

# COMISSÃO DE INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

## PROJETO DE LEI Nº 4.451, DE 2024

Dispõe sobre a criação e a emissão de Certificados de Recebíveis Mercantis (CRM), de Letras de Crédito Mercantis (LCM) e do Regime Tributário para Incentivo ao Desenvolvimento das Sociedades de Pequeno e Médio Porte, por meio de estímulos ao acesso ao crédito nos mercados financeiro e de capitais.

**Autor:** Deputado LUIZ PHILIPPE DE ORLEANS E BRAGANÇA

**Relator:** Deputado BETO RICHA

### I - RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 4.451, de 2024, de autoria do Deputado Luiz Philippe de Orleans e Bragança, busca, essencialmente, dispor sobre a criação e a emissão de Certificados de Recebíveis Mercantis (CRM) e de Letras de Crédito Mercantis (LCM), e estabelecer normas tributárias voltadas ao incentivo às Sociedades de Pequeno e de Médio Porte.

A proposição está apresentada na forma de onze artigos dispostos em cinco capítulos.

O **Capítulo I** da proposição trata das definições, dos princípios e das diretrizes fundamentais para a criação, emissão e negociação de Certificados de Recebíveis Mercantis (CRM) e Letras de Crédito Mercantis (LCM).

Assim, o **art. 1º** estabelece os objetivos da lei, que consistem em facilitar o acesso ao crédito para Sociedades de Pequeno e Médio Porte (PMEs), promover segurança, transparência e desenvolvimento dos mercados



financeiro e de capitais, além de fomentar a participação e inclusão dessas empresas nesses mercados.

O **art. 2º** define os termos essenciais, como CRM (títulos de crédito nominativos emitidos por companhias securitizadoras, lastreados em direitos creditórios ou valores mobiliários de PMEs), LCM (títulos emitidos por instituições financeiras com lastro em operações de crédito com PMEs adimplentes), o conceito de PMEs (empresas com receita bruta anual de até R\$ 500 milhões) e Redes de Registros Distribuídos (sistemas descentralizados para registro público de transações).

O **Capítulo II** trata das regras gerais aplicáveis à emissão, oferta pública e distribuição de Certificados de Recebíveis Mercantis.

Nesse capítulo, o **art. 3º** detalha que os CRM são escriturais, de livre negociação e lastreados exclusivamente em direitos creditórios ou valores mobiliários de PMEs. O § 1º classifica os CRMs como valores mobiliários quando negociados em mercados regulamentados. O § 2º exige que os direitos creditórios sejam previamente identificados e vinculados a PMEs. O § 3º permite a integralização dos CRMs antes da aquisição do lastro, desde que ambas ocorram simultaneamente. O § 4º dispensa a nomeação de agentes prevista na Lei nº 14.430, de 2022. O §5º proíbe limites de concentração por devedor.

Os §§ 6º e 7º autorizam a distribuição via plataformas de investimentos participativos e pelas próprias emissoras, sem restrições de valor ou intervalo entre ofertas. O § 8º permite o uso de Redes de Registros Distribuídos para escrituração e custódia, dispensando agentes tradicionais. O § 9º veda restrições à aquisição por pessoas físicas residentes no Brasil. O § 10º mantém a aplicação das regras de securitização da Lei nº 14.430, de 2022, exceto em conflito com esta lei.

O **Capítulo III** trata das regras gerais aplicáveis à emissão das Letras de Crédito Mercantis. Nesse capítulo, o **art. 4º** restringe a emissão a instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil, exigindo lastro em operações com PMEs adimplentes e verificação prévia da regularidade dos créditos. O § 1º permite que bancos comerciais, múltiplos e



de investimento emitam LCMs. O § 2º subordina as LCMs às regras da Lei nº 14.937, de 2024, salvo disposições contrárias nesta lei.

Por sua vez, o **Capítulo IV** trata do regime tributário aplicável aos CRMs e às LCMs. Assim, o **art. 5º** isenta do Imposto de Renda, na fonte e na declaração anual, as remunerações de CRMs e LCMs para pessoas físicas e jurídicas, o **art. 6º** estabelece alíquota zero de IOF para operações com esses títulos, conforme Decreto nº 6.306, de 2007, e o **art. 7º** isenta de Imposto de Renda os rendimentos líquidos de companhias securitizadoras com emissão e negociação de CRMs.

