

São Paulo 15, de outubro de 2019.

Ao

Excelentíssimo Senhor Presidente da Comissão Especial da Câmara dos Deputados
PL 3453/2008 – Parcerias Público Privadas
Deputado João Maia (PL-RN)

Ao

Excelentíssimo Senhor Presidente da Comissão Especial da Câmara dos Deputados
PL 3453/2008 – Parcerias Público Privadas
Deputado Arnaldo Jardim (CIDADANIA-SP)

Ref.: Sugestões de redação para alterações legislativas das regras para financiamento de projetos de infraestrutura.

Excelentíssimos Senhores Deputados,

Parabenizamos a Câmara dos Deputados, a presente Comissão Especial e todos os seus integrantes, por tratar de tema da maior relevância para o país. A revisão do marco regulatório das concessões, parcerias público-privadas e fundos de investimento em infraestrutura nos parece fundamental para alavancar investimentos no Brasil e melhorar a vida de milhares de brasileiros.

O Madrona Advogados é um escritório de advocacia com atuação em todas as áreas do direito e com forte prática no mercado de infraestrutura. Com intuito de colaborar com a nobre tarefa de Vossas Excelências, de maneira transparente e construtiva, preparamos as contribuições anexas trazendo recomendações de redação para alterar a legislação que entendemos necessária ao bom desenvolvimento do mercado privado de financiamento dos projetos de infraestrutura. Acreditamos que o material ora encaminhado ajudará nos trabalhos desta Ilustre Comissão Especial.

O Madrona Advogados se coloca à inteira disposição de Vossas Excelências para debater o assunto em maiores detalhes, assim como apresentar contribuições adicionais.

Por fim, reiteramos os nossos mais altos protestos de estima e consideração à Vossas Excelências e à esta Casa.

Atenciosamente,



MADRONA ADVOGADOS

CONTRIBUIÇÕES À COMISSÃO ESPECIAL DE PARCERIAS PÚBLICO PRIVADAS

Ao

Excelentíssimo Senhor Presidente da Comissão Especial da Câmara dos Deputados
PL 3453/2008 – Parcerias Público Privadas
Deputado João Maia (PL-RN)

Ao

Excelentíssimo Senhor Presidente da Comissão Especial da Câmara dos Deputados
PL 3453/2008 – Parcerias Público Privadas
Deputado Arnaldo Jardim (CIDADANIA-SP)

Ref.: Comissão Especial de Parcerias Público Privadas.
Sugestões de redação para alterações legislativas das
regras para financiamento de projetos de infraestrutura.

Trata-se de contribuições para os trabalhos da Comissão Especial da Câmara dos Deputados, responsável pela apreciação do PL 3453/2008, sob o tema das Parcerias Público-Privadas.

Embora a referida Comissão Especial trabalhe sob escopo amplo, analisando temas ligados as PPPs, Concessões e Fundos Investimento em Infraestrutura, este material está focado na temática do financiamento privado de projetos de infraestrutura, dado o entendimento de que o mercado brasileiro carece de aprimoramentos para expandir o financiamento da infraestrutura nacional.

Entendemos que o período de financiamento de grandes projetos por bancos estatais está no passado. O desenvolvimento de novos projetos de infraestrutura deve agora recair majoritariamente junto ao setor privado. Apesar de alvissareira, tal mudança de paradigma exige aprimoramentos regulatórios e legislativos, de forma a dar aos investidores, nacionais e estrangeiros, a segurança de que seus investimentos serão realizados em ambiente institucional com segurança jurídica e estabilidade, fomentando soluções inovadoras para captação de recursos necessários à implantação de projetos público-privados.

Por isso, apresentamos as seguintes considerações e sugestões à Vossas Excelências, de forma a contribuir para a melhoria do nosso marco legal de infraestrutura.

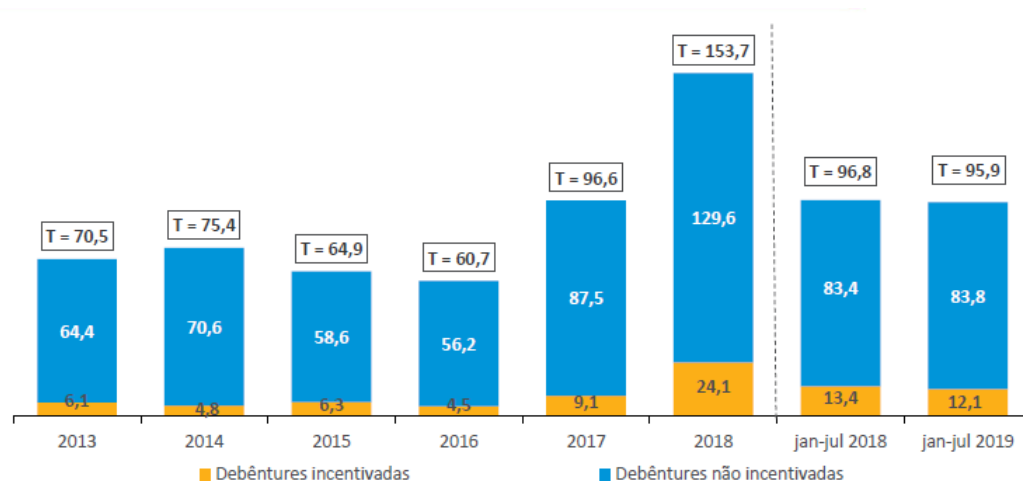
I. Resumo das principais críticas ao atual modelo de financiamento

Sem prejuízo da melhoria de outros aspectos da legislação nacional, entendemos que as áreas da nossa legislação que devem ser aprimoradas com urgência

compreendem o atual regime das chamadas debêntures “incentivadas” e fundos de investimento em infraestrutura (FIP-IE¹, FI-Infra² e FIC-FI-Infra³), com instrumentos que deem maior segurança aos projetos de infraestrutura, como a mitigação de riscos extraordinários (e.g., variação cambial), garantias prestadas pelo Poder Público e pagamento de indenizações devidas ao privado em concessões.

Quanto às debêntures incentivadas e fundos de infraestrutura, atualmente a legislação confere isenção de imposto de renda a investidores pessoas físicas, como forma de estimular o financiamento de projetos de infraestrutura. Ocorre que tal iniciativa, apesar de louvável, parece ser insuficiente para fazer frente a enorme demanda que o país tem por investimentos em infraestrutura. Além disso, considerando a complexidade e os riscos inerentes a esses títulos, com estruturas de garantias típicas de financiamentos a projetos de infraestrutura e, portanto, de longuíssimo prazo, parece-nos, inclusive, que pode haver relevante risco de *suitability* para os investidores pessoas físicas que estão adquirindo estas debêntures.

Segundo dados da ANBIMA⁴, a emissão de debêntures teve um salto a partir de 2016, quando foram emitidos R\$ 60,7 bilhões, para 153,7 bilhões em 2018. Destas, as debentures incentivadas compreendiam R\$ 4,5 bilhões em 2016 e R\$ 24,1 bilhões em 2018:



Fonte: Apresentação ANBIMA, realizada em Audiência Pública da Comissão Especial de Parcerias Público Privadas, em 04/09/2019.

¹ Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura – FIP-IE, previstos na Lei federal nº 11.478, de 2007, e regulado pela Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 578, de 2016, cf. suas alterações.

² Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura – FI-Infra, previstos na Lei federal nº 12.431, de 2011, e regulado pela Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 555, de 2014, cf. suas alterações.

³ Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Infraestrutura – FIC-FI-Infra, previstos na Lei federal nº 12.431, de 2011, e regulado pela Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 555, de 2014, cf. suas alterações.

⁴ Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

Neste ponto, vale ressaltar que o incentivo de investimentos em infraestrutura por pessoas físicas detém potencial limitado e insuficiente para fazer frente às demandas do setor. O financiamento de projetos de infraestrutura via incentivos aos investidores pessoa física parece não ser capaz de enfrentar o desafio de que, em 2019, serão investidos aproximadamente R\$ 133 bilhões em infraestrutura, ao passo que o ideal seria investir R\$ 295 bilhões, mais que o dobro desse valor⁵.

Ademais, a taxa de poupança doméstica ainda é baixa, e está em níveis semelhantes ao ano 2000, por volta de 14,5% do Produto Interno Bruto. Países da América Latina detém taxas superiores a brasileira, como o Chile (20,5%), Colômbia (19%) e México (21%)⁶.

