



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

## PARECER Nº , DE 2023

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre o Projeto de Lei nº 2.646, de 2020, que *dispõe sobre as debêntures de infraestrutura; altera as Leis nºs 9.481, de 13 de agosto de 1997, 11.478, de 29 de maio de 2007, e 12.431, de 24 de junho de 2011; e dá outras providências.*

Relator: Senador **ROGÉRIO CARVALHO**

### I – RELATÓRIO

É submetido ao exame desta Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) o Projeto de Lei (PL) nº 2.646, de 2020, de autoria do Deputado João Maia e outros signatários, que *dispõe sobre as debêntures de infraestrutura; altera as Leis nºs 9.481, de 13 de agosto de 1997, 11.478, de 29 de maio de 2007, e 12.431, de 24 de junho de 2011; e dá outras providências.*

A matéria foi aprovada na Câmara dos Deputados, na forma de substitutivo apresentado pelo Relator, Deputado Arnaldo Jardim, em 7 de julho de 2021, e encaminhada ao Senado Federal em 8 de julho de 2021, quando o Senador Wellington Fagundes foi designado seu relator de Plenário.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

Em 17 de agosto de 2022, a proposição recebeu três emendas, de autoria do Senador Dário Berger.

Não tendo havido deliberação na legislatura precedente, a proposição teve sua tramitação continuada, nos termos do inciso I do art. 332 do Regimento Interno do Senado Federal (RISF), por despacho de 21 de dezembro de 2022, tendo sido redistribuído para exame e deliberação da Comissão de Serviços de Infraestrutura (CI) e, posteriormente, desta Comissão de Assuntos Econômicos (CAE).

Em 29 de março de 2023, com base no art. 129 do RISF, o presidente da CI, Senador Confúcio Moura, avocou para si a relatoria da matéria naquela instância, em que foi aprovada, com emendas, em 4 de julho de 2023.

Finalmente, em 2 de agosto, fui designado relator nesta CAE.

O objetivo essencial da proposição é instituir nova modalidade de debêntures – as debêntures de infraestrutura – que contarão com incentivo fiscal, a exemplo do que já ocorre com as chamadas debêntures incentivadas – estas criadas pela Lei nº 12.431, de 2011. Esse novo instrumento financeiro não eliminará as debêntures incentivadas, um bem-sucedido canal de captação de recursos privados para investimentos em infraestrutura. A diferença é que, enquanto as últimas concedem benefício fiscal aos adquirentes do papel, as debêntures de infraestrutura concederão o benefício ao emissor da dívida. Para esses, haverá redução da base de cálculo do



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, depois de computadas as despesas financeiras, de 30% dos juros pagos aos detentores dos títulos.

Secundariamente, o PL promove algumas modificações na disciplina das debêntures incentivadas e nos fundos que detenham ativos voltados para o financiamento de infraestrutura.

O PL se compõe de quinze artigos, para os quais se apresenta o seguinte resumo:

O art. 1º dispõe sobre o tema e os objetivos da lei.

O art. 2º, *caput*, autoriza a emissão de debêntures cujos rendimentos serão tributados às alíquotas ordinárias para aplicações de renda fixa, com continuidade das debêntures incentivadas, que conviverão com esse novo instrumento financeiro.

O § 1º determina que os recursos das debêntures de infraestrutura devem ser destinados a investimentos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal.

O § 2º prevê que a regulamentação, cuja publicação deverá ser feita bianualmente, até o último dia do exercício precedente à sua vigência: i) estabelecerá os critérios de enquadramento dos projetos, dispensada a



## SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Rogério Carvalho

exigência de aprovação ministerial prévia para projetos nos setores prioritários nele listados; e ii) poderá incluir critérios para projetos com relevantes impactos sociais ou ambientais, ou, ainda, setores que tenham se tornado prementes por razões de ordem pública. Na última hipótese, a inclusão pode ter efeito imediato, sem necessidade de aguardo de novo regulamento bienal.