Por fim, o **Capítulo V** apresenta as alterações em outros diplomas legais e as disposições finais. O **art. 8º** altera a Lei nº 6.404, de 1976 (Lei das S.A.), dispensando serviços de escrituração e custódia para CRMs registrados em Redes de Registros Distribuídos, o **art. 9º** modifica a Lei nº 11.033, de 2004, incluindo isenções de IR para remunerações de CRMs e LCMs e para ganhos de pessoas jurídicas, e o **art. 10º** ajusta a Lei nº 14.430, de 2022, dispensando a nomeação de agentes em emissões de CRMs. O **art. 11º** define que a Lei decorrente da proposição entra em vigor na data de sua publicação oficial.

A proposição, que tramita em regime ordinário, está sujeita à apreciação conclusiva e foi distribuída às comissões de Indústria, Comércio e Serviços; de Finanças e Tributação, que se manifestará quanto ao mérito e à adequação orçamentário-financeira do projeto; e de Constituição e Justiça e de Cidadania, que se manifestará sobre a constitucionalidade, juridicidade e técnica legislativa da proposição.

Esgotado o prazo regimental, não foram apresentadas emendas ao projeto neste Colegiado.

É o relatório.



## II - VOTO DO RELATOR

O Projeto de Lei em análise propõe, essencialmente, a criação de **Certificados de Recebíveis Mercantis (CRM)** e de **Letras de Crédito Mercantis (LCM)** como instrumentos para facilitar o acesso ao crédito de pequenas e médias empresas, que são aquelas que auferem receita operacional bruta anual de até R\$ 500 milhões, conforme a definição apresentada na proposição.

O projeto dispõe que os CRMs são títulos de crédito emitidos por companhias securitizadoras, lastreados em direitos creditórios ou em valores mobiliários vinculados às pequenas e médias empresas, com regras flexíveis para emissão, distribuição e negociação, incluindo a possibilidade de uso de redes de registros distribuídos para sua custódia e escrituração. Já as LCMs são emitidas por instituições financeiras, seguindo diretrizes do Banco Central do Brasil, lastreadas em operações de crédito com empresas de pequeno e médio porte adimplentes na data de emissão.

A proposta estabelece incentivos tributários, como isenção de imposto de renda para remunerações dos CRMs e LCMs recebidas por pessoas físicas e jurídicas, além de alíquota zero de IOF para operações com esses títulos. Especifica ainda, que ficam isentos de imposto de renda os rendimentos ou ganhos líquidos auferidos por companhias securitizadoras decorrentes do desenvolvimento das atividades de emissão e negociação dos CRMs. Ademais, altera a Lei das Sociedades por Ações e a Lei de Securitização, para dispensar obrigações de haver agente fiduciário e de agentes custodiantes e de escrituração nessas emissões.

Conforme a justificção do autor, a proposta busca ampliar as alternativas de captação de recursos para as sociedades de pequeno e médio porte, que frequentemente enfrentam dificuldades de acesso ao crédito no sistema financeiro tradicional. Conforme o autor, a securitização de recebíveis através do CRM permitirá que essas empresas utilizem seus direitos creditórios para obter financiamento, enquanto a LCM criará um novo canal de captação de recursos para as instituições financeiras direcionarem crédito a esse segmento.



O autor aponta que a proposta é inspirada no sucesso dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA); das Letras de Crédito Imobiliárias (LCI) e das Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), que são títulos em que investidores que sejam pessoas naturais desfrutam de isenção tributária e que se revelaram ser mecanismos eficientes para o financiamento dos setores imobiliário e do agronegócio, fomentando o crescimento desses setores.

Nesse sentido, o autor ressalta que a isenção de imposto de renda e de imposto sobre operações de crédito dos CRMs e LCMs objetiva aumentar a atratividade desses títulos para os investidores, incentivando a aplicação de recursos em sociedades de pequeno e médio porte, que são fundamentais para a geração de empregos e para o desenvolvimento econômico do País. Enfim, o autor considera que a demanda por títulos de crédito isentos de imposto de renda pode ser rapidamente canalizada para as sociedades de pequeno e médio porte.

Em nosso entendimento, a proposição se revela uma iniciativa importante para as pequenas e médias empresas, na medida em que cria os instrumentos CRM e LCM. Com as medidas propostas, regula-se adequadamente a securitização dos recebíveis que tenham como lastro as operações de crédito às pequenas e médias empresas, e propicia-se que exista uma expansão do crédito a esse segmento de empresas.