São necessários instrumentos que aumentem a capacidade de financiamento dos projetos de infraestrutura, com a atração de investidores institucionais nacionais e estrangeiras. Focar os esforços nos investidores pessoa física e depender somente da poupança interna poderá retardar o progresso da nossa infraestrutura.

Além do mais, e considerando o benefício fiscal atribuído às pessoas físicas, o fato é que as debêntures de infraestrutura têm sido levadas a mercado a taxas pouco atrativas para os investidores institucionais. Por isso, nossa proposta também envolve a possibilidade de o emissor abater dos tributos incidentes sobre seu resultado mais de 100% dos juros a serem pagos aos investidores, viabilizando o estabelecimento de remuneração mais adequada à atração dos grandes fundos de pensão e, inclusive, ao próprio risco inerente a este título.

É prioritário, portanto, ampliar o leque de investidores que se beneficiem das debêntures incentivadas e dos fundos de investimento em infraestrutura, destravando entraves legais e regulatórios para permitir investidores institucionais de atuar no mercado de financiamento privado de infraestrutura. Incentivar investimentos, contudo, não passa somente por aprimorar o tratamento fiscal do financiamento ligado aos investimentos em infraestrutura. Também é necessário modernizar o marco regulatório dos contratos no setor de infraestrutura para garantir maior segurança e estabilidade aos projetos e os tornar mais atrativos aos investimentos.

Não se trata de estabelecer um investimento de risco mínimo, mas sim alocar os riscos de forma equânime entre setor público e privado e estabelecer procedimentos que evitem situações de crise nas concessões, como ocorrido recentemente no setor aeroportuário e rodoviário. Tais medidas compreendem a mitigação de riscos por crises

⁵ Segundo dados da consultoria Inter.B. Fonte (acessado em 19.09.2019):

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/09/17/investimento-em-infraestrutura-no-brasil-precisa-mais-que-dobrar-aponta-estudo.ghtml>

⁶ Segundo dados do IBGE. Fonte: <https://valor.globo.com/brasil/coluna/taxa-de-poupanca-sobe-pelo-segundo-ano-seguido-mas-nivel-ainda-e-baixo.ghtml>

econômicas, garantias de pagamento pelo Poder Público e indenizações, dentre outras contempladas nas nossas contribuições.

Impõe-se, ainda, reduzir sensivelmente a atividade de financiamento por bancos estatais, seja federal, seja estadual, focando os esforços governamentais no fomento ao mercado de capitais para o desenvolvimento de projetos de infraestrutura. Do contrário, o mercado de debêntures e de fundos de investimento poderá restar sem incentivos para atender à demanda de investimentos em infraestrutura de que o país tanto necessita.

Entendemos que este é um momento histórico e de grande relevância para o nosso país, em que podemos instituir práticas e mecanismos que irão permitir o crescimento da economia brasileira, com maior prosperidade a todos. As sugestões que seguem visam propiciar um ambiente de investimento seguro e eficiência para a nossa infraestrutura, conferindo maior protagonismo do setor privado nesse processo.

II. Sugestão de Alterações Legislativas

Sugestão	Tema	Legislação de Referência	Texto Original	Sugestão de redação	Justificativa
1	Emissão de Debentures Incentivadas para outros setores	Lei federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011	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: [...] (g.n.)	Art. 2º-A Independentemente da regulamentação pelo Poder Executivo Federal, são considerados prioritários os projetos dos seguintes setores de infraestrutura: I - logística e transporte; II - mobilidade urbana; III – energia, com destaque para projetos de distribuição, transmissão e geração, inclusive projetos de eficiência energética, geração distribuída e aqueles envolvendo fontes renováveis; IV – petróleo e gás natural, incluindo toda a sua cadeia, dentre a qual destaca-se a exploração e a produção, transporte e distribuição; V - telecomunicações; VI - radiodifusão; VII - saneamento básico; VIII – irrigação; IX – iluminação pública; X – Infraestrutura social, como educação e saúde, desde que implantada por meio de projetos de Parceria Público Privada de que trata da Lei federal nº 11.079, de 2004; e XI - Os contratos de parceria objeto de prorrogação e/ou relicitação, nos	A norma de debentures de infraestrutura autoriza o Poder Executivo a determinar quais seriam os projetos considerados prioritários para permitir o financiamento via emissão de debentures incentivadas. Atualmente, o Decreto federal nº 8.874, de 11 de outubro de 2016, define que essas debentures somente podem ser emitidas para financiar projetos de investimento com objeto de implantar, ampliar, manter, recuperar, adequar ou modernizar empreendimentos de infraestrutura, entre outros, dos setores de (i) logística e transporte; (ii) mobilidade urbana; (iii) energia; (iv) telecomunicações; (v) radiodifusão; (vi) saneamento básico; e (vii) irrigação. A partir dessa definição, cabe aos respectivos Ministérios emitir portarias disciplinando o enquadramento de projetos para fins de emissão das referidas debentures incentivadas. Embora seja louvável a delegação de competência para que o Poder

				termos da Lei nº Lei nº 13.448, de 05 de junho de 2017, assim como quaisquer outros contratos que atendam ao disposto na legislação aplicável. Parágrafo único: O Poder Executivo poderá, via regulamentação, indicar outros setores a serem incluídos como prioritários.	Executivo defina os setores prioritários para investimento via debentures incentivadas, observe-se a omissão de diversos setores que poderiam ser beneficiados por este tipo de papel. A título exemplificativo, lembra-se, por exemplo, que a atual legislação ignora o financiamento incentivado dos serviços de iluminação pública, infraestrutura social (como saúde e educação), e projetos de geração distribuída (e.g., painéis solares). Recomenda-se corrigir essa questão, alterando a legislação federal de modo a deixar claro um rol exemplificativo de setores prioritários para financiamento via emissão de debentures incentivadas. Dessa forma, o Poder Legislativo pode fomentar o financiamento privado de empreendimentos desses outros setores, preservando a autonomia do Poder Executivo para definir <i>a posteriori</i> a política pública de incentivos.
2	Emissão de Debentures Incentivadas via <i>fastrack</i> para projetos mais simples	Lei federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011	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	Art. 2º [...] §1º-C. Para fins do disposto nos artigos 2º desta Lei, são automaticamente classificados como prioritários todos os projetos desenvolvidos nos setores mencionados no art. 2º-A, podendo	O processo de enquadramento dos projetos de infraestrutura como prioritários, para fins da emissão de debentures incentivadas de infraestrutura, parece ser entendido pelo mercado como

			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: [...] (g.n.)	gozar de todos os benefícios dispostos nesta Lei.	demasiadamente moroso para o financiamento de alguns projetos. O processo perante os respectivos órgãos do governo federal é por vezes burocrático, com incertezas geradas pela sua formalização via portarias ministeriais. A legislação já permite um procedimento mais expedito para os projetos que tenham sido incluídos no Programa de Parcerias de Investimentos – PPI, cf. art. 2º, inc. I do Decreto nº 8.874, de 11 de outubro de 2016. Esses processos, contudo, parecem ainda não endereçar todas as demandas do setor de infraestrutura. Visando agregar eficiência para os projetos desse setor, parece ser importante imprimir maior celeridade e reduzir a burocracia para a qualificação dos projetos como prioritários perante os ministérios competentes. A redação aqui proposta busca autorizar qualificação automática de todo e qualquer projeto desenvolvido nos setores arrolados no item anterior. Visa-se assim desburocratizar o acesso ao mecanismo de financiamento, generalizando a sua utilização para projetos de importante investimento em ativos de uso público. Vale mencionar, aqui, que esse tipo de política
--	--	--	--	--	---

