentos em ativos de infraestrutura são citados a seguir.

- 1) Flexibilização das condições de enquadramento do fundo em ativos de infraestrutura⁸ – prazo e percentuais, permitindo uma melhor acomodação da gestão a aportes e resgates inesperados (alterar a Lei nº 12.431/2011, art. 3º, §1º-A).
- 2) Flexibilização, exclusivamente para FI-Infra, do percentual máximo de alocação em um determinado ativo emitido por instituição não financeira (alterar a Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014).
- 3) Determinação de enquadramento individual e não cumulativo de ativos de emissores de mesmo grupo econômico, caso sejam operações sem necessidade de garantias do balanço corporativo ou, em outras palavras, operações em que os fluxos futuros são unicamente garantidos pelas receitas oriundas do projeto. Assim, debêntures emitidas por diferentes SPEs de um mesmo grupo econômico contariam como ativos individuais, desde que não sejam garantidos corporativamente pelo acionista. Determinação exclusivamente para FI-Infra (fazer nova regulamentação).
- 4) Permissão da operação de fundos fechados e listados em bolsas de valores (alterar Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014). Isso proporcionaria melhor enquadramento da carteira dos fundos pelo gestor e possibilitaria aos investidores ter liquidez em bolsa sobre seus investimentos, sem provocar movimentação no patrimônio do fundo.

Essas alterações, caso implementadas, permitiriam que não fosse mais necessária a utilização de FIDCs para a gestão de debêntures de infraestrutura, pois essas estruturas são original e primariamente desenhadas para a gestão de recebíveis comerciais.

8. Atualmente a regulamentação pede 67% de enquadramento do fundo de investimento em ativos isentos após seis meses e 85% após dois anos de sua constituição. O problema de desenquadramento ocorre quando o patrimônio líquido do fundo cresce rapidamente, sem que haja ativos disponíveis e diversificados no mercado secundário para compra.

6 AVANÇOS NAS PRÁTICAS DE MERCADO DE COFINANCIAMENTO

O mercado bancário brasileiro tradicionalmente não financia investimentos de longo prazo (acima de dez anos), dado que poucos bancos possuem captações de recursos em prazos longos, de forma a cobrir riscos de descasamentos de usos e fontes. A introdução em 2013 de normas bancárias mais rígidas com relação a requisitos de capital regulatório para cobrir exposições de crédito – conhecidas como Normas de Basileia III – acentuou esta característica de limitar a exposição nos empréstimos a prazos não maiores que cinco anos.

Empréstimos de prazos longos, como os requeridos para financiar projetos de infraestrutura, enfrentam, assim, do ponto de vista da administração bancária, dois problemas: a) o banco precisará alocar capital regulatório (denominado patrimônio de referência) para manter essa operação de crédito; e b) ao reportar ao Banco Central do Brasil (BCB) o índice de liquidez de médio prazo (Net Stable Funding Ratio – NSFR), o descasamento de prazos de captação e empréstimo penalizam a instituição. Assim, com exceção dos bancos que possuem passivos de longo prazo (BNDES, Caixa, BNB etc.) há pouca disposição para o sistema bancário financiar infraestrutura no longo prazo. Note-se que essa observação também vale para países desenvolvidos, com a ressalva que o passivo dos bancos em geral é mais longo lá que aqui no Brasil.

O financiamento de longo prazo do BNDES e da Caixa, proporcionado por recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), do Programa de Integração Social (PIS) e do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), permite a estas instituições oferecer linhas de empréstimo com prazos de até vinte anos. Isso também ocorre com BNB e Banco da Amazônia (Basa), que possuem recursos de fundos de desenvolvimento regionais. Tais empréstimos requerem desses bancos a alocação de capital regulatório (item a), mas não oneram os índices de liquidez de médio prazo (item b). Contudo, houve um exagero na ampliação das carteiras de crédito destes dois bancos, muitas vezes em linhas subsidiadas, exigindo aumento de capital por parte do Tesouro Nacional para atender aos requisitos de capital regulatório mínimo. Entretanto, desde 2016 esse movimento precisou ser revertido, dadas as dificuldades fiscais e a mudança na visão governamental sobre estímulos de crédito subsidiado, conforme discutido por Allain (2018).

O novo modelo de financiamento da infraestrutura no Brasil enfatiza uma atuação dos bancos públicos, em especial BNDES, mais voltada para o fomento e menos para o financiamento com recursos por toda a vida do projeto. Assim, os recursos mais escassos dos bancos públicos deveriam ser disponibilizados para os projetos nos quais o retorno social supere em muito o retorno privado, bem como na cobertura de riscos que o setor privado tem dificuldades de correr, deixando o financiamento com recursos líquidos por conta dos bancos privados e do mercado de capitais.

Nesse contexto, operações de cofinanciamento tomam relevância. Tratam-se de operações em que bancos públicos e privados oferecem conjuntamente financiamento ao projeto de investimento, compartilhando as garantias deste. Entre as modalidades, temos tradicionalmente os financiamentos diretos feitos por BNDES ou Caixa e bancos privados e bancos multilaterais (principalmente Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID, Banco Mundial, Banco de Desenvolvimento da América Latina – CAF e Novo Banco de Desenvolvimento – NDB). Tais operações já vêm ocorrendo, mas provavelmente serão expandidas após a criação da taxa de longo prazo (TLP), por tornar o custo de crédito do BNDES mais alinhado ao dos bancos privados.

6.1 *Mini-perms*

Uma outra possibilidade que poderia ser desenvolvida são os empréstimos-ponte (*mini-perms*).⁹ No caso dos empréstimos-ponte com cláusula obrigatória de refinanciamento dentro de prazo determinado (*hard mini-perms*), trata-se de operações de financiamento bancário de cinco a sete anos (em geral dois anos após a conclusão esperada da etapa de financiamento - *completion*) feitas por bancos privados, nas quais a SPE corre o risco de refinanciamento após o *completion* para quitar a dívida com bancos privados. Como se espera que os riscos sejam menores após a conclusão dessa etapa, o refinanciamento via debêntures ou outros empréstimos seria potencialmente mais fácil, com custos esperados menores e já se utilizando as receitas do projeto como garantias. Todavia, por questões macroeconômicas e/ou sistêmicas, o mercado pode estar fechado a captações (especialmente para ativos de prazos mais longos) nesse momento, razão pela qual, no desenho do *hard mini-perm*, outra instituição de fomento (BNDES ou multilateral) oferece no momento inicial uma linha de crédito contingente ao atingimento do *completion* financeiro do projeto, para ser executada no vencimento do *mini-perm* e permitir o refinanciamento pela SPE.

9. Ver Dupas, Marty e Voisin (2011) para uma discussão mais aprofundada do tema em PPPs.

Observa-se que a disponibilidade dessa linha de crédito contingente é remunerada pela SPE e seu acionamento, sob condições previamente definidas, somente é possível em caso de o projeto mostrar-se viável (obter *completion* financeiro). Os custos dessa linha são estabelecidos desde o início em níveis punitivos, no sentido de que em situações normais de mercado sairia mais vantajoso à SPE buscar refinanciamento no mercado de capitais ou bancário. Os próprios bancos privados podem vir a refinarciar a SPE, visto que o interesse do banco privado é ter uma possibilidade de reduzir seu ativo daqui a cinco ou mais anos, caso seu patrimônio de referência ou seu NSFR no futuro fiquem pressionados. Ter esta possibilidade de sair da operação de crédito, caso seus requisitos de Basileia III assim o requeiram, viabiliza a vários bancos privados alongar os prazos de seus empréstimos ao setor de infraestrutura.

No caso de empréstimos-ponte sem a cláusula obrigatória de refinanciamento (*soft mini-perms*), a concessionária que realiza o projeto de infraestrutura toma um financiamento de longo prazo (quinze anos, por exemplo). As cláusulas da operação financeira estabelecem que, após cinco a sete anos (algum prazo após o *completion*), as taxas de juros subirão progressivamente (*step up rates*), ou que o caixa livre produzido pela SPE será em grande parte destinado a pré-pagar a dívida, penalizando, portanto, o retorno dos acionistas. Desse modo, há fortes incentivos para que a SPE busque um refinanciamento em mercado após o *completion* financeiro. Note-se que esse desenho é particularmente interessante para ser aplicado pelos bancos públicos de fomento (BNDES, Caixa e BNB), visando uma mais rápida reciclagem de seu capital.

O avanço em práticas de mercado requerido nesse caso é claro. Os bancos de fomento (BNDES e multilaterais) precisariam alterar suas políticas de financiamento para contemplar o crédito contingente e mecanismos como elevação progressiva de taxas de juros. No primeiro caso, o apoio do banco de fomento seria sem uso de caixa durante a fase inicial do projeto, e, no segundo caso, há estímulos para o encurtamento do prazo de recebimento do financiamento. Em ambas as situações, otimiza-se o uso dos recursos dos bancos de fomento.

6.2 Financiamento BNDES via debêntures e compartilhamento de garantias (bancos multilaterais e BNDES)

Com vistas ao aumento da capacidade de financiamento do BNDES e ao ajuste de suas posições no futuro, a utilização de debêntures ou outro instrumento de mercado de capitais podem permitir maior facilidade para reduções de exposição por parte do

BNDES a risco de crédito, ou mesmo uma reciclagem de sua carteira. Para um banco, a exposição em debêntures tem o mesmo requisito de capital regulatório que os empréstimos, mas possui uma maior possibilidade de negociação em mercado secundário.

Os avanços necessários em práticas de mercado para tanto são pequenos. Basicamente, é preciso: a) uma política interna no BNDES sobre preços de aquisição de debêntures e de garantias firmes em operações de mercado primário – aqui seria necessária uma permissão da CVM para que ele possa dar garantias firmes com cobrança de remuneração; b) uma definição dos critérios de compartilhamento de garantias com o próprio BNDES ou com outro investidor/financiador do projeto – emergindo questões de prioridade de recebimento, garantias reais e, inclusive, questões legais do direito societário; e c) uma definição de direitos de voto em assembleia de debenturistas, especialmente em casos de perdões e renegociações (*waivers*) de compromissos firmados para atingimento de determinados indicadores financeiros (*covenants*).