Ademais, a proposição incorpora avanços tecnológicos, como ao propor o uso de Redes de Registros Distribuídos de maneira a buscar conferir transparência, segurança e eficiência às operações, além de redução de custos operacionais.

Dessa forma, manifestamo-nos favoravelmente à proposição apresentada. Não obstante, consideramos que o projeto pode ser aprimorado em aspectos pontuais.

Assim, propomos que o conceito de sociedade de pequeno e médio porte esteja alinhado com a definição já empregada na legislação, que é estipulada por meio do art. 3º da Lei nº 11.638, de 2007, que já havia estabelecido o conceito de sociedades de grande porte.



Por outro lado, consideramos que deva ser a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) o ente que poderá dispensar a contratação dos serviços de escrituração e custódia nessas emissões, embora, em nossa visão e em consonância com o marco legal da securitização, deva continuar a ser previsto o agente fiduciário, cuja atribuição é atuar em nome e no interesse dos titulares dos Certificados de Recebíveis.

Adicionalmente, consideramos que também deve caber à CVM a faculdade de estabelecer limites de concentração por devedor nos CRMs, bem como limites de valores ofertados e de tempo mínimo de intervalo entre ofertas públicas de CRMs. Entendemos ainda que as emissões de CRMs poderão ser escrituradas e custodiadas nas Redes Públicas de Registros Distribuídos, mas em conformidade com os termos de regulação da CVM a esse respeito.

Em relação às medidas de caráter tributário, consideramos que os incentivos devem ser similares aos existentes para instrumentos semelhantes, como o Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA e a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA, em que investidores pessoas naturais são isentos do imposto de renda em relação aos rendimentos das aplicações que efetuarem nesses instrumentos.

Dessa forma, não consideramos adequado estender o benefício às pessoas jurídicas, ou prever, por exemplo, que as companhias securitizadoras também sejam isentas de imposto de renda em relação aos rendimentos que venham a auferir com a emissão dos propostos Certificados de Recebíveis Mercantis – CRMs.

Por fim, consideramos que o art. 2º da Lei nº 14.937, de 2024 – o qual estipula que a instituição emissora de Letras de Crédito de Desenvolvimento (LCD) deverá disponibilizar em seu site o relatório anual de efetividade, com a identificação dos projetos apoiados pela instituição financeira em montante equivalente às emissões de LCDs –, não deve ser aplicável às emissões de LCMs. Ocorre que, ao contrário das LCDs, as LCMs não devem estar necessariamente vinculadas ao financiamento de projetos de



desenvolvimento, de maneira que sua aplicação às LCMs poderia dificultar a expansão desse mercado.

Assim, apresentamos o substitutivo em anexo, que incorpora os aspectos aqui comentados, e que contribuem para aprimorar a proposição original.

Diante do exposto, **manifesto pela aprovação do Projeto de Lei nº 4.451, de 2024, na forma do substitutivo anexo, que aprimora o texto original e reforça os mecanismos de fomento ao crédito para pequenas e médias empresas.**

Sala da Comissão, em        de        de 2025.

**Deputado BETO RICHA**  
**Relator**



## COMISSÃO DE INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

### SUBSTITUTIVO AO PROJETO DE LEI Nº 4.451, DE 2024

Dispõe sobre a criação e a emissão de Certificados de Recebíveis Mercantis (CRM) e de Letras de Crédito Mercantis (LCM) para incentivar o desenvolvimento das sociedades de pequeno e médio porte, e dá outras providências.

O Congresso Nacional decreta:

#### CAPÍTULO I

#### DAS DEFINIÇÕES, DOS PRINCÍPIOS E DAS DIRETRIZES FUNDAMENTAIS

Art. 1º Esta Lei dispõe sobre a criação, emissão e negociação de Certificados de Recebíveis Mercantis (CRM) e de Letras de Crédito Mercantis (LCM), com o objetivo de:

I - facilitar o acesso ao crédito para as sociedades de pequeno e médio porte;

II - promover a segurança, transparência e o desenvolvimento dos mercados financeiro e de capitais; e

III - fomentar a participação e inclusão das sociedades de pequeno e médio porte nos mercados financeiro e de capitais.