					potencialmente beneficiará os cofres públicos, aumentando significativamente o número de projetos e a arrecadação de tributos a eles ligados.
3	Aprimoramento das condições fiscais de imposto de renda para os rendimentos auferidos por investidores estrangeiros quando das transações envolvendo as debêntures incentivadas	Lei federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011	Art. 2º [...] 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).	Art. 2º [...] I – 0% (zero por cento), quando auferidos por entidades seguradoras, resseguradoras, sociedades de capitalização, entidades abertas e fechadas de previdência complementar. II - 0% (zero por cento), quando auferidos por pessoa física; III – 0% (zero por cento), quando auferidos por não residente, exceto no caso de residente ou domiciliado em país com tributação favorecida, nos termos do art. 24 da Lei no 9.430, de 27 de dezembro de 1996; e IV - 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), exceto se aplicável a regra do inciso I.	A mudança é necessária para evitar a discriminação do investidor estrangeiro se comparado ao investidor nacional. Vale ressaltar que o Brasil adota para o capital estrangeiro um regime de equiparação de tratamento (art. 2º da Lei 4131/62, recepcionado pelo art. 172 da CF), legalmente reconhecido no art. 150, inc. II, da Constituição Federal, que, embora se dirija, de modo explícito, à ordem interna, também é dirigido às relações externas. Ademais, ao estender ao investidor não residente a aplicação da alíquota prevista a pessoas físicas residentes no país, melhora-se a atratividade das debêntures de infraestrutura, fomentando a captação de recursos no exterior para o financiamento do setor, o que tende a gerar novos projetos, empregos e a fomentar a economia como um todo. A alteração também tem por objetivo incentivar o investimento em infraestrutura por investidores

					institucionais, em especial fundos de previdência, seguradoras, resseguradoras e outras entidades supervisionadas pelo Sistema Financeiro Nacional. O objetivo é fomentar o investimento de agentes de mercado que internacionalmente detêm forte atuação no setor de infraestrutura. Os papéis de infraestrutura são, em sua maioria, alinhados aos objetivos de investimentos destes agentes. A convergência de investimentos, via incentivo governamental, parece fomentar ambos os lados.
4	Emissão de diferentes séries de debêntures de incentivadas	Lei federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011	Art. 2º [...] 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).	Art. 2-B. Alternativamente à debênture prevista no artigo 2º, poderão ser emitidas debêntures “série 2” as quais serão tributadas exclusivamente na fonte, à alíquota de 15%, independentemente do beneficiário, conforme opção a ser formalizada pelo emissor quando da sua emissão. §1º. A pessoa jurídica emissora da debênture poderá excluir do seu lucro real valor equivalente a [300% - a ser confirmado] das despesas pagas com a remuneração das referidas debêntures. §2º. aplicam-se às debêntures “série 2”, o disposto nos parágrafos 1º ao 8º do artigo 2 desta lei.	Proposta visa criar a possibilidade de emissão de um novo tipo de debêntures de infraestrutura batizado de “série 2”, que não contaria com a isenção do imposto de renda para pessoas físicas e não residentes (conforme proposta do item anterior), mas ofereceria taxas de rentabilidade mais elevadas aos investidores em geral em contrapartida à possibilidade de o emissor abater dos tributos incidentes sobre seu resultado mais de 100% dos juros a serem pagos aos investidores. Tal alteração tem como objetivo melhorar as perspectivas de retorno para os investidores pessoa jurídica,

					favorecendo, em especial, a atração dos grandes fundos de pensão, os quais, em regra, têm maior preocupação com o retorno dos investimentos do que com benefícios fiscais relacionados aos resultados dos investimentos.
5	Ajuste no prazo das despesas passíveis de reembolso com os recursos captados pela emissão de debentures incentivadas e do FIP-IE	Lei federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011 + Lei federal nº 11.478, de 29 de maio de 2007	<u>Lei federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011:</u> 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. (g.n.) + Art. 2º [...] § 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. (g.n.) <u>Lei federal nº 11.478, de 29 de maio de 2007:</u>	<u>Lei federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011:</u> Art. 2º [...] § 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, sendo permitido o uso de procedimento simplificado mencionado no §1º-C do art. 1º para os casos envolvendo a emissão das debentures previstas no <i>caput</i> deste artigo, devendo, nestes casos, demonstrar os gastos, despesas ou dívidas passíveis de reembolso que ocorreram em prazo igual ou inferior a 60 (sessenta) meses da data de encerramento da oferta pública. <u>Lei federal nº 11.478, de 29 de maio de 2007:</u>	Atualmente a Lei nº 12.431, de 2011, prevê, no § 1º-C do art. 1º c.c. §1º do art. 2º, que os valores arrecadados com a emissão das debentures de infraestrutura somente podem ser utilizados para gastos e reembolsos de despesas atreladas aos projetos de investimento que ocorreram em prazo igual ou inferior a 24 meses da data de encerramento da oferta pública. Por vezes esse prazo limita o volume de emissões e a liquidez dos papéis, dado que compartilha o risco de investimento (obra) com os debenturistas. Parece, então, existir restrição desarrazoada a utilização de debentures incentivadas de infraestrutura para servir de alternativa para financiar investimentos realizados no âmbito de um projeto de infraestrutura – recursos, inclusive, que poderiam ser utilizados para melhorar a operação adequada dos ativos públicos. Com efeito, entende-se

			Art. 1º. [...]§ 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. [...]§ 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.	Art. 1º. [...]§ 10. O FIP-PD&I terá 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. § 10-A. O FIP-IE terá o prazo máximo de 60 (sessenta) meses após obtido o registro de funcionamento na CVM para iniciar suas atividades e para se enquadrar no nível mínimo de investimento estabelecido no § 4º.	importante aumentar, de 24 para 60 meses, o prazo das despesas passíveis de reembolso com os recursos captados por meio da emissão de debêntures de infraestrutura. Dessa forma, assegura-se flexibilidade para o desenvolvimento dos projetos, permitindo a emissão de papéis cuja atratividade seja maior para os investidores e cujos recursos sejam fundamentais para a continuação do contrato de parceria. O mesmo racional foi utilizado para majorar o prazo para o FIP-IE ter seu patrimônio composto por no mínimo 90% de em ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão das sociedades.
6	Permissão para que Fundos de Pensão controlados pela Administração Pública possam investir nos papéis de infraestrutura	Resolução nº 4.661, de 25 de maio de 2018, do Bacen + Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001	<u>Resolução nº 4.661, de 2018, do Bacen:</u> Subseção I – Do Segmento de Renda Fixa Art. 21. A EFPC deve observar, em relação aos recursos de cada plano, o limite de até 100% (cem por cento) no segmento de renda fixa, e adicionalmente os seguintes limites: [...] III - até 20%	<u>Lei Ordinária:</u> Art. [--]. O exercício das competências do Conselho Monetário Nacional, previstas no art. 9º, §1º da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, devem considerar que as entidades fechadas de previdência complementar de que trata a Lei Complementar nº 108, de 2001,	As entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) e os Regimes Próprios de Previdência Social da União, Estados, Distrito Federal e Municípios (“RPPS”) detêm atualmente pouca margem para investir nos papéis de infraestrutura, seja via aquisição direta de debentures incentivadas de infraestrutura, seja via aquisição de cotas em FIPs-IE, FIs-Infra e FICs-FI-Infra. Essa limitação vai na

			(vinte por cento) dos recursos de cada plano em: [...] d) debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011; [...] Subseção III – Do Segmento Estruturado Art. 23. A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 20% (vinte por cento) no segmento de renda estruturado, e adicionalmente os seguintes limites: I - respeitado o limite máximo de que trata o caput, até 15% (quinze por cento) dos recursos do plano em cada um dos seguintes ativos financeiros: a) cotas de fundos de investimento em participações (FIP); (g.n.)	poderão investir até 20% (vinte por cento) dos seus recursos nos seguintes ativos de infraestrutura, independentemente do investimento em outras alternativas de produtos estruturados: I - Debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011; II – Cotas dos FI-Infra e FIC-FI-Infra, tal qual previstos nos artigos 2º e 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011; e III – Cotas dos FIPs-IE, tal qual previstos na Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007. § 1. O percentual mencionado no caput deste artigo poderá ser majorado até 25% (vinte e cinco por cento) para os casos de investimento exclusivamente em debêntures e cotas de fundos de investimento que envolvam projetos cujo investimento originalmente pactuado tenha sido entregue e aceito pelo Poder Público competente. § 2. Caso os fundos de investimento mencionados neste artigo sejam negociados em mercados organizados de valores mobiliários, deverão ser observados os limites	contramão do financiamento da infraestrutura mundial, dado que os Fundos de Pensão são os responsáveis pelo investimento de diversos projetos por todo o mundo. Um bom exemplo que chegou ao Brasil foi a <i>joint venture</i> entre a Votorantim Energia e o Fundo de Pensão Canadense CPPIB, responsável pela aquisição do controle societário da CESP e pelo desenvolvimento de diversos projetos no setor de energia elétrica. Parece fundamental, portanto, flexibilizar a limitação de investimentos das EFPC em projetos de infraestrutura. Essa limitação encontra-se prevista na Resolução nº 4.661, de 25 de maio de 2018, do Conselho Monetário Nacional (CMN), cujos artigos 20 e seguintes dispõe da alocação dos recursos das EFPC. Também a norma que dispõe sobre o investimento dos RPPS, Resolução CMN 3.922 limita a possibilidade de investimento em infraestrutura. A proposta ora submetida à Vossas Excelências é permitir, em lei, que as EFPC e os RPPS invistam nos papéis ligados à infraestrutura nacional sem entraves, fomentando investimentos nacionais. Para tanto, entende-se preciso uma
--	--	--	---	---	--