6.3 Facilitação do pré-pagamento de empréstimos

O BNDES formalmente permite o pré-pagamento de empréstimos em sua linha *financiamento a empreendimentos* (Finem), de forma que uma concessionária possa buscar novas formas de financiamento (por exemplo, com debêntures) tipicamente após o *completion* financeiro ou quando as condições de mercado melhoram e, dessa maneira, liberar garantias da operação com BNDES. No entanto, as áreas de crédito do BNDES acabam tendo estímulo em manter essa operação em carteira, pois somente operações bem-sucedidas demandam pré-pagamento, e para tais áreas seria melhor manter em sua carteira uma operação de crédito bem-sucedida do que buscar novo tomador de crédito e correr novamente riscos de *completion*.

Assim, o avanço em prática de mercado que se defende aqui é facilitar tais operações de pré-pagamento, o que poderia inclusive reciclar mais o capital do BNDES no apoio a novos projetos. Uma possibilidade é ter fixado já na assinatura do contrato de empréstimo os critérios para o pré-pagamento, como o ajuste da taxa de juros de referência (TLP ou IPCA mais cupom soberano, por exemplo) e a manutenção do *spread* de crédito (diferença entre os custos de captação e aplicação financeira) da operação no cálculo do pré-pagamento. Outro ponto é rever o critério de metas de tamanho de carteira e incluir critérios de reciclagem da carteira.

6.4 Limites de crédito por grupo econômico

A Resolução nº 4.677 do BCB, atualizada em 31 de julho de 2018, estabelece, em seu art. 3º, os limites máximos de exposição por cliente em 25% do seu patrimônio de referência nível I (PR-nível I). Essa resolução também estabelece para as instituições financeiras um limite máximo de exposições concentradas¹⁰ em 600% do PR-nível I (BCB, 2018, art. 5º). Tais concentrações devem ser mensuradas ao nível de clientes PF e PJ, inclusive no caso de PJs que compartilhem o risco de crédito ou que possuam dependência econômica.¹¹

Um problema que pode surgir para o financiamento de infraestrutura é que bancos de médio e grande porte usualmente reportam os empréstimos e debêntures tomados por uma SPE no grupo econômico de seus acionistas. Contudo, se houver concessionárias de infraestrutura que tenham como acionistas empresas que são grandes tomadores de recursos no mercado bancário,¹² é possível que se esbarre nos limites de concentração estabelecidos na Resolução nº 4.677/2018.

O problema que existe atualmente decorre dos fatores a seguir descritos.

- 1) Os empréstimos para infraestrutura são concedidos para longo prazo.
- 2) É comum que grupos que exploram a infraestrutura ganhem sucessivos leilões ao longo do tempo (linhas de transmissão, rodovias, aeroportos e saneamento), estabelecendo SPEs isoladas para cada concessão.
- 3) As SPEs são estruturas que teoricamente isolam a concessão de problemas dos acionistas, mas na prática várias SPEs precisam de garantias dos acionistas para levantar créditos na rede bancária, ativando a dependência econômica de que fala o art. 7º da Resolução nº 4.677/2018.

10. Trata-se da soma das exposições a clientes que individualmente tenham exposição superior a 10% do PR-nível I.

11. Art. 7º Devem ser consideradas como um único cliente as contrapartes que compartilhem o risco de crédito perante a instituição, nos termos do art. 22 da Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017.

§ 2º Considera-se que duas contrapartes mantêm relação de dependência econômica quando dificuldades financeiras em uma contraparte tendem a resultar em dificuldades semelhantes na outra, incluindo aquelas relativas à captação, ao pagamento de obrigações ou à insolvência.

12. É o caso, por exemplo, das SPEs das diferentes concessões rodoviárias, aeroportos e metrô da Companhia de Concessões Rodoviárias (CCR). Todas estas operações de crédito deveriam ser reportadas no grupo econômico da CCR S/A.

Assim, é possível que uma nova concessão enfrente dificuldade de financiamento não por seu crédito ou méritos, mas pelo atingimento do limite de concentração. Essa razão seria correta, desde que de fato todas as SPEs que tenham um grupo econômico como acionista compartilhem risco de crédito. Todavia, após o *completion* financeiro, as garantias corporativas devem ser liberadas pela instituição financiadora (BNDES muitas vezes), mas, talvez, por conservadorismo no relatório de exposição ao grupo econômico (*report*) ou por falta de clareza no texto legal, algumas instituições financeiras não descontam os empréstimos concedidos a SPEs sem garantias corporativas nesses relatórios.

A sugestão, aqui, seria esclarecer às instituições, talvez na própria Resolução nº 4.677/2018, sobre este ponto.

7 CONCLUSÃO

O financiamento de infraestrutura no país passa por grandes transformações, aumentando a importância do mercado de capitais (debêntures e fundos de investimento) e objetivando um papel menos proeminente dos bancos públicos que no passado recente. Assim, abre-se espaço para os bancos privados (nacionais e estrangeiros) e multilaterais.

Este trabalho observou que já ocorreram avanços importantes em relação à burocracia para se obter autorizações ministeriais que permitem a emissão de debêntures de infraestrutura, bem como nos limites e na clareza sobre os ativos que os fundos de pensão podem comprar para suas carteiras. Há a necessidade, contudo, de se rever a proibição de emissão de debêntures para refinar dadas já contraídas de projetos de infraestrutura, pois isso é essencial para uma gestão mais eficiente na gestão de suas dívidas.

Com relação à tributação de instrumentos de renda fixa, a sugestão de se criar duas séries de debêntures incentivadas, uma com os benefícios tributários atuais ao comprador e a outra com benefícios similares ao emissor da debênture, pode viabilizar a entrada de investidores institucionais (como fundos de pensão e seguradoras) no financiamento de projetos. Outra sugestão é a de zerar os impostos retidos na fonte a que estão sujeitos os pagamentos de rendimentos sobre títulos de infraestrutura emitidos no exterior, visando estimular a captação de recursos internacionais, com títulos emitidos em jurisdições no exterior.

Quanto aos fundos de investimento, algumas sugestões foram feitas para ajustes nas normas legais da CVM, já objeto de consulta pública recente. Para o proposto fundo de investimento em debêntures de infraestrutura, recomenda-se flexibilizar as condições de enquadramento do fundo em ativos de infraestrutura, especialmente no caso de movimentações relevantes, e os limites de alocação em determinados ativos de empresa não instituição financeira; além disso, considerar o enquadramento individual e não cumulativo dos ativos do mesmo grupo econômico e criar a figura de fundos fechados com cotas negociadas em bolsas de valores. Por fim, no caso de práticas de mercado para estimular o cofinanciamento bancário, há sugestões de adotar os *mini-perms* no país e as políticas do BNDES para financiamento via debêntures e compartilhamento de garantias, revisar norma do BCB sobre limite de concentração por grupo econômico, além de facilitar o pré-pagamento de dívidas após o *completion* financeiro do projeto.

REFERÊNCIAS

ALLAIN, M. **Relatório sobre a financiabilidade dos projetos de infraestrutura no Brasil**. Brasília: Cepal; Ipea, 2018.

BRASIL. Lei nº 9.481, de 13 de agosto de 1997. Dispõe sobre a incidência de imposto de renda na fonte sobre rendimentos de beneficiários residentes ou domiciliados no exterior, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 1997.

_____. Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011. Dispõe sobre a incidência do imposto sobre a renda nas operações que específica; institui o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Usinas Nucleares (Renuclear); dispõe sobre medidas tributárias relacionadas ao Plano Nacional de Banda Larga; e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2011a.

_____. Decreto nº 7.603, de 9 de novembro de 2011. Regulamenta as condições para aprovação dos projetos de investimento considerados como prioritários na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, para efeito do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2011b.

_____. Decreto nº 8.874, de 11 outubro de 2016. Regulamenta as condições para aprovação dos projetos de investimento considerados como prioritários na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, para efeito do disposto no art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, e revoga o Decreto nº 7.603, de 9 de novembro de 2011. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2016.

_____. Lei nº 13.448, de 5 de junho de 2017. Estabelece diretrizes gerais para prorrogação e relicitação dos contratos de parceria definidos nos termos da Lei nº 13.334, de 13 de setembro de 2016, nos setores rodoviário, ferroviário e aeroportuário da administração pública federal, e altera a Lei nº 10.233, de 5 de junho de 2001, e a Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995.

Diário Oficial da União, Brasília, 2017.

_____. Resolução nº 4.661, de 25 de maio de 2018. Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar. **Diário Oficial da União**, Brasília, p. 22-24, 29 maio 2018. Seção 1. 2018a.

_____. Ministério da Fazenda. **Boletim informativo das debêntures incentivadas**. Brasília: Seprac; MF, out. 2018b.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução nº 4.677, de 31 de julho de 2018. Estabelece limites máximos de exposição por cliente e limite máximo de exposições concentradas. Brasília: BCB, 2018.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003. Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário, e revoga a Instrução CVM nº 13, de 30 de setembro de 1980, e a Instrução CVM nº 88, de 3 de novembro de 1988. Rio de Janeiro: CVM, 2003.

_____. Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII. Acrescenta o Anexo III-B à Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003. Rio de Janeiro: CVM, 2008.

_____. Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009. Dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados. Rio de Janeiro: CVM, 2009.

_____. **Edital de Audiência Pública SDM nº 4/2018** – Alteração das premissas e dos pontos específicos da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014. Brasília: CVM, 2018.

DUPAS, N.; MARTY, F.; VOISIN, A. **Mini-perm structures in PPP contracts: risks and opportunities** – Sciences Po. Paris: Economic Analysis of Public Law and Policies Seminar, Dec. 15, 2011.

ANEXO A

LEI Nº 12.431, DE 24 DE JUNHO DE 2011

Dispõe sobre a incidência do imposto sobre a renda nas operações que especifica; altera as leis nos 11.478, de 29 de maio de 2007, 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 12.350, de 20 de dezembro de 2010, 11.196, de 21 de novembro de 2005, 8.248, de 23 de outubro de 1991, 9.648, de 27 de maio de 1998, 11.943, de 28 de maio de 2009, 9.808, de 20 de julho de 1999, 10.260, de 12 de julho de 2001, 11.096, de 13 de janeiro de 2005, 11.180, de 23 de setembro de 2005, 11.128, de 28 de junho de 2005, 11.909, de 4 de março de 2009, 11.371, de 28 de novembro de 2006, 12.249, de 11 de junho de 2010, 10.150, de 21 de dezembro de 2000, 10.312, de 27 de novembro de 2001, e 12.058, de 13 de outubro de 2009, e o Decreto-Lei no 288, de 28 de fevereiro de 1967; institui o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Usinas Nucleares (Renuclear); dispõe sobre medidas tributárias relacionadas ao Plano Nacional de Banda Larga; altera a legislação relativa à isenção do Adicional ao Frete para Renovação da Marinha Mercante (AFRMM); dispõe sobre a extinção do Fundo Nacional de Desenvolvimento; e dá outras providências.

