



Lei 12.715 promete flexibilizar regras para debêntures incentivadas

Para fomentar o crédito privado de longo prazo a empresas nacionais com projetos de investimento e infraestrutura, o governo brasileiro promulgou, em 24 de junho de 2011, a Lei 12.431/11, reduzindo a alíquota do imposto de renda (IR) a 0% sobre os rendimentos auferidos por valores mobiliários emitidos por tais organizações. A legislação prevê isenção fiscal tanto para investidores locais quanto para estrangeiros.

Entretanto, mesmo com o incentivo, as ofertas públicas direcionadas a projetos de investimento e infraestrutura não deslancharam. A pequena ocorrência de captações dessa natureza pode ser creditada a limitações e incertezas contidas na Lei 12.431/11, como as que dizem respeito à aplicação de certas penalidades e à possibilidade de uso dos recursos para pagamento de despesas anteriores à emissão.

Essas restrições foram solucionadas com a publicação, em 17 de setembro de 2012, da Lei 12.715/12, resultado da conversão da MP 563/12 em lei, que alterou a Lei 12.431/11.

Em ofertas dirigidas a investidores estrangeiros, destacam-se quatro flexibilizações promovidas pela Lei 12.715/12 para o enquadramento do papel ao benefício fiscal da alíquota zero de IR: permissão para a liquidação antecipada do valor mobiliário, observadas as condições a serem regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) — a norma anterior vedava esta prática; permissão para utilizar os recursos captados para reembolsar despesas anteriores à emissão, desde que certos requisitos sejam atendidos; isenção de imposto de renda para ganhos com Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) — a regra anterior não concedia o benefício fiscal para esse tipo de título; e redução, de 98% para 85% dos percentuais mínimos exigidos de exposição a projetos de investimento e infraestrutura no caso de fundos de investimento, podendo chegar a 67% nos dois primeiros anos do fundo.

A Lei 12.715/12 incluiu, também, a previsão de aplicação de multa pela Receita Federal no montante de 20% sobre o valor captado de investidores estrangeiros que não for alocado pela emissora no projeto de investimento. A multa recairia sobre a emissora do valor mobiliário ou sobre o originador, no caso de oferta de CRI. De qualquer forma, a Lei 12.715/12 estabelece que, ainda que a multa seja aplicada, os rendimentos dos investidores estrangeiros continuarão a contar com o benefício fiscal, o que gera segurança para tais investidores.

Para as ofertas voltadas a investidores brasileiros, a Lei 12.715/12 também traz outras novidades relevantes. Segundo o texto, contarão com o benefício fiscal somente as debêntures emitidas por concessionárias de serviços públicos (ou por suas sociedades controladoras) constituídas para captar recursos para projetos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação considerados prioritários pelo Decreto 7.603/11 — o texto da lei anterior não continha tal restrição. Quanto aos fundos de investimento em debêntures de projetos de infraestrutura, o percentual mínimo exigido de alocação do patrimônio cairia de 85% para 67% nos dois primeiros anos após o encerramento da distribuição das cotas iniciais do veículo.

Adicionalmente, a Lei 12.715/12 alterou a previsão da multa a ser aplicada pela Receita Federal para o caso do desvio, pela emissora, da destinação dos recursos captados. Enquanto a regra anterior estabelecia



que a multa de 20% seria aplicada sobre o valor total da emissão, a regra agora vigente prevê que a multa será aplicada sobre o valor não alocado no projeto, o que nos parece mais razoável.

De modo geral, as alterações propostas são positivas e esclarecem pontos obscuros que preocupavam o mercado. Talvez seja um bom impulso para que as debêntures de investimento e infraestrutura saiam do papel.

Date Created

21/09/2012