				aplicáveis ao segmento de renda variável.	legislação para orientar o exercício da competência regulamentar dos órgãos de regulação financeira, para esclarecer a possibilidade de as EFPC e os RPPS investirem nos ativos de infraestrutura sem limites demasiadamente restritivos. Propõe-se desenvolver, adicionalmente, incentivo para adoção de mecanismos de governança pelos Fundos de Infraestrutura, na medida em que estes poderiam receber mais recursos dos investidores institucionais se estiverem listados em bolsa ou no mercado de balcão. Essa proposta, inclusive, fortalece a proposta de criação de uma série especial de debentures de incentivadas de infraestrutura, cf. esclarecido neste documento.
7	Permissão para que entidades Seguradoras, Resseguradoras, Sociedades de Capitalização, Entidades Abertas de Previdência Complementar possam investir nos papéis de infraestrutura	Resolução nº 4.444, de 13 de novembro de 2015, do Bacen + Lei Complementar nº 126, de 15 de janeiro de 2007 + Lei Complementar	<u>Resolução nº 4.444, de 2015, do Bacen:</u> Subseção I – Da Modalidade Renda Fixa Art. 8º Na aplicação dos recursos de que trata este Regulamento, devem ser observados os seguintes limites e ativos admitidos: [...] IV - até 25% (vinte e cinco por cento) no somatório dos seguintes ativos: a) valores	<u>Lei Ordinária:</u> Art. [--]. O exercício das competências do Conselho Monetário Nacional, previstas no art. 17º da Lei Complementar nº 126, de 2001, e no art. 9º, § 1º da Lei Complementar nº 109, de 2001, devem considerar que as entidades seguradoras, resseguradoras, sociedades de capitalização, entidades abertas de previdência	Em sentido semelhante ao último comentário, as entidades seguradoras, resseguradoras, sociedades de capitalização, entidades abertas de previdência complementar detém limites estritos para investir nos papéis que financiam o mercado de infraestrutura brasileira. Em um cenário em que o financiamento dos projetos deverá ocorrer sem empréstimos subsidiados por

		nº 109, de 29 de maio de 2001 mobiliários ou outros ativos financeiros de renda fixa cuja oferta pública tenha sido registrada na Comissão de Valores Mobiliários, ou que tenha sido objeto de dispensa, emitidos por sociedade de propósito específico (SPE), constituída sob a forma de sociedades por ações; [...] § 4º O limite de que trata o inciso IV, para aplicação no ativo de que trata a alínea “a” pode ser ampliado para 30% (trinta por cento) em se tratando de cotas de fundos de investimento na forma prevista no art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, ou debêntures emitidas por sociedade de propósito específico, constituída sob a forma de sociedade por ações, aberta ou fechada, dos certificados de recebíveis imobiliários e de cotas seniores de emissão de fundo de investimento em direitos creditórios padronizados ou não padronizados, constituídos sob a forma de condomínio fechado de emissão ou cessão por concessionária, permissionária, autorizatória ou arrendatária, para captar recursos com vistas a implementar projetos de investimento na área de	complementar poderão investir até 20% (vinte por cento) dos seus recursos nos seguintes ativos de infraestrutura: I - Debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011; II – Cotas dos FI-Infra e FIC-FI-Infra, tal qual previstos nos artigos 2º e 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011; e III – Cotas dos FIPs-IE, tal qual previstos na Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007. § 1. O percentual mencionado no caput deste artigo poderá ser majorado até 25% (vinte e cinco por cento) para os casos de investimento exclusivamente em debêntures e cotas de fundos envolvendo projetos cujo investimento originalmente pactuado tenha sido entregue e aceito pelo Poder Público competente. § 2. Caso os fundos de investimento mencionados neste artigo sejam negociados em mercados organizados de valores mobiliários, deverão ser observados os limites aplicáveis ao segmento de renda variável.	bancos estatais, é importante que seja permitida maior possibilidade de investimento pelos referidos atores financeiros. Atualmente, a regulamentação do Bacen traz restrições para investimentos tanto via aquisição direta de debentures incentivadas de infraestrutura, como também via aquisição de cotas em FIPs-IE, FIs-Infra e FICs-FI-Infra. Os FIPs-IE, inclusive, são tratados em conjunto com outros produtos de mercado, cujo risco talvez não devesse ser equiparado. Faz-se, então, essencial alterar a legislação de investimentos dos agentes ora mencionados, de forma a possibilitar aumentar a sua participação para o financiamento da infraestrutura nacional. Sugere-se, para tanto, redação semelhante ao apresentado para o caso acima, alterando a legislação complementar correspondente para fomentar o mercado privado de financiamento da infraestrutura nacional.
--	--	---	---	--

			infraestrutura, na forma disposta no § 1º-A do art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011. [...] Subseção V – Da Modalidade Outros Art. 12. Na aplicação dos recursos de que trata este Regulamento, devem ser observados os seguintes limites e ativos admitidos: [...] II - até 75% (setenta e cinco por cento) em cotas de Fundos de Investimento em Participações (FIP) e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento com tais características (FICFIP), nas formas regulamentadas pela Comissão de Valores Mobiliários; (g.n.)		
8	Fixação de isonomia tributária para que investidores nacionais também gozem de benefícios fiscais atribuídos aos investidores estrangeiros nos FIPs	Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007	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	Art. 2º Os rendimentos auferidos no resgate de cotas 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. [...] Art. 2º-A. Os rendimentos auferidos em razão de aplicações em FIP-IE	A mudança é necessária para tornar o investimento em FIP-IE mais atrativo aos investidores, nacionais e estrangeiros, do que em outras modalidades de FIP. Tal tratamento diferenciado é justificado em razão do interesse no financiamento de projetos de infraestrutura, tanto via dívida (debêntures), como via participação nas sociedades de propósito específico.

			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; IV - à alíquota 0 (zero), quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, individual ou coletivo, que realizar operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, exceto no caso de residente ou domiciliado em país com tributação favorecida, nos termos do art. 24 da Lei no 9.430, de 27 de dezembro de 1996. § 2º No caso de amortização de cotas, o imposto de renda incidirá sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição à alíquota de que trata o caput deste artigo. § 3º No caso de rendimentos distribuídos à pessoa física, nas formas previstas no caput e no §	serão tributados na forma deste artigo. § 1º Os ganhos auferidos na alienação de cotas de fundos de investimento de que trata o caput, bem como em razão da sua amortização ou resgate, serão tributados: I – exclusivamente na fonte, à alíquota de 0 (zero), quando auferidos por entidades seguradoras, resseguradoras, sociedades de capitalização, entidades abertas e fechadas de previdência complementar; II – exclusivamente na fonte, à alíquota 0 (zero), quando auferidos por pessoa física; III - exclusivamente na fonte, como ganho líquido, à alíquota de 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica, exceto na hipótese prevista no inciso I; IV - à alíquota 0 (zero), quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, individual ou coletivo, que realizar operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, exceto no caso de residente ou domiciliado em país com tributação favorecida, nos	Para tanto, igualou-se o tratamento tributário conferido ao investidor pessoa física e o não residente. Ademais, buscou-se igualar o tratamento tributário conferido a investimentos realizados por pessoas jurídicas em FIP-IE ao tratamento atualmente conferido às debêntures incentivadas de infraestrutura de que trata o artigo 2º da Lei nº 12.431/2011. A alteração também tem por objetivo incentivar o investimento em infraestrutura por investidores institucionais, em especial fundos de previdência, seguradoras, resseguradoras e outras entidades supervisionadas pelo Sistema Financeiro Nacional. O objetivo é, então, fomentar o investimento de agentes de mercado que internacionalmente detêm forte atuação no setor de infraestrutura. Os papéis de infraestrutura são, em sua maioria, alinhados aos objetivos de investimentos destes agentes. A convergência de investimentos, via incentivo governamental, parece fomentar ambos os lados.
--	--	--	---	---	--