A Presidenta da República faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte lei:

Art. 1º Fica reduzida a 0 (zero) a alíquota do imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos definidos nos termos da alínea a do § 2º do art. 81 da Lei no 8.981, de 20 de janeiro de 1995, quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, exceto em país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento), produzidos por: (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

I - títulos ou valores mobiliários adquiridos a partir de 1º de janeiro de 2011, objeto de distribuição pública, de emissão de pessoas jurídicas de direito privado não classificadas como instituições financeiras; ou (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

II - fundos de investimento em direitos creditórios constituídos sob a forma de condomínio fechado, regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), cujo originador ou cedente da carteira de direitos creditórios não seja instituição financeira. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 1º Para fins do disposto no inciso I do caput, os títulos ou valores mobiliários deverão ser remunerados por taxa de juros pré-fixada, vinculada a índice de preço ou à Taxa Referencial - TR, vedada a pactuação total ou parcial de taxa de juros pós-fixada, e ainda, cumulativamente, apresentar: (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

I - prazo médio ponderado superior a 4 (quatro) anos; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

II - vedação à recompra do título ou valor mobiliário pelo emissor ou parte a ele relacionada nos 2 (dois) primeiros anos após a sua emissão e à liquidação antecipada por meio de resgate ou pré-pagamento, salvo na forma a ser regulamentada pelo Conselho Monetário Nacional; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

III - inexistência de compromisso de revenda assumido pelo comprador; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

IV - prazo de pagamento periódico de rendimentos, se existente, com intervalos de, no mínimo, 180 (cento e oitenta) dias; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

V - comprovação de que o título ou valor mobiliário esteja registrado em sistema de registro devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência; e (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

VI - procedimento simplificado que demonstre o compromisso de alocar os recursos captados no pagamento futuro ou no reembolso de gastos, despesas ou dívidas relacionados aos projetos de investimento, inclusive os voltados à pesquisa, desenvolvimento e inovação. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 1º-A. Para fins do disposto no inciso II do caput, a rentabilidade esperada das cotas de emissão dos fundos de investimento em direitos creditórios deverá ser referenciada em taxa de juros pré-fixada, vinculada a índice de preço ou à TR, observados, cumulativamente, os seguintes requisitos: (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

I - o fundo deve possuir prazo de duração mínimo de 6 (seis) anos; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

II - vedação ao pagamento total ou parcial do principal das cotas nos 2 (dois) primeiros anos a partir da data de encerramento da oferta pública de distribuição de cotas constitutivas do patrimônio inicial do fundo, exceto nas hipóteses de liquidação antecipada do fundo, previstas em seu regulamento; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

III - vedação à aquisição de cotas pelo originador ou cedente ou por partes a eles relacionadas, exceto quando se tratar de cotas cuja classe subordine-se às demais para efeito de amortização e resgate; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

IV - prazo de amortização parcial de cotas, inclusive as provenientes de rendimentos incorporados, caso existente, com intervalos de, no mínimo, 180 (cento e oitenta) dias; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

V - comprovação de que as cotas estejam admitidas a negociação em mercado organizado de valores mobiliários ou registrados em sistema de registro devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

VI - procedimento simplificado que demonstre o objetivo de alocar os recursos obtidos com a operação em projetos de investimento, inclusive os voltados à pesquisa, ao desenvolvimento e à inovação; e (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

VII - presença obrigatória no contrato de cessão, no regulamento e no prospecto, se houver, na forma a ser regulamentada pela CVM: (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

a) do objetivo do projeto ou projetos beneficiados; (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

b) do prazo estimado para início e encerramento ou, para os projetos em andamento, a descrição da fase em que se encontram e a estimativa do seu encerramento; (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

c) do volume estimado dos recursos financeiros necessários para a realização do projeto ou projetos não iniciados ou para a conclusão dos já iniciados; e (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

d) do percentual que se estima captar com a venda dos direitos creditórios, frente às necessidades de recursos financeiros dos projetos beneficiados; (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

VIII - percentual mínimo de 85% (oitenta e cinco por cento) de patrimônio líquido representado por direitos creditórios, e a parcela restante por títulos públicos federais, operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais ou cotas de fundos de investimento que invistam em títulos públicos federais. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 1o-B. Para fins do disposto no inciso I do caput, os certificados de recebíveis imobiliários deverão ser remunerados por taxa de juros pré-fixada, vinculada a índice de preço ou à TR, vedada a pactuação total ou parcial de taxa de juros pós-fixada, e ainda, cumulativamente, apresentar os seguintes requisitos: (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

I - prazo médio ponderado superior a 4 (quatro) anos, na data de sua emissão; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

II - vedação à recompra dos certificados de recebíveis imobiliários pelo emissor ou parte a ele relacionada e o cedente ou originador nos 2 (dois) primeiros anos após a sua emissão e à liquidação antecipada por meio de resgate ou pré-pagamento, salvo na forma a ser regulamentada pelo Conselho Monetário Nacional; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

III - inexistência de compromisso de revenda assumido pelo comprador; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

IV - prazo de pagamento periódico de rendimentos, se existente, com intervalos de, no mínimo, 180 (cento e oitenta) dias; (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

V - comprovação de que os certificados de recebíveis imobiliários estejam registrados em sistema de registro, devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, nas respectivas áreas de competência; e (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

VI - procedimento simplificado que demonstre o compromisso de alocar os recursos captados no pagamento futuro ou no reembolso de gastos, despesas ou dívidas relacionados a projetos de investimento, inclusive os voltados à pesquisa, ao desenvolvimento e à inovação. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 1o-C. O procedimento simplificado previsto nos incisos VI dos §§ 1o, 1o-A e 1o-B deve demonstrar que os gastos, despesas ou dívidas passíveis de reembolso ocorreram em prazo igual ou inferior a 24 (vinte e quatro) meses da data de encerramento da oferta pública. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 1o-D. Para fins do disposto neste artigo, os fundos de investimento em direitos creditórios e os certificados de recebíveis imobiliários podem ser constituídos para adquirir recebíveis de um único cedente ou devedor ou de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 2o O Conselho Monetário Nacional definirá a fórmula de cômputo do prazo médio a que se refere o inciso I dos §§ 1o e 1o-B, e o procedimento simplificado a que se referem os incisos VI dos §§ 1o, 1o-A e 1oB. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 3o Para fins do disposto neste artigo são consideradas instituições financeiras bancos de qualquer espécie, cooperativas de crédito, caixa econômica, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários, sociedades corretoras de câmbio, de títulos de valores mobiliários, sociedades de crédito, financiamento e investimentos, sociedades de crédito imobiliário, sociedades de arrendamento mercantil.

§ 4o O disposto neste artigo aplica-se:

I - exclusivamente a beneficiário residente ou domiciliado no exterior que realizar operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;

II - às cotas de fundos de investimento exclusivos para investidores não residentes que possuam no mínimo 85% (oitenta e cinco por cento) do valor do patrimônio líquido do fundo aplicado em títulos de que trata o inciso I do caput. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito);

§ 4o-A. O percentual mínimo a que se refere o inciso II do § 4o poderá ser de, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do valor do patrimônio líquido do fundo aplicado em títulos de que trata o inciso I do caput no prazo de 2 (dois) anos, contado da data da primeira integralização de cotas. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito);

§ 5o Os fundos a que se refere o inciso II do § 4o observarão as regras disciplinadas nos §§ 4o, 5o e 6o do art. 3o;

§ 6o Até 30 de junho de 2011, relativamente aos investimentos em títulos ou valores mobiliários possuídos em 1o de janeiro de 2011 e que obedeçam ao disposto no § 1o, fica facultado ao investidor estrangeiro antecipar o pagamento do imposto sobre a renda que seria devido por ocasião do pagamento, crédito, entrega ou remessa a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, ficando os rendimentos auferidos a partir da data do pagamento do imposto sujeitos ao benefício da alíquota 0 (zero) previsto neste artigo.

§ 7o O Ministério da Fazenda poderá disciplinar o cômputo do imposto sobre a renda devido pelo investidor estrangeiro, nos casos em que este opte pela antecipação de pagamento disposta no § 6o, tendo como base para apuração do tributo:

I - o preço de mercado do título, definido pela média aritmética dos valores negociados apurados nos 10 (dez) dias úteis que antecedem o pagamento antecipado do imposto sobre a renda; ou

II - o preço apurado com base na curva de juros do papel, nos casos em que, cumulativamente ou não:

a) inexistir, no prazo de antecedência disposto no inciso I, a negociação do título em plataforma eletrônica;

b) o volume negociado se mostre insuficiente para concluir que o preço observado espelha o valor do título.

§ 8º Fica sujeito à multa equivalente a 20% (vinte por cento) do valor captado na forma deste artigo não alocado no projeto de investimento, a ser aplicada pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB): (Incluído pela Lei no 12.715, de 2012).

I - o emissor dos títulos e valores mobiliários; ou (Incluído pela Lei no 12.715, de 2012).

II - o cedente, no caso de certificados de recebíveis imobiliários e de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 9º Os rendimentos produzidos pelos títulos ou valores mobiliários a que se refere este artigo sujeitam-se à alíquota reduzida de imposto de renda ainda que ocorra a hipótese prevista no § 8º, sem prejuízo da multa nele estabelecida. (Incluído pela Lei no 12.715, de 2012).

§ 10. Aplica-se o disposto neste artigo aos fundos soberanos que realizarem operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, ainda que domiciliados ou residentes em países com tributação favorecida nos termos do art. 24 da Lei no 9.430, de 27 de dezembro de 1996. (Redação dada pela Lei no 13.043, de 2014).