O § 3º dispõe que devem ser incluídos na regulamentação os setores com grande demanda de investimento em infraestrutura ou projetos com efeito indutor no desenvolvimento econômico local ou regional.

O § 4º reforça a dispensa de autorização ministerial prévia, ao considerar como enquadrados aqueles projetos que cumpram as exigências da regulamentação até a data do pedido de autorização para lançamento de debêntures.

O § 5º estabelece que as debêntures de infraestrutura deverão atender os critérios de indexação a índices de preço ou à Taxa Referencial (TR) e aos prazos médios ponderados dispostos nos §§ 1º, 1º-C e 2º do art. 1º da Lei nº 12.431, de 2011, e que só poderão ser emitidas até 31 de dezembro de 2030.

O § 6º determina que às debêntures de infraestrutura se aplicará multa de 20% sobre o valor de emissão caso não respeitem os enquadramentos da legislação, de forma semelhante ao disposto no inciso I do § 5º e nos §§ 6º e 8º do art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

O § 7º prevê que também as sociedades controladoras das sociedades de propósito específico, das concessionárias, autorizatárias e arrendatárias estarão aptas a emitir debêntures de infraestrutura, desde que enquadradas nas regras da legislação.

O § 8º prevê que ato do Poder Executivo poderá permitir a emissão de debêntures de infraestrutura com cláusula de correção cambial.

O § 9º prevê que o regulamento do Poder Executivo poderá estabelecer procedimento simplificado de aprovação ministerial prévia para setores que envolvam serviços públicos de titularidade dos entes subnacionais.

O art. 3º, *caput*, dispõe sobre a tributação das debêntures de infraestrutura será cobrada na fonte e às mesmas alíquotas das aplicações ordinárias de renda fixa; para as pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, será considerada antecipação de imposto e estará sujeita à tributação definitiva, no caso das pessoas físicas e das pessoas jurídicas enquadradas no Simples.

O § 1º determina que o regime de tributação do *caput* não se aplica às instituições financeiras e assemelhadas.

O § 2º determina que a alíquota zero estabelecida para as debêntures incentivadas não se aplica aos rendimentos das debêntures de infraestrutura.



SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Rogério Carvalho

O § 3º prevê que os rendimentos sobre debêntures de infraestrutura auferidos por não residentes serão tributados à alíquota de 15%, à exceção dos domiciliados em paraísos fiscais ou que usufruam de regime fiscal privilegiado, nos termos dos arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996. Para essas exceções, a tributação será a mesma definida no caput do art. 3º, ou seja, as alíquotas ordinárias de renda fixa.

O § 4º prevê que o Executivo poderá, por decreto, permitir a aquisição de debêntures de infraestrutura por pessoas ligadas ao emissor, desde que a aquisição seja realizada em conexão com a emissão e a colocação no exterior de títulos a elas relacionados.

O art. 4º dispõe sobre alíquota específica de 10% para os rendimentos das debêntures de infraestrutura para os fundos isentos.

O art. 5º veda a aquisição de debêntures de infraestrutura por pessoa ligada ao emissor.

O § 1º define e elenca as pessoas ligadas para os fins da proposição.

O § 2º prevê multa de 20% do valor e dos rendimentos das debêntures adquiridas por pessoa ligada ao emissor

O § 3º lista as hipóteses de responsabilidade solidária do emissor pela multa prevista no § 2º: i) dolo, fraude, conluio ou simulação; ii) prática de operações caracterizadas pelo abuso da forma ou pela deficiência



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

de substrato econômico que justificasse a emissão com benefícios tributários (conforme previsto no parágrafo único do art. 116 do Código Tributário Nacional); iii) a pessoa ligada adquirente for residente ou domiciliada no exterior.

O art. 6º, *caput*, trata do mecanismo de benefício fiscal típico das debêntures de infraestrutura, que é a redução equivalente a 30% dos juros pagos pelo emissor nesse título da sua base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

O § 1º estabelece que o benefício fiscal previsto no *caput* se limita às debêntures emitidas nos cinco anos subsequentes à publicação da Lei.