			2º, tais rendimentos ficam isentos do imposto sobre a renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas. § 4º O disposto neste artigo aplica-se somente aos fundos referidos nesta Lei que cumprirem os limites de diversificação e as regras de investimento constantes da regulamentação estabelecida pela CVM. § 5º Na hipótese de liquidação ou transformação do fundo, conforme previsto no § 9º do art. 1º desta Lei, aplicar-se-ão as alíquotas previstas nos incisos I a IV do caput do art. 1º da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004.	termos do art. 24 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996. § 2º No caso de amortização de cotas, o imposto de renda incidirá sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição à alíquota de que trata o caput deste artigo. § 3º 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. § 4º. Os rendimentos tributados exclusivamente na fonte poderão ser excluídos na apuração do lucro real. § 5º. 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.	
--	--	--	--	---	--

9	Mitigação do Risco Cambial para Projetos Estratégicos	Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004 + Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995 + Lei nº 10.637, de dezembro de 2002	<u>Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004:</u> Art. 8º As obrigações pecuniárias contraídas pela Administração Pública em contrato de parceria público-privada poderão ser garantidas mediante: [...] IV – garantia prestada por organismos internacionais ou instituições financeiras que não sejam controladas pelo Poder Público; <u>Lei nº 10.637, de dezembro de 2002:</u> Art. 35. A receita decorrente da avaliação de títulos e valores mobiliários, instrumentos financeiros, derivativos e itens objeto de hedge, registrada pelas instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, instituições autorizadas a operar pela Superintendência de Seguros Privados – Susep e sociedades autorizadas a operar em seguros ou resseguros em decorrência da valorização a preço de mercado no que exceder ao rendimento produzido até a referida data somente será computada na base de cálculo do Imposto de Renda	<u>Lei nº 11.079, de 2004 (PPPs):</u> Art. 8º. [...] § 1º. As garantias descritas no inciso IV deste artigo poderão ser fornecidas por instituições financeiras que sejam controladas pelo Poder Público, desde que não dependentes. Art. 16. Ficam a União, seus fundos especiais, suas autarquias, suas fundações públicas e suas empresas estatais dependentes autorizadas a participar, no limite global de R\$ 16.000.000.000,00 (dezesesseis bilhões de reais), em Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas - FGP que terá por finalidade prestar garantia de pagamento de obrigações pecuniárias assumidas pelos parceiros públicos federais, distritais, estaduais ou municipais em virtude das parcerias de que trata esta Lei. <u>Lei nº 8.987, de 1995 (Lei Geral de Concessões):</u> Art. 23-B. Aplicam-se aos contratos de concessão regidos por esta Lei o previsto no artigo 8º da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, podendo o Poder Concedente	Alguns riscos ligados aos projetos de infraestrutura carecem de mecanismos para sua mitigação adequada, impedindo a implementação de alguns projetos. Esse parece ser o caso dos riscos cambial, ambiental e de demanda. Todos, são riscos que nem sempre a modelagem do projeto, com base nas ferramentas hoje disponíveis, pode resolver. Para exemplificar, o risco cambial foi endereçado em projeto de concessão de rodovias do Governo do Estado de São Paulo por meio de mecanismo contratual que permitia o abatimento do pagamento de outorga da concessão caso a taxa cambial variasse sobremaneira. Esse tipo de solução funciona perfeitamente para projetos que demandem o pagamento de outorgas pelo parceiro privado para fruição dos ativos públicos. Por outro lado, esse mecanismo é pouco efetivo para concessões que deixem de solicitar esse pagamento e sejam baseadas na lógica de menor tarifária. O risco de demanda, por seu turno, vem sendo endereçado por meio do compartilhamento com o Poder Público, utilizando-se de bandas de demanda para dosar o pagamento devido ao parceiro privado. O risco
10	Mitigação do Risco de Demanda para Projetos Estratégicos				

			das Pessoas Jurídicas, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) e da contribuição para o PIS/Pasep quando da alienação dos respectivos ativos. § 1º Na hipótese de desvalorização decorrente da avaliação mencionada no caput, o reconhecimento da perda para efeito do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido será computada também quando da alienação. § 2º Para fins do disposto neste artigo, considera-se alienação qualquer forma de transmissão da propriedade, bem como a liquidação, o resgate e a cessão dos referidos títulos e valores mobiliários, instrumentos financeiros derivativos e itens objeto de hedge. § 3º Os registros contábeis de que trata este artigo serão efetuados em contrapartida à conta de ajustes específica para esse fim, na forma a ser estabelecida pela Secretaria da Receita Federal. § 4º Ficam convalidados os procedimentos efetuados anteriormente à vigência desta	outorgar garantias às concessionárias em função das obrigações pecuniárias que assumir ao longo da concessão. Art. 23-C. Os contratos de concessão poderão prever dispositivos contratuais para compartilhar e mitigar os riscos de demanda, cambial e de licenciamento ambiental, podendo dispor dos seguintes mecanismos: I – Abatimento e/ou ajuste dos valores de outorga a ser paga pelo concessionário; II – Reequilíbrio econômico-financeiro do contrato por meio da extensão do seu prazo; III – Reequilíbrio econômico-financeiro do contrato por meio do aumento das receitas devidas à concessionária, sejam elas tarifárias, sejam elas não tarifárias. <u>Lei nº 10.637, de 2002:</u> Art. 35. [...] § 3º-A. A pessoa jurídica deverá manter controles extracontábeis contendo, no mínimo, as seguintes informações para cada título ou valor mobiliário: I - valor patrimonial, desdobrado em custo de aquisição, ágio ou deságio, rendimentos auferidos, ajuste ao	ambiental também enfrenta dificuldades de endereçamento pelo mecanismo de ajuste no cronograma de obras. Em todos os casos poder-se-ia pensar em garantias a serem prestadas por bancos estatais, do governo federal, para o Poder Público contratante. Essa solução não é possível hoje em função de vedação da legislação de PPPs (Lei nº 11.079, de 2004), bem como pela ausência de lei regulando o assunto para concessões comum (Lei nº 8.987, de 1995). Oportuno observar que mecanismos de mitigação do risco cambial já são utilizados em países como Chile, Peru e México. Com efeito, para igualar o Brasil ao cenário global, recomenda-se alterar a referida legislação de parcerias, de modo a permitir a outorga de garantias pelos bancos estatais para os projetos de PPP, estabelecendo na legislação geral de concessões mecanismos de modelagem contratual que possam municiar a Administração Pública de ferramentas para endereçar parcela dos riscos aqui mencionados. Ademais, ao permitir que as instituições financeiras contabilizem operações em
--	--	--	---	--	--

			Lei, no curso do ano-calendário de 2002, desde que observado o disposto neste artigo. <u>Lei nº 12.431, de 2011:</u> Art. 1º [...] § 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.	valor de mercado e perdas permanentes; II - resultado do período, desdobrado em rendimentos auferidos, ajuste ao valor de mercado e perdas permanentes. § 3º-B. A pessoa jurídica deverá manter controles extracontábeis suficientes à disposição da Secretaria da Receita Federal contendo, no mínimo, as seguintes informações para cada instrumento financeiro derivativo: I - valor patrimonial, desdobrado em custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos e ajuste ao valor de mercado; II - resultado, desdobrado em rendimentos auferidos e ajuste ao valor de mercado. §3º-C. Especificamente para operações de hedge realizadas em razão de projetos de investimento na área de infraestrutura, de que tratam as Leis nº 12.431, de 24 de junho de 2011, e 11.478, de 29 de maio de 2007, os registros de que tratam este artigo serão efetuados em contrapartida à conta de ajustes específica para esse fim, sendo facultada a contabilização conjunta de operações com condições semelhantes.	condições semelhantes em bloco, quando relacionadas à área de infraestrutura, espera-se reduzir o custo operacional da concessão do hedge pelas instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, instituições autorizadas a operar pela Superintendência de Seguros Privados – Susep e sociedades autorizadas a operar em seguros ou resseguros. Paralelamente, outra medida que se recomenda para endereçar o risco cambial é esclarecer que a previsão geral para debentures, prevista na Lei nº 6.404, de 1976, também se aplica aos papéis incentivados para infraestrutura, esclarecendo a possibilidade de emissão de valores mobiliários em moeda estrangeira ou cuja correção monetária esteja atrelada à variação cambial.
--	--	--	---	---	--