§ 11. Para fins do disposto no § 10, classificam-se como fundos soberanos os veículos de investimento no exterior cujo patrimônio seja composto por recursos provenientes exclusivamente da poupança soberana do país respectivo e que, adicionalmente, cumpram os seguintes requisitos: (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

I - apresentem, em ambiente de acesso público, uma política de propósitos e de investimento definida; (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

II - apresentem, em ambiente de acesso público e em periodicidade, no mínimo, anual, suas fontes de recursos; e (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

III - disponibilizem, em ambiente de acesso público, as regras de resgate dos recursos por parte do governo. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

Art. 2o No caso de debêntures emitidas por sociedade de propósito específico, constituída sob a forma de sociedade por ações, dos certificados de recebíveis imobiliários e de cotas de emissão de fundo de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado, relacionados à captação de recursos com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal, os rendimentos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no País sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda, exclusivamente na fonte, às seguintes alíquotas: (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito) (Regulamento).

I - 0% (zero por cento), quando auferidos por pessoa física; e

II - 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado, pessoa jurídica isenta ou optante pelo Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Simples Nacional).

§ 1o O disposto neste artigo aplica-se somente aos ativos que atendam ao disposto nos §§ 1o, 1o-A, 1o-B, 1o-C e 2o do art. 1o, emitidos entre a data da publicação da regulamentação mencionada no § 2o do art. 1o e 31 de dezembro de 2030. (Redação dada pela Lei no 13.043, de 2014).

§ 1o-A. As debêntures objeto de distribuição pública, emitidas por concessionária, permissionária, autorizatória ou arrendatária, constituídas sob a forma de sociedade por ações, para captar recursos com vistas em implementar projetos de investimento

na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal também fazem jus aos benefícios dispostos no caput, respeitado o disposto no § 1o. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ lo-B. As debêntures mencionadas no caput e no § lo-A poderão ser emitidas por sociedades controladoras das pessoas jurídicas mencionadas neste artigo, desde que constituídas sob a forma de sociedade por ações. (Incluído pela Lei no 12.715, de 2012).

§ 2o O regime de tributação previsto neste artigo aplica-se inclusive às pessoas jurídicas relacionadas no inciso I do art. 77 da Lei no 8.981, de 20 de janeiro de 1995.

§ 3o Os rendimentos tributados exclusivamente na fonte poderão ser excluídos na apuração do lucro real.

§ 4o As perdas apuradas nas operações com os ativos a que se refere este artigo, quando realizadas por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, não serão dedutíveis na apuração do lucro real. (Redação dada pela Lei no 12.715, de 2012).

§ 5o Ficam sujeitos à multa equivalente a 20% (vinte por cento) do valor captado na forma deste artigo não alocado no projeto de investimento, a ser aplicada pela Secretaria da Receita Federal do Brasil do Ministério da Fazenda: (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

I - o emissor dos títulos e valores mobiliários; ou (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

II - o cedente, no caso de certificados de recebíveis imobiliários e fundos de investimento em direitos creditórios. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 6o O controlador da sociedade de propósito específico criada para implementar o projeto de investimento na forma deste artigo responderá de forma subsidiária com relação ao pagamento da multa estabelecida no § 5o. (Incluído pela Lei no 12.715, de 2012).

§ 7º Os rendimentos produzidos pelos valores mobiliários a que se refere este artigo sujeitam-se à alíquota reduzida de imposto de renda ainda que ocorra a hipótese prevista no § 5º, sem prejuízo da multa nele estabelecida. (Incluído pela Lei no 12.715, de 2012).

§ 8º Para fins do disposto neste artigo, consideram-se rendimentos quaisquer valores que constituam remuneração do capital aplicado, inclusive ganho de capital auferido na alienação. (Incluído pela Lei no 12.715, de 2012).

Art. 3º As instituições autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários ao exercício da administração de carteira de títulos e valores mobiliários poderão constituir fundo de investimento, que disponha em seu regulamento que a aplicação de seus recursos nos ativos de que trata o art. 2º não poderá ser inferior a 85% (oitenta e cinco por cento) do valor do patrimônio líquido do fundo. (Redação dada pela Lei no 12.715, de 2012).

§ 1º Os cotistas dos fundos de investimento de que trata o caput ou dos fundos de investimentos em cotas de fundo de investimento que detenham, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos seus recursos alocados em cotas dos fundos de investimento de que trata o caput, terão sua alíquota do imposto sobre a renda, incidente sobre os rendimentos produzidos pelos fundos de que trata o caput, reduzida a:

I - 0% (zero por cento), quando:

a) pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, que realizar operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, exceto em país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento);

b) auferidos por pessoa física;

II - 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado e por pessoa jurídica isenta ou optante pelo Simples Nacional.

§ 1o-A. O percentual mínimo a que se refere o caput poderá ser de, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do valor do patrimônio líquido do fundo aplicado nos ativos no prazo de 2 (dois) anos contado da data da primeira integralização de cotas captado na forma deste artigo não alocado no projeto de investimento, a ser aplicada pela Secretaria da Receita Federal do Brasil do Ministério da Fazenda: (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 2o Os cotistas dispostos na alínea “b” do inciso I e no inciso II do § 1o sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda exclusivamente na fonte.

§ 2o-A. Para fins do disposto neste artigo, consideram-se rendimentos quaisquer valores que constituam remuneração do capital aplicado, inclusive ganho de capital auferido na alienação de cotas. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 2o-B. Não se aplica ao fundo de investimento de que trata o caput e ao fundo de investimento em cota de fundo de investimento de que trata o § 1o a incidência do imposto de renda na fonte prevista no art. 3o da Lei no 10.892, de 13 de julho de 2004. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 3o O não atendimento pelo fundo de investimento de que trata o caput ou pelo fundo de investimento em cota de fundo de investimento de que trata o § 1o de qualquer das condições dispostas neste artigo implica a sua liquidação ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento ou de fundo de investimento em cota de fundo de investimento, no que couber.

§ 4o O fundo de investimento de que trata o caput e o fundo de investimento em cota de fundo de investimento de que trata o § 1o terão prazo de até 180 (cento e oitenta) dias contados da data da primeira integralização de cotas para enquadrar-se ao disposto no § 1o-A. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 5o Sem prejuízo do prazo previsto no § 4o, não se aplica o disposto no § 1o se, em um mesmo ano-calendário, a carteira do fundo de investimento não cumprir as condições estabelecidas neste artigo por mais de 3 (três) vezes ou por mais de 90 (noventa) dias, hipótese em que os rendimentos produzidos a partir do dia imediatamente

após a alteração da condição serão tributados na forma do § 6o. (Redação dada pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 5o-A. Ocorrida a hipótese prevista no § 5o e após cumpridas as condições estabelecidas neste artigo, admitir-se-á o retorno ao enquadramento anterior a partir do 1o (primeiro) dia do ano-calendário subsequente. (Incluído pela Lei no 12.844, de 2013) (Produção de efeito).

§ 6o Na hipótese de liquidação ou transformação do fundo conforme previsto no § 3o, aplicar-se-ão aos rendimentos de que trata o § 1o a alíquota de 15% (quinze por cento) para os cotistas dispostos na alínea “a” do inciso I e as alíquotas previstas nos incisos I a IV do caput do art. 1o da Lei no 11.033, de 21 de dezembro de 2004, para os cotistas dispostos na alínea “b” do inciso I e no inciso II, não se aplicando a incidência exclusivamente na fonte para os cotistas do inciso II.

§ 7o A Comissão de Valores Mobiliários e a Secretaria da Receita Federal do Brasil regulamentarão, dentro de suas respectivas competências, no que for necessário, o disposto neste artigo.

§ 8o O regime de tributação previsto neste artigo aplica-se inclusive às pessoas jurídicas relacionadas no inciso I do art. 77 da Lei no 8.981, de 20 de janeiro de 1995.

§ 9o Os rendimentos tributados exclusivamente na fonte poderão ser excluídos na apuração do lucro real.

§ 10. As perdas apuradas nas operações com cotas dos fundos a que se refere o § 1o, quando realizadas por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, não serão dedutíveis na apuração do lucro real.

Art. 4o A ementa e os arts. 1o e 2o da Lei no 11.478, de 29 de maio de 2007, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Institui o Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE) e o Fundo de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I) e dá outras providências”.

“Art. 1o As instituições autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para o exercício da administração de carteira de títulos de valores mobiliários poderão constituir Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE) e Fundo de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I), sob a forma de condomínio fechado, que terão, respectivamente, por objetivo o investimento no território nacional em novos projetos de infraestrutura e de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação.

§ 1o

.....

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

§ 1o-A. Além dos dispositivos previstos no § 1o, consideram-se novos os projetos de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação implementados a partir da vigência desta lei por sociedades específicas criadas para tal fim e que atendam à regulamentação do Ministério da Ciência e Tecnologia (MCT).

§ 2o Os novos projetos de que tratam os §§ 1o e 1o-A deste artigo poderão constituir-se na expansão de projetos já existentes, implantados ou em processo de implantação, desde que os investimentos e os resultados da expansão sejam segregados mediante a constituição de sociedade de propósito específico.

§ 3o As sociedades de propósito específico a que se referem os §§ 1o a 2o serão necessariamente organizadas como sociedade por ações, de capital aberto ou fechado.

§ 4o No mínimo 90% (noventa por cento) do patrimônio do FIP-IE e do FIP-PD&I deverão ser aplicados em ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão das sociedades de que trata o § 3o, desde que permitidos pela regulamentação da CVM para fundos de investimento em participações.

§ 5o (Revogado).

§ 6o O FIP-IE e o FIP-PD&I deverão ter um mínimo de 5 (cinco) cotistas, sendo que cada cotista não poderá deter mais de 40% (quarenta por cento) das cotas emitidas pelo FIP-IE ou pelo FIP-PD&I ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos dos fundos.

§ 7o As sociedades de que trata o § 3o deverão seguir, pelo menos, as práticas de governança corporativa estabelecidas pela CVM para as companhias investidas por fundos de investimento em participações.