Art. 2º Para os efeitos desta Lei, consideram-se:





I - Certificados de Recebíveis Mercantis (CRM): os títulos de crédito nominativos, emitidos de forma escritural, de emissão exclusiva de companhia securitizadora, de livre negociação, que constituem promessa de pagamento em dinheiro sendo preservada a possibilidade de dação em pagamento, e que sejam títulos executivos extrajudiciais que tenham como lastro exclusivamente direitos creditórios ou valores mobiliários cujos devedores ou cedentes sejam sociedades de pequeno e médio porte;

II - Letras de Crédito Mercantis (LCM): os títulos de crédito nominativos, emitidos por instituições financeiras, lastreados em operações de crédito realizadas com sociedades de pequeno e médio porte, que constituem promessa de pagamento em dinheiro;

III - sociedades de pequeno e médio porte: as pessoas jurídicas que não sejam consideradas como sociedades de grande porte nos termos do art. 3º da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007; e

IV - Redes de Registros Distribuídos: os sistemas descentralizados de armazenamento e registro público de informações operados por uma rede de computadores que permitem o registro, validação e atualização de transações ou ativos digitais de forma pública, imutável, transparente e segura.

## CAPÍTULO II

### **DAS REGRAS GERAIS APLICÁVEIS À EMISSÃO, OFERTA PÚBLICA E DISTRIBUIÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS MERCANTIS**

Art. 3º Quando ofertados publicamente ou admitidos à negociação em mercado regulamentado de valores mobiliários, os CRMs são considerados valores mobiliários.

§ 1º Os direitos creditórios ou os valores mobiliários que lastrearão os CRMs serão previamente identificados, terão como devedores ou cedentes as sociedades de pequeno e médio porte, atenderão aos critérios de elegibilidade previstos no termo de securitização e deverão ser adquiridos até a data de integralização dos CRMs.



§ 2º As ofertas públicas de CRMs poderão ser distribuídas e negociadas por plataformas de investimentos participativos, e poderão ser objeto de distribuição própria pelas companhias securitizadoras emissoras.

§ 3º As emissões de CRMs poderão ser escrituradas e custodiadas na Redes Públicas de Registros Distribuídos, nos termos de regulação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4º Aplicam-se aos CRMs, subsidiariamente, as disposições da Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022.

§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá estabelecer limites de concentração por devedor nos CRMs, bem como limites de valores ofertados e de tempo mínimo de intervalo entre ofertas públicas de que trata o § 2º deste artigo.

### **CAPÍTULO III**

#### **DAS REGRAS GERAIS APLICÁVEIS À EMISSÃO DAS LETRAS DE CRÉDITO MERCANTIS**

Art. 4º A emissão de LCMs é privativa de instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil e deverá:

I - estar lastreada em operações de crédito realizadas com sociedades de pequeno e médio porte que se encontrem adimplentes na data da emissão; e

II - estar submetida à verificação prévia de enquadramento da regularidade dos direitos creditórios.

§ 1º O Conselho Monetário Nacional poderá dispor sobre as instituições financeiras que poderão emitir LCMs, garantida a possibilidade de sua emissão por bancos comerciais, bancos múltiplos e bancos de investimento.

§ 2º Aplicam-se às LCMs, subsidiariamente, as disposições da Lei nº 14.937, de 26 de julho de 2024, à exceção do art. 2º dessa referida Lei.



## **CAPÍTULO IV**

### **DO REGIME TRIBUTÁRIO APLICÁVEL AOS CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS MERCANTIS E LETRAS DE CRÉDITO MERCANTIS**

Art. 5º Ficam isentas do imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas as remunerações decorrentes dos CRMs e das LCMs.

Art. 6º Ficam sujeitas à alíquota zero do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (IOF) as operações com CRMs e com as LCMs.

## **CAPÍTULO V**

### **DAS ALTERAÇÕES LEGISLATIVAS E DISPOSIÇÕES FINAIS**

Art. 7º A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 293-A. As Emissões de Certificados de Recebíveis Mercantis, conforme definidas em Lei específica, escrituradas e custodiadas em Redes Públicas de Registros Distribuídos, serão efetuadas na forma estabelecida pela comissão de Valores Mobiliários, que poderá dispensar a contratação dos serviços de escrituração e custódia previstos nesta Lei.”

Art. 8º A Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 3º Ficam isentos do imposto de renda:

.....

IV - na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, a remuneração produzida por Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, Warrant Agropecuário - WA, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA, Letra de Crédito do Agronegócio - LCA e Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA, instituídos pelos arts. 1º e 23 da Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, bem como por



Certificados de Recebíveis Mercantis - CRM e Letras de  
Crédito Mercantis - LCM, instituídos pela Lei específica.

.....” (NR)

Art. 9º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Sala da Comissão, em        de        de 2025.

**Deputado BETO RICHA**  
**Relator**