				<u>Lei nº 12.431, de 2011:</u> Art. 1º [...] § 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, exceto no caso da debênture prevista no artigo 2º que também poderá ser emitida com cláusula de variação da taxa cambial, e ainda, cumulativamente, apresentar.	
11	Aprimorar as regras de transparência nos processos de desestatização	Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995	Art. 14. Toda concessão de serviço público, precedida ou não da execução de obra pública, será objeto de prévia licitação, nos termos da legislação própria e com observância dos princípios da legalidade, moralidade, publicidade, igualdade, do julgamento por critérios objetivos e da vinculação ao instrumento convocatório.	Art. 14. [...] § 1º Deve ser conferida ampla publicidade e transparência dos documentos que embasaram a contratação da concessão, sobretudo dos estudos de engenharia e viabilidade econômico-financeira, os quais devem ser publicados em endereço eletrônico acessível para quaisquer interessados. § 2º A Administração Pública poderá motivadamente estabelecer exceção ao disposto no §1º acima, para aqueles casos em que se entender que a disponibilização dos documentos trará prejuízos à competição da licitação.	Os processos de desestatização, principalmente envolvendo concessões, arrendamentos e contratos de parceria público privada por vezes carecem de mecanismos para conferir publicidade das principais informações envolvendo os ativos a serem repassados à iniciativa privada. Nesse sentido, uma boa prática do setor é a publicação, em endereço eletrônico do projeto, dos relatórios e estudos técnicos que embasaram a contratação do ativo. Recomenda-se trazer a boa prática para o disposto na legislação geral de concessões, por meio de inclusão de parágrafos ao artigo 14

					da Lei nº 8.987, de 1995. Importante pontuar que a necessidade de sigilo de determinadas informações do processo pode, excepcionalmente, favorecer a competição no certame. Por essa razão, também é recomendada aqui uma regra possibilitando a Administração Pública deixar de disponibilizar alguma informação que entenda motivadamente ser elemento de impacto à competição.
12	Esclarecer beneficiário final para os casos envolvendo FIPs	Lei nº 11.478 de 29 de maio de 2007 <u>Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006</u>	Não há previsão legal da definição de beneficiário final. É necessário, assim, regra que dê segurança a instituição financeira no ato de fechamento de câmbio, estabelecendo de modo claro a dispensa de declaração do beneficiário final dos FIPs detidos por investidores institucionais e a ausência de responsabilidade das instituições financeiras. Além disso, é preciso prever a isenção do Imposto de Renda em relação ao limite de 40% quando o investidor não residente for entidade ou veículo de investimento coletivo, cujas participações sejam regularmente negociadas em mercado regulado	<u>Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007:</u> Art. 1º (...) § 6º O FIP-IE e o FIP-PD&I deverão ter um mínimo de 5 (cinco) cotistas, sendo que cada cotista não poderá deter, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, 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. §6º-A. Independentemente de comprovação, considera-se cumprido o requisito do § 6º quando o investidor não residente for entidade ou veículo de investimento coletivo, cujas participações sejam	A identificação de beneficiários finais está em linha com esforços internacionais que objetivam maior transparência no ambiente societário e a prevenção e combate à corrupção, lavagem de dinheiro e sonegação fiscal. Sem um regramento legislativo, a Receita Federal editou a Instrução Normativa nº 1.634, de 2016, sucedida pela Instrução Normativa nº 1.863, de 2018. Não obstante, a regulamentação da Receita Federal do Brasil foi insuficiente para conceder segurança jurídica às instituições financeiras sobre a aplicabilidade ou não da regra isentiva no caso concreto.

		por entidade reguladora reconhecida pela CVM. Lei nº 11.371, de 27 de junho de 2006 Art. 3º Fica reduzida a zero a alíquota do imposto de renda incidente sobre os rendimentos auferidos nas aplicações em fundos de investimento de que trata o art. 2º desta Lei quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, individual ou coletivo, que realizar operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. (...) § 2º Para efeito do disposto no inciso I do § 1º deste artigo, considera-se pessoa ligada ao cotista: I - pessoa física: a) seus parentes até o 2º (segundo) grau; b) empresa sob seu controle ou de qualquer de seus parentes até o 2º (segundo) grau; c) sócios ou dirigentes de empresa sob seu controle referida na alínea	regularmente negociadas em mercado regulado por entidade reguladora reconhecida pela CVM. § 6º-B. A responsabilidade da instituição financeira autorizada a funcionar no País, administradora ou custodiante, limita-se ao repasse das informações prestadas pelo investidor ou seu representante aos órgãos de controle, aos quais cumpre a verificação da veracidade das informações. §6º-C. No caso de investidor não residente, a instituição financeira autorizada a celebrar a operação de câmbio não tem responsabilidade de averiguar a veracidade das informações prestadas pelo investidor quanto ao beneficiário final, a qual será realizada exclusivamente pelos respectivos órgãos estatais de controle de informações. §6ºD. O investidor e o seu representante são responsáveis pela veracidade das informações prestadas na forma do §6º-B e §6º-C, respondendo, sob as penas da lei, por eventuais informações incorretas e/ou falsas. §6ºE. Aplicam-se ao FIP-IE e ao FIP-PD&I as disposições do art. 3º da Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006.	É indispensável, pois, a edição de regramento legislativo de forma a trazer segurança jurídica. Nesse sentido, buscou-se aprimorar a legislação fiscal de forma a esclarecer os principais pontos de dúvida das administradoras de câmbio e instituições autorizadas a operar o câmbio. Por outro lado, a limitação da responsabilidade das instituições financeiras administradores e custodiantes dos fundos resguarda a sua atuação e atribui à RFB e aos demais órgãos de controle a responsabilidade pela fiscalização.
--	--	--	--	--

			b deste inciso ou no inciso II deste artigo; II - pessoa jurídica, a pessoa que seja sua controladora, controlada ou coligada, conforme definido nos §§ 1º e 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. (...)	<u>Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006:</u> Art. 3º [...] § 2º Para efeitos do disposto no inciso I do § 1º, considera-se pessoa ligada ao cotista: I - consideram-se pessoas ligadas: a) o cotista pessoa física e os cotistas que sejam seus parentes até o 2º (segundo) grau; b) o cotista pessoa física e os cotistas pessoas jurídicas e/ou veículos de investimento sob seu controle ou sob o controle de qualquer de seus parentes até o 2º (segundo) grau, conforme definido no § 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 1976; c) o cotista pessoa física e os cotistas sócios ou dirigentes de empresa pessoas jurídicas e/ou veículos de investimento sob seu controle, mencionados na alínea “b” deste inciso ou no inciso II deste parágrafo; d) — o cotista pessoa jurídica, e/ou veículo de investimento, e os cotistas que sejam seus controladores, controlados ou coligados, conforme definido nos §§ 1º e 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 1976; e e) os cotistas que estejam sob controle comum, nos termos dos	
--	--	--	--	---	--

				incisos II do parágrafo 2º deste artigo. II – consideram-se cotistas sob controle comum, para os fins do disposto na alínea “e” do inciso I da alínea “e” do inciso I do § 2º deste artigo: a) os cotistas controlados pela mesma pessoa física em razão de participação, direta ou indireta, superior a 25% (vinte e cinco por cento) e que configure controle nos termos do § 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 1976; b) os cotistas controlados por quaisquer das entidades listadas no §2ºA deste artigo, em razão de participação, direta ou indireta, superior a 25% (vinte e cinco por cento) e que configure controle nos termos do § 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 1976; e c) os cotistas controlados por quaisquer das entidades listadas no §2º-B deste artigo, em razão de participação, direta ou indireta, superior a 25% e que configure controle nos termos do § 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 1976; III – não se consideram sob controle comum, para os fins do disposto na alínea “e” inciso I do § 2º deste artigo, os cotistas veículos de investimento administrados e/ou	
--	--	--	--	---	--