§ 8o O FIP-IE e o FIP-PD&I deverão participar do processo decisório das sociedades investidas com efetiva influência na definição de suas políticas estratégicas e na sua gestão, notadamente por meio da indicação de membros do Conselho de Administração ou, ainda, pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle, pela celebração de acordo de acionistas ou pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

§ 9o O não atendimento pelo FIP-IE ou pelo FIP-PD&I de qualquer das condições de que trata este artigo implica sua liquidação ou sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber.

§ 10. O FIP-IE e o FIP-PD&I terão o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias após obtido o registro de funcionamento na CVM para iniciar suas atividades e para se enquadrarem no nível mínimo de investimento estabelecido no § 4o.

§ 11. Aplica-se também o disposto no § 10 deste artigo na hipótese de desequilíbrio do fundo por encerramento de projeto a que se referem os §§ 1o, 1o-A e 2o.” (NR)

“Art. 2o Os rendimentos auferidos no resgate de cotas do FIP-IE e do FIP-PD&I, inclusive quando decorrentes da liquidação do fundo, ficam sujeitos à incidência do imposto sobre a renda na fonte à alíquota de 15% (quinze por cento) sobre a diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das cotas.

§ 1o Os ganhos auferidos na alienação de cotas de fundos de investimento de que trata o caput serão tributados:

I - à alíquota 0 (zero), quando auferidos por pessoa física em operações realizadas em bolsa ou fora de bolsa;

II - como ganho líquido, à alíquota de 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica em operações realizadas dentro ou fora de bolsa;

III - (revogado).

.....

§ 3o No caso de rendimentos distribuídos à pessoa física, nas formas previstas no caput e no § 2o, tais rendimentos ficam isentos do imposto sobre a renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas.

.....” (NR)

Art. 5o O imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos periódicos a que se refere o § 3o do art. 65 da Lei no 8.981, de 20 de janeiro de 1995, incidirá, pro-rata tempore, sobre a parcela do rendimento produzido entre a data de aquisição ou a data do pagamento periódico anterior e a data de sua percepção, podendo ser deduzida da base de cálculo a parcela dos rendimentos correspondente ao período entre a data do pagamento do rendimento periódico anterior e a data de aquisição do título.

§ 1o Ocorrido o primeiro pagamento periódico de rendimentos após a aquisição do título sem alienação pelo adquirente, a parcela do rendimento não submetida à incidência do imposto sobre a renda na fonte deverá ser deduzida do custo de aquisição para fins de apuração da base de cálculo do imposto, quando de sua alienação.

§ 2o As instituições intervenientes deverão manter registros que permitam verificar a correta apuração da base de cálculo do imposto de que trata este artigo, na forma regulamentada pela Secretaria da Receita Federal do Brasil.

Art. 6o Os arts. 55, 59, 66, 100, 121, 122, 127, 146 e 289 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 55.

§ 1o A amortização de debêntures da mesma série deve ser feita mediante rateio.

§ 2o O resgate parcial de debêntures da mesma série deve ser feito:

I - mediante sorteio; ou

II - se as debêntures estiverem cotadas por preço inferior ao valor nominal, por compra no mercado organizado de valores mobiliários, observadas as regras expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 3o É facultado à companhia adquirir debêntures de sua emissão:

I - por valor igual ou inferior ao nominal, devendo o fato constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras; ou

II - por valor superior ao nominal, desde que observe as regras expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4o A companhia poderá emitir debêntures cujo vencimento somente ocorra nos casos de inadimplência da obrigação de pagar juros e dissolução da companhia, ou de outras condições previstas no título.” (NR)

“Art. 59.....

.....

§ 1o Na companhia aberta, o conselho de administração pode deliberar sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações, salvo disposição estatutária em contrário.

§ 2o O estatuto da companhia aberta poderá autorizar o conselho de administração, dentro dos limites do capital autorizado, deliberar sobre a emissão de debêntures conversíveis em ações, especificando o limite do aumento de capital decorrente da conversão das debêntures, em valor do capital social ou em número de ações, e as espécies e classes das ações que poderão ser emitidas.

§ 3o A assembleia geral pode deliberar que a emissão terá valor e número de série indeterminados, dentro dos limites por ela fixados.

§ 4o Nos casos não previstos nos §§ 1o e 2o, a assembleia geral pode delegar ao conselho de administração a deliberação sobre as condições de que tratam os incisos VI a VIII do caput e sobre a oportunidade da emissão.” (NR)

“Art. 66.

.....

§ 3o

a) pessoa que já exerça a função em outra emissão da mesma companhia, a menos que autorizado, nos termos das normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários;

.....” (NR)

“Art. 100.

.....

§ 2o Nas companhias abertas, os livros referidos nos incisos I a V do caput deste artigo poderão ser substituídos, observadas as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, por registros mecanizados ou eletrônicos.” (NR)

“Art. 121.

Parágrafo único. Nas companhias abertas, o acionista poderá participar e votar a distância em assembleia geral, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.” (NR)

“Art. 122. Compete privativamente à assembleia geral:

.....

IV - autorizar a emissão de debêntures, ressalvado o disposto nos §§ 1o, 2o e 4o do art. 59;

.....” (NR)

“Art. 127.

Parágrafo único. Considera-se presente em assembleia geral, para todos os efeitos desta lei, o acionista que registrar a distância sua presença, na forma prevista em regulamento da Comissão de Valores Mobiliários.” (NR)

“Art. 146. Poderão ser eleitas para membros dos órgãos de administração pessoas naturais, devendo os diretores ser residentes no País.

.....” (NR)

“Art. 289. (VETADO).”

Art. 7o (VETADO).

Art. 8o As debêntures e as letras financeiras podem sofrer correção monetária em periodicidade igual àquela estipulada para o pagamento periódico de juros, ainda que em periodicidade inferior a 1 (um) ano.

Art. 9o O art. 12 da Lei no 9.430, de 27 de dezembro de 1996, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 12.

§ 1o Os bens recebidos a título de quitação do débito serão escriturados pelo valor do crédito ou avaliados pelo valor definido na decisão judicial que tenha determinado sua incorporação ao patrimônio do credor.

§ 2o Nas operações de crédito realizadas por instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, nos casos de renegociação de dívida, o reconhecimento da receita para fins de incidência de imposto sobre a renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ocorrerá no momento do efetivo recebimento do crédito nas seguintes hipóteses:

I - operação de financiamento rural;

II - operação de crédito concedido a pessoa física de valor igual ou inferior a R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), apurado no momento da perda dos créditos.” (NR)

Art. 10. A Lei no 12.350, de 20 de dezembro de 2010, passa a vigorar acrescida dos seguintes arts. 56-A e 56-B:

“Art. 56-A. O saldo de créditos presumidos apurados a partir do ano-calendário de 2006 na forma do § 3o do art. 8o da Lei no 10.925, de 23 de julho de 2004, existentes na data de publicação desta lei, poderá:

I - ser compensado com débitos próprios, vencidos ou vincendos, relativos a tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, observada a legislação específica aplicável à matéria;

II - ser ressarcido em dinheiro, observada a legislação específica aplicável à matéria.

§ 1o O pedido de ressarcimento ou de compensação dos créditos presumidos de que trata o caput somente poderá ser efetuado:

I - relativamente aos créditos apurados nos anos-calendário de 2006 a 2008, a partir do primeiro dia do mês subsequente ao da publicação desta lei;

II - relativamente aos créditos apurados no ano-calendário de 2009 e no período compreendido entre janeiro de 2010 e o mês de publicação desta lei, a partir de 1o de janeiro de 2012.

§ 2o O disposto neste artigo aplica-se aos créditos presumidos que tenham sido apurados em relação a custos, despesas e encargos vinculados à receita de exportação, observado o disposto nos §§ 8o e 9o do art. 3o da Lei no 10.637, de 30 de dezembro de 2002, e nos §§ 8o e 9o do art. 3o da Lei no 10.833, de 29 de dezembro de 2003.”

“Art. 56-B. A pessoa jurídica, inclusive cooperativa, que até o final de cada trimestre-calendário, não conseguir utilizar os créditos presumidos apurados na forma do inciso II do § 3o do art. 8o da Lei no 10.925, de 23 de julho de 2004, poderá:

I - efetuar sua compensação com débitos próprios, vencidos ou vincendos, relativos a tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, observada a legislação específica aplicável à matéria;

II - solicitar seu ressarcimento em dinheiro, observada a legislação específica aplicável à matéria.

Parágrafo único. O disposto no caput aplica-se aos créditos presumidos que tenham sido apurados em relação a custos, despesas e encargos vinculados à receita auferida com a venda no mercado interno ou com a exportação de farelo de soja classificado na posição 23.04 da NCM, observado o disposto nos §§ 8o e 9o do art. 3o da Lei no 10.637, de 30 de dezembro de 2002, e nos §§ 8o e 9o do art. 3o da Lei no 10.833, de 29 de dezembro de 2003.”

Art. 11. O inciso IV do art. 54 da Lei no 12.350, de 20 de dezembro de 2010, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 54.
.....

IV - produtos classificados nos códigos 02.03, 0206.30.00, 0206.4, 02.07, 0210.1 e carne de frango classificada no código 0210.99.00 da NCM, quando efetuada por pessoa jurídica que revenda tais produtos, ou que industrialize bens e produtos classificados nas posições 01.03 e 01.05 da NCM.

.....” (NR)

Art. 12. O inciso II do § 5o do art. 55 da Lei no 12.350, de 20 de dezembro de 2010, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 55.

.....

§ 5o

.....

II - de crédito em relação às receitas de vendas efetuadas com suspensão às pessoas jurídicas de que trata o caput deste artigo, exceto em relação às receitas auferidas com vendas dos produtos classificados nas posições 23.04 e 23.06 da NCM.

.....” (NR)

Art. 13. O art. 57 da Lei no 12.350, de 20 de dezembro de 2010, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 57. A partir do primeiro dia do mês subsequente ao de publicação desta lei, não mais se aplica o disposto nos arts. 8o e 9o da Lei no 10.925, de 23 de julho de 2004, às mercadorias ou aos produtos classificados nos códigos 02.03, 0206.30.00, 0206.4, 02.07, 0210.1 e 23.09.90 da NCM.

I - (revogado);

II - (revogado).” (NR)

Art. 14. Fica instituído o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Usinas Nucleares (Renuclear), nos termos e condições estabelecidos nesta lei. (Regulamento)

Parágrafo único. O Poder Executivo regulamentará o regime de que trata o caput, inclusive quanto à habilitação e co-habilitação de pessoa jurídica ao Renuclear.

