



Câmara dos Deputados

Projeto de Lei nº _____, de 2015. (Do Sr. Jorge Côrte Real)

Altera a Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, com o objetivo de ampliar o escopo das debêntures incentivadas, com o fim da assimetria de tratamento entre as debêntures emitidas pelas empresas do segmento de infraestrutura e as demais corporações do setor industrial.

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º O art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“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 industrial, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, 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:

I -

II - 0% (zero 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



Câmara dos Deputados

Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Simples Nacional).

§ 1º (revogado)

§ 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 industrial ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação também fazem jus aos benefícios dispostos no caput, respeitado o disposto no § 1º.

.....” (NR)

Art. 2º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

JUSTIFICAÇÃO

O Projeto de Lei tem o intuito de ampliar o escopo das debêntures incentivadas, com o fim da assimetria de tratamento entre as debêntures emitidas pelas empresas do segmento de infraestrutura e as demais corporações do setor industrial.

O financiamento é fator-chave para o crescimento de um país. O ritmo de crescimento de uma economia e a competitividade de sua indústria dependem da disponibilidade de recursos para investimento e da capacidade do sistema financeiro de intermediá-los a baixo custo e de forma ampla. Recursos insuficientes, a custos elevados ou prazos inadequados, frustram projetos de investimento.

A despeito dos avanços nesse campo, as empresas brasileiras ainda enfrentam dificuldades para financiar suas atividades produtivas. O financiamento de longo prazo no País, atualmente, é fundamentalmente baseado em recursos oficiais, em especial do BNDES. Nesse ambiente, é essencial o desenvolvimento do financiamento privado de longo prazo como alternativa de menor custo, condição necessária para intensificação dos planos de investimento nos próximos anos.



Câmara dos Deputados

A decisão de uma empresa entre tomar empréstimos junto a bancos ou se financiar diretamente junto ao mercado não é simples. Envolve determinantes específicos como o valor da dívida a ser contraída, o prazo, o custo final para o tomador, sua capacidade de mobilizar investidores, além de aspectos fiscais. A literatura em Finanças Corporativas recomenda que as companhias busquem, na montagem de sua estrutura de capital, um equilíbrio eficiente entre recursos próprios, financiamento bancário e recursos de terceiros (ações e títulos de dívida).

A opção pelo mercado de títulos não é, no entanto, tomada unicamente a partir de indicadores financeiros. Depende também do grau de desenvolvimento do mercado de capitais que pretende acessar, das condições de oferta e de demanda desses produtos, da regulação, das taxas de juros, das práticas de mercado etc. Esses elementos, apesar do aumento da globalização dos mercados financeiros ocorrida nos últimos anos, ainda obedecem a condicionantes locais.

O mercado brasileiro de títulos privados ainda é muito pequeno, quando comparado a importantes centros financeiros mundiais. Como exemplo, equivale a menos de um terço do britânico. Sua base de emissores e de investidores é predominantemente local. Os padrões regulatórios brasileiros são caracterizados por uma supervisão prévia intensa do regulador – no caso a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

As emissões de debêntures no Brasil ainda são burocráticas e com prazos e custos inadequados. Caracterizam-se por ser de baixa *duration*, ou seja, prazos curtos e indexadas à taxa do DI. Essas especificidades decorrem do fato de as operações serem, em grande medida, um transbordamento para o mercado de títulos de operações de empréstimo bancário. Os bancos são grandes emissores, principais distribuidores e investidores.

Desenvolver um mercado para títulos corporativos de dívida como mecanismo de financiamento empresarial requer enfrentar uma série de desafios. Esses desafios estão associados à complexidade da legislação, à capacitação dos investidores, ao custo elevado para operações de menor volume e à baixa liquidez do mercado secundário.



Câmara dos Deputados

Trazer alternativas ao financiamento bancário de longo prazo é fundamental, mas não é tarefa fácil. Esse objetivo depende de um mercado de títulos privados de baixo custo operacional, de fácil acesso e com liquidez.

Assim, a Lei nº 12.431 introduziu incentivos fiscais para investidores que viessem a adquirir títulos corporativos. A concessão desse benefício requer, no entanto, que os recursos captados por meio de títulos ou valores mobiliários fossem alocados integralmente em projetos de investimento em infraestrutura, inclusive os voltados à pesquisa. Essa mesma lei também eliminou entraves legais e tributários que afetavam o mercado secundário de debêntures, tais como o problema da bitributação dos rendimentos periódicos.

Esses títulos foram recebidos de forma muito positiva pelo mercado. Segundo o documento “Os mercados Brasileiro e Britânico de Títulos Corporativos elaborado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), até dezembro de 2013, houve 26 emissões de debêntures incentivadas perfazendo um valor total de R\$ 10,0 bilhões. Desse montante, R\$ 5,2 bilhões foram destinados a não residentes. Para o mercado doméstico, foram destinadas 15 emissões, somando R\$ 4,8 bilhões.

Os prazos das emissões foram mais longos, de até 17 anos, o que mostra que esses títulos apresentam características mais adequadas ao financiamento de projetos de investimento. Dado o sucesso alcançado com a proposta, é fundamental que essa medida se torne perene (o prazo final para emissões, atualmente, é até 31 de dezembro de 2015) e que não se limite a projetos de investimento em infraestrutura, podendo ser acessado por qualquer empresa industrial, objetos esses deste Projeto de Lei.

Nesse sentido, a proposta deste Projeto de Lei busca alcançar um novo ambiente para o mercado de títulos privados no Brasil, que propiciará ganhos de competitividade e produtividade para o setor produtivo nacional. Confiamos então no apoio dos nossos ilustres pares para a aprovação deste Projeto, que ampliará o investimento industrial, gerador de emprego e renda no País.

Sala das sessões, 16 de dezembro de 2015.



Câmara dos Deputados

Deputado Jorge Côrte Real

PTB/PE