				geridos, direta ou indiretamente, pelo mesmo gestor ou equivalente, exceto: a) se concomitantemente ao exercício de sua função o gestor ou equivalente mantiver uma participação direta ou indireta nos cotistas, superior a 25% (vinte e cinco por cento); ou b) se quaisquer das pessoas mencionadas no inciso II deste parágrafo detiverem participação, direta ou indireta, igual ou superior a 40% (quarenta por cento) do FIP, FIF FIP e FIEE. §2º-A. As entidades a que se refere o §2º, II, b, são os seguintes: I - as pessoas jurídicas constituídas sob a forma de companhia aberta no Brasil ou em países que exigem a divulgação pública de todos os acionistas considerados relevantes e não estejam constituídas em jurisdições com tributação favorecida ou submetidas a regime fiscal privilegiado de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996; II - as entidades sem fins lucrativos que não atuem como administradoras fiduciárias e que não estejam constituídas em jurisdições com tributação favorecida ou submetidas a regime	
--	--	--	--	--	--

				fiscal privilegiado de que tratam os artigos. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 1996, desde que reguladas e fiscalizadas por autoridade governamental competente; III - os organismos multilaterais, bancos centrais, entidades governamentais ou ligadas a fundos soberanos; IV - as entidades de previdência, fundos de pensão e instituições similares, desde que reguladas e fiscalizadas por autoridade governamental competente no País ou em seu país de origem; VI - os fundos de investimentos especialmente constituídos e destinados, exclusivamente, para acolher recursos de planos de benefícios de previdência complementar ou de planos de seguros de pessoas, desde que regulados e fiscalizados por autoridade governamental competente em seu país de origem; §2º-B. As entidades a que se refere o §2º, II, b, são os seguintes: I - bancos comerciais, bancos de investimento, associações de poupança e empréstimo, e custodiantes globais e instituições similares, reguladas e fiscalizadas por autoridade governamental competente;	
--	--	--	--	--	--

				II - companhias seguradoras reguladas e fiscalizadas por autoridade governamental competente; III - sociedades ou entidades que tenham por objetivo distribuir emissão de valores mobiliários, ou atuar como intermediários na negociação de valores mobiliários, agindo por conta própria, registradas e reguladas por órgão reconhecido pela CVM; e IV - qualquer entidade que tenha por objetivo a aplicação de recursos nos mercados financeiro e de capitais, da qual participem exclusivamente pessoas naturais e jurídicas residentes e domiciliadas no exterior, desde que seja registrada e regulada por órgão reconhecido pela CVM ou a administração da carteira seja feita de forma discricionária por administrador profissional registrado e regulado por entidade reconhecida pela CVM; (...) §4º. Para fins do disposto no §1º, inciso III, o domicílio do investidor será determinado em razão do país de residência do investidor estrangeiro que realizar diretamente o investimento no País ou, caso o investidor direto possua um controlador nos termos das regras	
--	--	--	--	---	--

				da Receita Federal do Brasil, o país de residência da pessoa física controladora do fundo. §5º. Independentemente de comprovação, considera-se cumprido o requisito do § 6º quando o investidor não residente for entidade ou veículo de investimento coletivo, cujas participações sejam regularmente negociadas em mercado regulado por entidade reguladora reconhecida pela CVM. § 6º. A responsabilidade da instituição financeira autorizada a funcionar no País, administradora ou custodiante, limita-se ao repasse das informações prestadas pelo representante da entidade aos órgãos de controle, aos quais cumpre a verificação da veracidade das informações. §7º. No caso de investidor não residente, a instituição financeira autorizada a celebrar a operação de câmbio não tem responsabilidade de averiguar a veracidade das informações prestadas pelo investidor quanto ao beneficiário final, a qual será realizada exclusivamente pelos respectivos órgãos estatais de controle de informações. §8º. O investidor e o seu representante são responsáveis pela	
--	--	--	--	--	--

				veracidade das informações prestadas na forma do §6º e § 7º, respondendo, sob as penas da lei, por eventuais informações incorretas e/ou falsas.	
13	Compatibilizar o escopo dos FIPs-IE com os FIs-Infra, promovendo todos os setores de infraestrutura	Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007	Art. 1º. [...] § 1º Para os efeitos desta Lei, consideram-se novos os projetos de infra-estrutura implementados a partir da vigência desta Lei por sociedades especificamente criadas para tal fim, em: I - energia; II - transporte; III - água e saneamento básico; e IV - irrigação. V - outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal.	Art. [...] § 1º Para os efeitos desta Lei, consideram-se novos os projetos de infraestrutura implementados a partir da vigência desta Lei por sociedades especificamente criadas para tal fim, em: I - logística e transporte; II - mobilidade urbana; III – energia elétrica, com destaque para projetos de distribuição, transmissão e geração, inclusive projetos de eficiência energética, geração distribuída e aqueles envolvendo fontes renováveis; IV – petróleo e gás natural, incluindo toda a sua cadeia, dentre a qual destaca-se a exploração e a produção, transporte e distribuição; V - telecomunicações; VI - radiodifusão; VII - saneamento básico; VIII – irrigação; IX – iluminação pública; X – Infraestrutura social, como educação e saúde, desde que implantados por meio de contrato de Parceria Público Privada de que	Ambas as legislações de FIPs-IE e FI-Infra buscam fomentar o financiamento do mercado de infraestrutura brasileiro. Apesar desse objetivo comum, os setores de infraestrutura apoiados pela Lei nº 11.478, de 2007 (FIPs-IE), não coincidem plenamente com aqueles endereçados pela Lei nº 12.431, de 2011, e pelo Decreto nº 8.874, de 2016 (FI-Infra). Entende-se que a política para fomento do financiamento de infraestrutura deveria ser coordenada e alinhada, convergindo diferentes mecanismos financeiros para aportar recursos nos ativos nacionais. Com efeito, recomenda-se alterar a Lei nº 11.478, de 2007, de modo a alinhar os setores de infraestrutura apoiados pelos FIPs-IE com aqueles listados como prioritários para os FIs-Infra, esclarecendo que “novos projetos” abarcam diversas atividades de infraestrutura. Trazer este alinhamento para a legislação detém o benefício de fortalecer as

				trata a Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004; X - Os contratos de parceria objeto de prorrogação e/ou relicitação, nos termos da Lei nº Lei nº 13.448, de 05 de junho de 2017, assim como quaisquer outros contratos que atendam ao disposto na legislação aplicável; e V - Outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal.	opções políticas de priorizar, de forma abrangentes, todos os setores de infraestrutura (inclusive a infraestrutura social).
14	Esclarecer a permissão de investimentos do FIP-IE em ativos relicitados e/ou prorrogados	Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007	Art. 1º. [...] § 2º Os novos projetos de que tratam os §§ 1º e 1º-A deste artigo <u>poderão constituir-se na expansão de projetos já existentes, implantados ou em processo de implantação</u>, desde que os investimentos e os resultados da expansão sejam segregados mediante a constituição de sociedade de propósito específico. (g.n.)	Art. 1º. [...] § 2º Os novos projetos de que tratam os §§ 1º e 1º-A deste artigo <u>poderão constituir-se na expansão de projetos já existentes, implantados, em processo de implantação ou melhoramento, inclusive referente aos projetos relicitados e/ou prorrogados nos termos da Lei nº 13.448, de 2017.</u>	A Lei nº 11.478, de 2007, criou a figura dos FIPs-IE para investimento em “novos projetos de infraestrutura”. O conteúdo do termo “novos negócios” nos parece ter sido pouco explorado pela legislação, mesmo com a redação § 2º do art. 1º. Neste cenário, por exemplo, há incerteza no mercado sobre a possibilidade de os FIPs-IE investirem em projetos relicitados e/ou prorrogados com base na Lei nº 13.448, de 05 de junho de 2017, e no Decreto nº 9.957, de 06 de agosto de 2019. Entendemos não haver justificativa para manter esta insegurança e restringir os investimentos para os ativos objeto de relicitação e/ou prorrogação. Pelo contrário, a manutenção do atual cenário de incerteza prejudica

					uma solução célere e eficiente para estes projetos. A redação aqui proposta busca deixar clara a possibilidade de os FIPs-IE investirem em projetos alvo de relicitação e/ou prorrogação, visando auxiliar na recuperação financeira destes projetos.
--	--	--	--	--	---