Art. 15. É beneficiária do Renuclear a pessoa jurídica habilitada perante a Secretaria da Receita Federal do Brasil que tenha projeto aprovado para implantação de obras de infraestrutura no setor de geração de energia elétrica de origem nuclear, observado o disposto no inciso XXIII do art. 21 e no inciso XIV do art. 49 da Constituição Federal. (Regulamento)

§ 1º Compete ao Ministério de Minas e Energia a aprovação de projeto e a definição, em portaria, dos projetos que se enquadram nas disposições do caput.

§ 2º As pessoas jurídicas optantes pelo Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Simples Nacional), de que trata a Lei Complementar no 123, de 14 de dezembro de 2006, e as pessoas jurídicas de que tratam o inciso II do art. 8º da Lei no 10.637, de 30 de dezembro de 2002, e o inciso II do art. 10 da Lei no 10.833, de 29 de dezembro de 2003, não poderão aderir ao Renuclear.

§ 3º A fruição do Renuclear fica condicionada à regularidade fiscal da pessoa jurídica em relação aos tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil.

§ 4º Aplica-se o disposto neste artigo aos projetos aprovados até 31 de dezembro de 2017. (Redação dada pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

Art. 16. No caso de venda no mercado interno ou de importação de máquinas, aparelhos, instrumentos e equipamentos, novos, e de materiais de construção para utilização ou incorporação em obras de infraestrutura destinadas ao ativo imobilizado, fica suspensa a exigência do: (Regulamento)

I - Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) incidente na saída do estabelecimento industrial ou equiparado, quando a aquisição no mercado interno for efetuada por pessoa jurídica beneficiária do Renuclear;

II - IPI incidente no desembaraço aduaneiro, quando a importação for efetuada por pessoa jurídica beneficiária do Renuclear;

III - Imposto de Importação, quando os referidos bens ou materiais de construção forem importados por pessoa jurídica beneficiária do Renuclear.

§ 1o Nas notas fiscais relativas às saídas de que trata o inciso I do caput deverá constar a expressão “Saída com suspensão da exigibilidade do IPI”, com a especificação do dispositivo legal correspondente, vedado o registro do imposto nas referidas notas.

§ 2o As suspensões de que trata este artigo convertem-se em isenção após a utilização ou incorporação do bem ou material de construção na obra de infraestrutura.

§ 3o (Revogado pela Lei no 13.043, de 2014)

§ 5o No caso da suspensão aplicável ao Imposto de Importação, fica dispensado, exceto para materiais de construção, o exame de similaridade de que trata o art. 17 do Decreto-Lei no 37, de 18 de novembro de 1966. (Redação dada pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

Art. 16-A. No caso de venda no mercado interno ou de importação de máquinas, aparelhos, instrumentos e equipamentos, novos, e de materiais de construção para utilização ou incorporação em obras de infraestrutura destinadas ao ativo imobilizado, fica suspensa a exigência da: (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

I - Contribuição para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público – Contribuição para o PIS/Pasep e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – Confins incidentes sobre a venda no mercado interno quando os referidos bens ou materiais de construção forem adquiridos por pessoa jurídica beneficiária do Renuclear; (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

II - Contribuição para o PIS/Pasep-Importação e da Cofins-Importação quando os referidos bens ou materiais de construção forem importados diretamente por pessoa jurídica beneficiária do Renuclear. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

§ 1o Nas notas fiscais relativas às vendas de que trata o inciso I do caput deverá constar a expressão “Venda efetuada com suspensão do pagamento da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins”, com a especificação do dispositivo legal correspondente. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

§ 2o As suspensões de que trata este artigo convertem-se em alíquota 0 (zero) após a utilização ou incorporação do bem ou material de construção na obra de infraestrutura. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

Art. 16-B. No caso de venda no mercado interno ou de importação de serviços destinados a obras de infraestrutura para incorporação ao ativo imobilizado, fica suspensa a exigência da: (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

I - Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins incidentes sobre a prestação de serviços efetuada por pessoa jurídica estabelecida no País quando os referidos serviços forem prestados à pessoa jurídica beneficiária do Renuclear; ou (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

II - Contribuição para o PIS/Pasep-Importação e da Cofins-Importação incidentes sobre a prestação de serviços quando os referidos serviços forem importados diretamente por pessoa jurídica beneficiária do Renuclear. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

§ 1o Nas notas fiscais relativas às prestações de serviço de que trata o inciso I do caput, deverá constar a expressão “Prestação de serviço efetuada com suspensão do pagamento da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins”, com a especificação do dispositivo legal correspondente. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

§ 2o As suspensões de que trata este artigo convertem-se em alíquota 0 (zero) após o serviço ser aplicado na obra de infraestrutura. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

Art. 16-C. No caso de locação de máquinas, aparelhos, instrumentos e equipamentos à pessoa jurídica beneficiária do Renuclear para utilização em obras de infraestrutura a serem incorporadas ao ativo imobilizado, fica suspensa a exigência da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins incidentes sobre a receita auferida pelo locador. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

Parágrafo único. As suspensões de que trata este artigo convertem-se em alíquota 0 (zero) após a aplicação do bem locado na obra de infraestrutura. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014) Vigência

Art. 16-D. Para efeitos dos arts. 16 e 16-A, equipara-se ao importador a pessoa jurídica adquirente de bens estrangeiros, no caso de importação realizada por sua conta e ordem por intermédio de pessoa jurídica importadora. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014)

Art. 16-E. A pessoa jurídica habilitada ao Renuclear que não utilizar ou incorporar o bem ou material de construção na obra de infraestrutura ou que não aplicar o serviço ou o bem locado na citada obra, fica obrigada a recolher os tributos não pagos em decorrência das suspensões usufruídas, acrescidas de juros e multa de mora, na forma da legislação específica, contados a partir do vencimento do tributo relativo à aquisição, locação ou prestação, ou do registro da Declaração de Importação (DI), na condição: (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014)

I - de contribuinte, em relação à Contribuição para o PIS/Pasep-Importação, à Cofins-Importação, ao IPI vinculado à importação e ao Imposto de Importação; (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014)

II - de responsável, em relação à Contribuição para o PIS/Pasep, à Cofins e ao IPI. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014)

Parágrafo único. A incorporação ou utilização do bem ou material de construção na obra de infraestrutura deve ocorrer no prazo de 5 (cinco) anos, contado da data da respectiva aquisição. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014)

Art. 17. Os benefícios de que tratam os arts. 16 a 16-C poderão ser usufruídos nas aquisições, importações e locações realizadas até 31 de dezembro de 2020 pela pessoa jurídica habilitada ou coabilitada ao Renuclear. (Redação dada pela Lei no 13.043, de 2014)

Art. 18. O art. 28 da Lei no 11.196, de 21 de novembro de 2005, passa a vigorar acrescido do seguinte inciso:

“Art. 28.

.....

V - modems, classificados nas posições 8517.62.55, 8517.62.62 ou 8517.62.72 da Tipi.

.....”(NR.)

Art. 19. O § 7o do art. 4o da Lei no 8.248, de 23 de outubro de 1991, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 4o

.....

§ 7o Aplicam-se aos bens desenvolvidos no País que sejam incluídos na categoria de bens de informática e automação por esta lei, conforme regulamento, os seguintes percentuais:

I - redução de 100% (cem por cento) do imposto devido, de 15 de dezembro de 2010 até 31 de dezembro de 2014;

II - redução de 90% (noventa por cento) do imposto devido, de 1o de janeiro até 31 de dezembro de 2015; e

III - redução de 70% (setenta por cento) do imposto devido, de 1o de janeiro de 2016 até 31 de dezembro de 2019, quando será extinto.” (NR)

Art. 20. O art. 8o da Lei no 9.648, de 27 de maio de 1998, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 8o A quota anual da Reserva Global de Reversão (RGR) ficará extinta ao final do exercício de 2035, devendo a Aneel proceder à revisão tarifária de modo que os consumidores sejam beneficiados pela extinção do encargo.” (NR)

Art. 21. O art. 21 da Lei no 11.943, de 28 de maio de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 21. A data de início de funcionamento das instalações de geração de energia elétrica, prevista na alínea “a” do inciso I do art. 3o da Lei no 10.438, de 26 de abril de 2002, poderá ser prorrogada até 30 de dezembro de 2011, conforme critérios definidos em regulamento.” (NR)

Art. 22. O art. 4o da Lei no 9.808, de 20 de julho de 1999, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 4o Serão concedidos aos empreendimentos que se implantarem, modernizarem, ampliarem ou diversificarem no Nordeste e na Amazônia e que sejam considerados de interesse para o desenvolvimento destas regiões, segundo avaliações técnicas específicas das respectivas Superintendências de Desenvolvimento, até 31 de dezembro de 2015, o benefício de isenção do Adicional ao Frete para a Renovação da Marinha Mercante (AFRMM).

I - (revogado);

II - (revogado).” (NR)

Art. 23. Fica extinto o Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND), de natureza autárquica, instituído pelo Decreto-Lei no 2.288, de 23 de julho de 1986.

§ 1o A União sucederá o FND nos seus direitos e obrigações e ações judiciais em que este seja autor, réu, assistente, oponente ou terceiro interessado.

§ 2o Os bens, direitos e obrigações do extinto FND serão inventariados em processo sob a coordenação e supervisão do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

§ 3º Ato do Poder Executivo disporá sobre a estrutura e o prazo de duração do processo de inventariança.

§ 4º Ficam encerrados os mandatos dos componentes do Conselho de Orientação do FND.

§ 5º Aos cotistas minoritários fica assegurado o ressarcimento de sua participação no extinto FND, calculado com base no valor patrimonial de cada cota, segundo o montante do patrimônio líquido registrado no balanço patrimonial apurado em 31 de dezembro de 2010, atualizado monetariamente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), divulgado pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), do mês anterior à data do pagamento.

§ 6º Fica a União autorizada a utilizar os títulos e valores mobiliários oriundos do extinto FND para promover, perante entidades da administração indireta, o pagamento dos dividendos e o ressarcimento das cotas, mediante dação em pagamento.

Art. 24. O art. 5º da Lei no 10.260, de 12 de julho de 2001, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 5º

.....

II - juros, capitalizados mensalmente, a serem estipulados pelo CMN;

.....

VII - comprovação de idoneidade cadastral do estudante e do(s) seu(s) fiador(es) na assinatura dos contratos e termos aditivos, observado o disposto no § 9º deste artigo.

.....

§ 9º

.....
III - (revogado).
.....

§ 11. O estudante que, na contratação do Fies, optar por garantia de Fundo autorizado nos termos do inciso III do art. 7º da Lei no 12.087, de 11 de novembro de 2009, fica dispensado de oferecer as garantias previstas no § 9º deste artigo.” (NR)

Art. 25. O § 1º do art. 3º e o art. 20-A da Lei no 10.260, de 12 de julho de 2001, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 3º

.....
§ 1º

.....
V - o abatimento de que trata o art. 6º-B.

.....” (NR)

“Art. 20-A. O Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE) terá prazo até o dia 31 de dezembro de 2011 para assumir o papel de agente operador dos contratos de financiamento formalizados no âmbito do Fies até o dia 14 de janeiro de 2010, cabendo à Caixa Econômica Federal, durante este prazo, dar continuidade ao desempenho das atribuições decorrentes do encargo.” (NR)

Art. 26. O art. 8º da Lei no 11.096, de 13 de janeiro de 2005, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 8º

.....

§ 3o A isenção de que trata este artigo será calculada na proporção da ocupação efetiva das bolsas devidas.” (NR)

Art. 27. O art. 11 da Lei no 11.180, de 23 de setembro de 2005, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 11. Fica autorizada a concessão de bolsa-permanência, até o valor equivalente ao praticado na política federal de concessão de bolsas de iniciação científica, exclusivamente para custeio das despesas educacionais, a estudantes beneficiários de bolsa integral do Programa Universidade para Todos (Prouni), instituído pela Lei no 11.096, de 13 de janeiro de 2005, matriculado em curso de turno integral, conforme critérios de concessão, distribuição, manutenção e cancelamento de bolsas a serem estabelecidos em regulamento, inclusive quanto ao aproveitamento e à frequência mínima a ser exigida do estudante.” (NR)

Art. 28. O parágrafo único do art. 1o da Lei no 11.128, de 28 de junho de 2005, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1o

Parágrafo único. O atendimento ao disposto no art. 60 da Lei no 9.069, de 29 de junho de 1995, para as instituições que aderirem ao Programa até 31 de dezembro de 2006, poderá ser efetuado, excepcionalmente, até 31 de dezembro de 2011.” (NR)

Art. 29. (VETADO).

Art. 30. A compensação de débitos perante a Fazenda Pública Federal com créditos provenientes de precatórios, na forma prevista nos §§ 9o e 10 do art. 100 da Constituição Federal, observará o disposto nesta lei.

§ 1o Para efeitos da compensação de que trata o caput, serão considerados os débitos líquidos e certos, inscritos ou não em dívida ativa da União, incluídos os débitos parcelados.

§ 2o O disposto no § 1o não se aplica a débitos cuja exigibilidade esteja suspensa, ressalvado o parcelamento, ou cuja execução esteja suspensa em virtude do recebimento de embargos do devedor com efeito suspensivo, ou em virtude de outra espécie de contestação judicial que confira efeito suspensivo à execução.

§ 3o A Fazenda Pública Federal, antes da requisição do precatório ao Tribunal, será intimada para responder, no prazo de 30 (trinta) dias, sobre eventual existência de débitos do autor da ação, cujos valores poderão ser abatidos a título de compensação.

§ 4o A intimação de que trata o § 3o será dirigida ao órgão responsável pela representação judicial da pessoa jurídica devedora do precatório na ação de execução e será feita por mandado, que conterà os dados do beneficiário do precatório, em especial o nome e a respectiva inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas (CPF) ou no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ).

§ 5o A informação prestada pela Fazenda Pública Federal deverá conter os dados necessários para identificação dos débitos a serem compensados e para atualização dos valores pela contadoria judicial.

§ 6o Somente poderão ser objeto da compensação de que trata este artigo os créditos e os débitos oriundos da mesma pessoa jurídica devedora do precatório.

Art. 31. Recebida a informação de que trata o § 3o do art. 30 desta lei, o juiz intimará o beneficiário do precatório para se manifestar em 15 (quinze) dias.

§ 1o A impugnação do beneficiário deverá vir acompanhada de documentos que comprovem de plano suas alegações e poderá versar exclusivamente sobre:

I - erro aritmético do valor do débito a ser compensado;

II - suspensão da exigibilidade do débito, ressalvado o parcelamento;

III - suspensão da execução, em virtude do recebimento de embargos do devedor com efeito suspensivo ou em virtude de outra espécie de contestação judicial que confira efeito suspensivo à execução; ou

IV - extinção do débito.

§ 2º Outras exceções somente poderão ser arguidas pelo beneficiário em ação autônoma.

Art. 32. Apresentada a impugnação pelo beneficiário do precatório, o juiz intimará, pessoalmente, mediante entrega dos autos com vista, o órgão responsável pela representação judicial da pessoa jurídica devedora do precatório na ação de execução, para manifestação em 30 (trinta) dias.

Art. 33. O juiz proferirá decisão em 10 (dez) dias, restringindo-se a identificar eventuais débitos que não poderão ser compensados, o montante que deverá ser submetido ao abatimento e o valor líquido do precatório.

Parágrafo único. O cálculo do juízo deverá considerar as deduções tributárias que serão retidas pela instituição financeira.

Art. 34. Da decisão mencionada no art. 33 desta lei, caberá agravo de instrumento.

§ 1º O agravo de instrumento terá efeito suspensivo e impedirá a requisição do precatório ao Tribunal até o seu trânsito em julgado.

§ 2º O agravante, no prazo de 3 (três) dias, requererá juntada, aos autos do processo, de cópia da petição do agravo de instrumento e do comprovante de sua interposição, assim como a relação dos documentos que instruíram o recurso.

§ 3º O agravante, no prazo de 3 (três) dias, informará o cumprimento do disposto no § 2º ao Tribunal, sob pena de inadmissibilidade do agravo de instrumento.

Art. 35. Antes do trânsito em julgado da decisão mencionada no art. 34 desta lei, somente será admissível a requisição ao Tribunal de precatório relativo à parte incontroversa da compensação.

Art. 36. A compensação operar-se-á no momento em que a decisão judicial que a determinou transitar em julgado, ficando sob condição resolutória de ulterior disponibilização financeira do precatório.

§ 1º A Fazenda Pública Federal será intimada do trânsito em julgado da decisão que determinar a compensação, com remessa dos autos, para fins de registro.

§ 2º No prazo de 30 (trinta) dias, a Fazenda Pública Federal devolverá os autos instruídos com os dados para preenchimento dos documentos de arrecadação referentes aos débitos compensados.

§ 3º Recebidos os dados para preenchimento dos documentos de arrecadação pelo juízo, este intimará o beneficiário, informando os registros de compensação efetuados pela Fazenda Pública Federal.

§ 4º Em caso de débitos parcelados, a compensação parcial implicará a quitação das parcelas, sucessivamente:

I - na ordem crescente da data de vencimento das prestações vencidas; e

II - na ordem decrescente da data de vencimento das prestações vincendas.

§ 5º Transitada em julgado a decisão que determinou a compensação, os atos de cobrança dos débitos ficam suspensos até que haja disponibilização financeira do precatório, sendo cabível a expedição de certidão positiva com efeitos de negativa.

§ 6º Os efeitos financeiros da compensação, para fins de repasses e transferências constitucionais, somente ocorrerão no momento da disponibilização financeira do precatório.

§ 7º Entende-se por disponibilização financeira do precatório o ingresso de recursos nos cofres da União decorrente dos recolhimentos de que trata o § 4º do art. 39.

§ 8º Os valores informados, submetidos ao abatimento, serão atualizados até a data do trânsito em julgado da decisão judicial que determinou a compensação, nos termos da legislação que rege a cobrança dos créditos da Fazenda Pública Federal.

Art. 37. A requisição do precatório pelo juiz ao Tribunal conterà informações acerca do valor integral do débito da Fazenda Pública Federal, do valor deferido para

compensação, dos dados para preenchimento dos documentos de arrecadação e do valor líquido a ser pago ao credor do precatório, observado o disposto no parágrafo único do art. 33.

Art. 38. O precatório será expedido pelo Tribunal em seu valor integral, contendo, para enquadramento no fluxo orçamentário da Fazenda Pública Federal, informações sobre os valores destinados à compensação, os valores a serem pagos ao beneficiário e os dados para preenchimento dos documentos de arrecadação.

Art. 39. O precatório será corrigido na forma prevista no § 12 do art. 100 da Constituição Federal.

§ 1º A partir do trânsito em julgado da decisão judicial que determinar a compensação, os débitos compensados serão atualizados na forma do caput.

§ 2º O valor bruto do precatório será depositado integralmente na instituição financeira responsável pelo pagamento.

§ 3º O Tribunal respectivo, por ocasião da remessa dos valores do precatório à instituição financeira, atualizará os valores correspondentes aos débitos compensados, conforme critérios previstos no § 1º, e remeterá os dados para preenchimento dos documentos de arrecadação à instituição financeira juntamente com o comprovante da transferência do numerário integral do precatório.

§ 4º Ao receber os dados para preenchimento dos documentos de arrecadação de que trata o § 3º, a instituição financeira efetuará sua quitação em até 24 (vinte e quatro) horas.

§ 5º Após a disponibilização financeira do precatório, caberá restituição administrativa ao beneficiário de valores compensados a maior.

Art. 40. Recebidas pelo juízo as informações de quitação dos débitos compensados, o órgão responsável pela representação judicial da pessoa jurídica devedora do precatório na ação de execução será intimado pessoalmente, mediante entrega dos autos com vista, para registro da extinção definitiva dos débitos.

Art. 41. Em caso de cancelamento do precatório, será intimada a Fazenda Pública Federal para dar prosseguimento aos atos de cobrança.

§ 1º Em se tratando de débitos parcelados, uma vez cancelado o precatório, o parcelamento será reconsolidado para pagamento no prazo restante do parcelamento original, respeitado o valor da parcela mínima, se houver.