15	Garantias para obrigações pecuniárias de concessões comuns	Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995	Não há previsão legal na Lei Geral de Concessões (Lei nº 8.987, de 1995) autorizando a outorga de garantias em face das obrigações pecuniárias assumidas pelo Poder Público.	Art. 23-B Aplica-se aos contratos regidos por esta Lei os mecanismos de garantia de obrigações pecuniárias contraídas pela Administração Pública previstos nos artigos 8º e 16 da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004.	As PPPs não são as únicas concessões nas quais as concessionárias devem poder receber garantias do Poder Público em face das suas obrigações pecuniárias. O termo “obrigações pecuniárias” da legislação de PPPs engloba uma série de compromissos assumidos pelo Poder Público que vai muito além da contraprestação mensal assumida nas concessões patrocinadas e administrativas. Não é raro que as concessões comuns, regidas pela Lei nº 8.987, de 1995, careçam de mecanismos para mitigar certos riscos dos seus projetos, cujo tratamento poderia se dar via garantia de pagamento pelo Poder Público. Isso acontece, por exemplo, com o risco cambial tratado acima. Impossibilitar acesso de garantias parece prejudicar uma ampla gama de empreendimentos necessários para robustecer o desenvolvimento da infraestrutura nacional. Entende-se importante expandir o âmbito de atuação das garantias e fundos garantidores para também abarcar as concessões comuns.
----	--	--	--	---	---

16	Metodologia para indenização de investimentos, em caso de extinção antecipada	Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995	Art. 23. São cláusulas essenciais do contrato de concessão as relativas: [...] XI - aos critérios para o cálculo e a forma de pagamento das indenizações devidas à concessionária, quando for o caso;	Art. 23. São cláusulas essenciais do contrato de concessão as relativas: [...] XI - ao procedimento, metodologia de cálculo e forma de pagamento das indenizações devidas à concessionária, quando for o caso. [...] Art. 35-A Resguardadas as situações da Lei nº 13.448, de 2017, caso os contratos de concessões sejam outorgados sem metodologia para definir o cálculo de indenizações eventualmente devidas pelo Poder Público à concessionária em função dos investimentos realizados e não amortizados à época da extinção da concessão, adotar-se-á como valor indenizatório a média de três relatórios de auditoria, emitidos por empresas de auditoria registradas na Comissão de Valores Mobiliários, com base nos padrões internacionais para cálculo do valor justo dos ativos, tal qual fornecido oportunamente pela Concessionária ao Poder Concedente.	Após a crise econômica dos últimos anos, diversos projetos de concessão passaram por dificuldades financeiras e vem enfrentando discussões acerca da indenização devida pelo Poder Público ao parceiro privado em função dos investimentos realizados e não amortizados. A segurança jurídica para o cálculo desses valores perpassa pela previsão contratual da metodologia de cálculo de indenização. Por esse motivo, recomenda-se revisitar a redação do art. 23 da Lei nº 8.987, de 1995, de modo a deixar clara a obrigação dos contratos de concessão preverem tal metodologia. Para os casos em que inexistir tal metodologia, propõe-se a adoção de uma solução intermediária, mas cujo conteúdo esteja previsto em lei. Essa previsão legal buscará ofertar maior previsibilidade às concessões, garantindo segurança para os investimentos privados. Nota-se, por oportuno, que não propomos negligenciar o tratamento que vem sendo proposto no âmbito da Lei nº 13.448, de 2017, para a relicitação e/ou prorrogação dos contratos nos setores rodoviário, ferroviário e
----	---	--	---	--	---

					aeroportuário. O objetivo da proposta ora apresentada é complementar, abrangendo as situações que não estão previstas na referida legislação. A definição prévia da metodologia para cálculo de indenizações se mostra necessária para garantir que eventual extinção das concessões ocorra sem disputadas entre as partes, bem como confere maior segurança aos investidores de que seus investimentos serão devidamente remunerados.
17	Impossibilidade de SPEs de concessões e PPPs entrarem em recuperação judicial	Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995 + Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004 + Lei nº 13.334, de 13 de setembro de 2016	A Lei de Falências (Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005) atualmente é aplicável aos contratos de parceria, como concessões, arrendamentos e parcerias público-privadas, com exceção para os contratos do setor elétrico, que observam o disposto no art. 18 da Lei nº 12.767, de 27 de dezembro de 2012.	<u>Lei nº 8.987, de 1995:</u> Art. 31-A. Não se aplicam às concessionárias de serviços públicos, os regimes de recuperação judicial e extrajudicial previstos na Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, salvo posteriormente à extinção da concessão. <u>Lei nº 11.079, de 2004:</u> Art. 9º Antes da celebração do contrato, deverá ser constituída sociedade de propósito específico, incumbida de implantar e gerir o objeto da parceria. [...]	A aplicação dos regimes de recuperação judicial e extrajudicial previstos na Lei nº 11.101, de 2005, para os contratos de parceria parece somente gerar situações de prejuízo ao interesse público e ao desenvolvimento dos contratos de parceria em si, sobretudo em função do caráter exorbitante das regras de direito público aplicáveis aos projetos. Desde 2012, o setor de energia elétrica adota uma solução para esse desafio, afastando os regimes de recuperação judicial e extrajudicial das concessionárias de seus contratos, até o momento de extinção da concessão. Com isso, o setor robusteceu o ambiente de

				§6º Aplica-se à sociedade de propósito específico o previsto no artigo 31-A da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. <u>Lei nº 13.334, de 2016:</u> Art. 4º O PPI será regulamentado por meio de decretos que, nos termos e limites das leis setoriais e da legislação geral aplicável, definirão: [...] § 1º Aplica-se à sociedade de propósito específico dos projetos qualificados no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos - PPI o previsto no artigo 31-A da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995.	estabilidade regulatória, permitindo foco da concessionária e do Poder Público no contrato de concessão dos ativos de energia elétrica. Como se trata de peculiaridade afeta a outros setores do mercado de infraestrutura brasileira, recomenda-se alterar a legislação de concessões, PPPs e do PPI, de modo a partir que as sociedades de propósito específico estejam alheias ao regime de recuperação até o término dos seus respectivos contratos. Aqui, lembra-se, inclusive, a existência da figura da intervenção, cujos procedimentos deveriam recuperar contratos com dificuldades.
18	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimento em Crédito Privado	Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011	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: (...)	Art. 1º [...] II - fundos de investimento em direitos creditórios, regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, cujo originador ou cedente da carteira de direitos creditórios não seja instituição financeira. III – os fundos de investimento em renda fixa, fundos de investimento cambiais e fundos de investimento multimercado, que realizarem aplicações em quaisquer ativos ou modalidades operacionais de responsabilidade de pessoas físicas	As alterações aqui propostas visam estender aos investidores estrangeiros o benefício da aplicação da alíquota zero, já existente quando da realização de investimentos em FIDCs constituídos sob a forma de condomínio fechado destinados exclusivamente a não residentes, a quaisquer investimentos em FIDCs. Ademais, buscou-se dar o mesmo incentivo aos Fundos de Investimento em Crédito Privado de que trata a Instrução CVM nº 555.

		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. (...) § 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. (...) § 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	ou jurídicas de direito privado, ou de emissores públicos diferentes da União Federal que, em seu conjunto, excedam o percentual de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido (FI em Crédito Privado). (...) § 1º-D. Para fins do disposto neste artigo, os fundos de investimento em direitos creditórios, os fundos de investimento renda fixa, cambial ou multimercado em crédito privado de que trata o inciso III do caput, 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. (...) § 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 que possuam no mínimo 85% (oitenta e cinco por cento) do valor do patrimônio	Essas alterações têm por objetivo atrair capital externo, de forma a ajudar a criar um mercado de crédito privado no Brasil, que permita o financiamento de todas as necessidades de investimento em infraestrutura, desestatizações, vendas de ativos imobiliários, permitindo, assim, a redução dos encargos de tomada de crédito.
--	--	---	--	---

			patrimônio líquido do fundo aplicado em títulos de que trata o inciso I do caput.	líquido do fundo aplicado em títulos de que trata o inciso I do caput.	
--	--	--	---	---	--