§ 2º Se o cancelamento do precatório ocorrer após a quitação dos débitos compensados, o Tribunal solicitará à entidade arrecadadora a devolução dos valores à conta do Tribunal.

Art. 42. Somente será objeto do parcelamento de que trata o art. 78 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) o valor líquido do precatório a ser pago ao beneficiário, após abatimento dos valores compensados com os créditos da Fazenda Pública Federal e das correspondentes retenções tributárias.

Parágrafo único. Os débitos compensados serão quitados integralmente, de imediato, na forma do § 4º do art. 39.

Art. 43. O precatório federal de titularidade do devedor, inclusive aquele expedido anteriormente à Emenda Constitucional no 62, de 9 de dezembro de 2009, poderá ser utilizado, nos termos do art. 7º da Lei no 11.941, de 27 de maio de 2009, para amortizar a dívida consolidada.

§ 1º O disposto no caput deste artigo aplica-se ao precatório federal de titularidade de pessoa jurídica que, em 31 de dezembro de 2012, seja considerada controladora, controlada, direta ou indireta, ou coligada do devedor, nos termos dos arts. 1.097 a 1.099 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002 – Código Civil. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014).

§ 2º Para os fins do disposto no § 1º, inclui-se também como controlada a sociedade na qual a participação da controladora seja igual ou inferior a 50% (cinquenta por cento), desde que existente acordo de acionistas que assegure de modo permanente a preponderância individual ou comum nas deliberações sociais, assim como o poder individual ou comum de eleger a maioria dos administradores. (Incluído pela Lei no 13.043, de 2014).

Art. 44. O disposto nesta lei não se aplica aos pagamentos de obrigações definidas em lei como de pequeno valor que a Fazenda Pública Federal deva fazer em virtude de sentença judicial transitada em julgado.

Art. 45. O art. 16 da Lei no 11.371, de 28 de novembro de 2006, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 16. Fica reduzida a 0 (zero), em relação aos fatos geradores que ocorrerem até 31 de dezembro de 2016, a alíquota do imposto sobre a renda na fonte incidente nas operações de que trata o inciso V do art. 1º da Lei no 9.481, de 13 de agosto de 1997, na hipótese de pagamento, crédito, entrega, emprego ou remessa, por fonte situada no País, a pessoa jurídica domiciliada no exterior, a título de contraprestação de contrato de arrendamento mercantil de aeronave ou dos motores a ela destinados, celebrado por empresa de transporte aéreo público regular, de passageiros ou cargas, até 31 de dezembro de 2013.” (NR)

Art. 46. (VETADO).

Art. 47. (VETADO).

Art. 48. (VETADO).

Art. 49. Fica desafetada parcialmente a Reserva Particular do Patrimônio Natural denominada Seringal Triunfo, no Estado do Amapá, criada pela Portaria no 89-N, de 1º de julho de 1998, do Ibama.

§ 1º Ficam redefinidos os limites sul e leste da Reserva Particular do Patrimônio Natural denominada Seringal Triunfo, no Estado do Amapá, criada pela Portaria no 89-N, de 1º de julho de 1998, do Ibama, os quais referem-se àqueles coincidentes com a margem esquerda do Rio Araguari, que passam agora a ser coincidentes com o limite da Área de Preservação Permanente (APP) da margem esquerda do futuro reservatório da AHE Cachoeira Caldeirão, cuja cota de referência é a elevação 58,5m, correspondente à cota de inundação do reservatório no eixo da barragem.

§ 2o A área parcialmente desafetada da Reserva Particular do Patrimônio Natural denominada Seringal Triunfo deverá ser objeto de compensação ambiental no âmbito do processo de licenciamento da AHE Cachoeira Caldeirão.

Art. 50. O art. 1o da Lei no 10.312, de 27 de novembro de 2001, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1o Ficam reduzidas a 0 (zero) as alíquotas da Contribuição para o PIS/Pasep e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) incidentes sobre a receita bruta decorrente da venda de gás natural canalizado, destinado à produção de energia elétrica pelas usinas integrantes do Programa Prioritário de Termoeletricidade (PPT).

§ 1o O disposto no caput alcança as receitas decorrentes da venda de gás natural canalizado, destinado à produção de energia elétrica pelas usinas termoeletricas integrantes do PPT.

§ 2o As receitas de que tratam o caput e o § 1o referem-se à cadeia de suprimentos do gás, abrangendo o contrato de compra e venda entre a supridora do gás e a companhia distribuidora de gás estadual, bem como o contrato de compra e venda entre a companhia distribuidora de gás estadual e usina.

§ 3o Nos contratos que incluem compromisso firme de recebimento e entrega de gás, nos termos das cláusulas take or pay e ship or pay, a alíquota 0 (zero) incidirá sobre a parcela referente ao gás efetivamente entregue à usina termoeletrica integrante do PPT, bem como sobre as parcelas do preço que não estiverem associadas à entrega do produto, nos termos das cláusulas take or pay e ship or pay.

§ 4o Entende-se por cláusula take or pay a disposição contratual segundo a qual a pessoa jurídica vendedora compromete-se a fornecer, e o comprador compromete-se a adquirir, uma quantidade determinada de gás natural canalizado, sendo este obrigado a pagar pela quantidade de gás que se compromete a adquirir, mesmo que não a utilize.

§ 5o Entende-se por cláusula ship or pay a remuneração pela capacidade de transporte do gás, expressa em um percentual do volume contratado.” (NR)

Art. 51. Sem prejuízo do disposto no art. 55, para os efeitos da redução de alíquotas de que trata o art. 1º da Lei no 10.312, de 27 de novembro de 2001, na redação dada pelo art. 50, a pessoa jurídica que efetuar vendas de gás natural canalizado destinadas a usinas termelétricas deverá:

I - manter registro dos atos de inclusão, exclusão e suspensão dessas usinas no PPT; e

II - estar em situação regular em relação a impostos e contribuições administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil.

Art. 52. Fica concedida remissão dos débitos de responsabilidade da pessoa jurídica supridora de gás e das companhias distribuidoras de gás estaduais, constituídos ou não, inscritos ou não em Dívida Ativa da União, correspondentes à Contribuição para o PIS/Pasep e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) incidentes sobre a receita bruta decorrente da venda de gás natural canalizado, destinado à produção de energia elétrica pelas usinas integrantes do PPT, relativamente aos fatos geradores ocorridos a partir de 1º de março de 2002 e até a data anterior à publicação desta lei.

Parágrafo único. O disposto neste artigo não implica restituição de valores pagos.

Art. 53. O inciso II do art. 32 da Lei no 12.058, de 13 de outubro de 2009, e o inciso I do parágrafo único do mesmo artigo passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 32.

.....

II - produtos classificados nas posições 02.01, 02.02, 0206.10.00, 0206.20, 0206.21, 0206.29, 0210.20.00, 0506.90.00, 0510.00.10 e 1502.00.1 da NCM, quando efetuada por pessoa jurídica que revenda tais produtos ou que industrialize bens e produtos classificados nas posições 01.02, 02.01 e 02.02 da NCM.

Parágrafo único.

I - não alcança a receita bruta auferida nas vendas a varejo;

.....” (NR)

Art. 54. O art. 7o do Decreto-Lei no 288, de 28 de fevereiro de 1967, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 7o

.....

§ 11. A alíquota que serviu de base para a aplicação dos coeficientes de redução de que trata este artigo permanecerá aplicável, ainda que haja alteração na classificação dos produtos beneficiados na Nomenclatura Comum do Mercosul.

§ 12. O disposto no § 11 não se aplica no caso de alteração da classificação fiscal do produto decorrente de incorreção na classificação adotada à época da aprovação do projeto respectivo.” (NR)

Art. 55. Esta lei entra em vigor na data de sua publicação.

Art. 56. Revogam-se:

I - o art. 60 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976;

II - o § 5o do art. 1o e o inciso III do § 1o do art. 2o da Lei no 11.478, de 29 de maio de 2007;

III - o inciso III do § 9o do art. 5o da Lei no 10.260, de 12 de julho de 2001; e

IV - (VETADO).

Brasília, 24 de junho de 2011; 190o da Independência e 123o da República.

DILMA ROUSSEFF

Guido Mantega

Fernando Haddad

Fernando Damata Pimentel

Edison Lobão

Mirian Belchior

Paulo Bernardo Silva

Aloizio Mercadante

Helena Chagas

Esse texto não substitui o publicado no DOU de 27 de junho de 2011 e retificado em 29 de junho de 2011.

Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

EDITORIAL

Coordenação

Reginaldo da Silva Domingos

Assistente de Coordenação

Rafael Augusto Ferreira Cardoso

Supervisão

Camilla de Miranda Mariath Gomes

Everson da Silva Moura

Revisão

Ana Clara Escórcio Xavier

Ângela Pereira da Silva de Oliveira

Clícia Silveira Rodrigues

Idalina Barbara de Castro

Luíz Gustavo Campos de Araújo Souza

Olavo Mesquita de Carvalho

Regina Marta de Aguiar

Alice Souza Lopes (estagiária)

Amanda Ramos Marques (estagiária)

Ana Luíza Araújo Aguiar (estagiária)

Hellen Pereira de Oliveira Fonseca (estagiária)

Ingrid Verena Sampaio Cerqueira Sodré (estagiária)

Isabella Silva Queiroz da Cunha (estagiária)

Lauane Campos Souza (estagiária)

Editoração

Aeromilson Trajano de Mesquita

Bernar José Vieira

Cristiano Ferreira de Araújo

Danilo Leite de Macedo Tavares

Herllyson da Silva Souza

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Leonardo Hideki Higa

Capa

Danielle de Oliveira Ayres

Flaviane Dias de Sant'ana

Projeto Gráfico

Renato Rodrigues Bueno

*The manuscripts in languages other than Portuguese
published herein have not been proofread.*

Livraria Ipea

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, Térreo

70076-900 – Brasília – DF

Tel.: (61) 2026-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

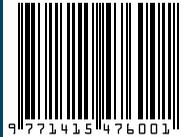
ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

MINISTÉRIO DA
ECONOMIA



PÁTRIA AMADA
BRASIL
GOVERNO FEDERAL

ISSN 1415-4765



9 771415 476001