O § 2º prevê que será designado órgão gestor responsável pelo acompanhamento e pela avaliação do benefício tributário das debêntures de infraestrutura.

O § 3º exclui do benefício tributário das debêntures de infraestrutura os atos ou operações que sejam caracterizados em regulamento do Poder Executivo como abuso da forma e deficiência de substrato econômico.

O art. 7º, *caput*, prevê avaliação externa para verificação das emissões de debêntures de infraestrutura e debêntures incentivadas que sejam utilizadas exclusivamente em projetos que proporcionem benefícios



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

ambientais ou sociais relevantes, nova modalidade prevista no inciso II do § 2º do art. 2º da proposição.

O parágrafo único estabelece que essas autorizações dependerão de acompanhamento de relatórios autodeclarados pelo emissor e que todo o atendimento deverá ser feito em guichê único.

O art. 8º inclui, no art. 1º da Lei nº 9.481, de 13 de agosto de 1997, inciso que prevê que os juros de títulos emitidos no exterior para aplicação em projetos de infraestrutura de que trata a Lei nº 12.431, de 2011, terão alíquota zero.

No mesmo dispositivo são incluídos também o § 1º-A, prevendo a não validade do benefício para: i) residente de paraíso fiscal, que terá alíquota de 25%; e ii) pessoa vinculada ao emissor, ainda que não residente ou constituída em paraíso fiscal, caso em que a alíquota será de 30%.

O art. 9º promove alterações na Lei nº 11.478, de 2007.

O inciso V do § 1º do art. 1º, que define os setores elegíveis para a emissão de debêntures e constituição de FIP-IE, é alterado para incluir a expressão “nos termos da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011”.

O § 2º do mesmo art. 1º é alterado para passar a permitir que também projetos de sociedades de propósito específico já constituídas possam emitir títulos com o benefício fiscal das debêntures incentivadas e





## SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Rogério Carvalho

de infraestrutura na hipótese de celebração de contrato de concessão, permissão, arrendamento ou autorização de empresa com entidade pública.

O § 10, ainda do art. 1º, é alterado para aumentar os prazos que os fundos de infraestrutura (FIP-IE) e os fundos de pesquisa, desenvolvimento e inovação (FIP-PD&I) terão para iniciar suas atividades após a obtenção do registro na CVM e para se enquadrarem no percentual mínimo de 90% de títulos na carteira. No primeiro caso, o prazo passa de 180 dias para 360 dias; no segundo caso, de 180 dias para 24 meses.

O art. 10 altera dispositivos da Lei nº 12.431, de 2011.

O art. 1º é alterado para ampliar de 24 para 60 meses o prazo em que podem ocorrer gastos, despesas e dívidas passíveis de reembolso, a partir do encerramento da oferta pública da debênture.

O § 2º do art. 2º é modificado para aumentar a tributação das instituições financeiras e assemelhadas sobre os rendimentos de debêntures incentivadas, cuja alíquota passaria de 15% para 25%.

O § 9º é incluído no art. 2º para prever que o regulamento do Poder Executivo estabelecerá critérios para o enquadramento dos projetos em setores prioritários, que serão dispensados de aprovação ministerial prévia. Além disso, poderão ser incluídos critérios para incentivar projetos que proporcionem benefícios ambientais e sociais relevantes.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

O § 10 é incluído no art. 2º para prever que poderá ser estabelecido, em regulamento, procedimento simplificado de aprovação ministerial prévia para setores que envolvam serviços públicos de titularidade dos entes subnacionais.

Fechando o art. 10, altera-se o art. 3º da referida Lei 12.431, de 2011, para redefinir a base de cálculo para o enquadramento nos percentuais de 67% e 85% da carteira de fundos beneficiários do incentivo fiscal. O primeiro percentual vale para os dois primeiros anos de funcionamento do fundo; o segundo percentual vale para os períodos subsequentes. A atual base de cálculo é o patrimônio líquido e passará a ser o “valor de referência”, conceituado como o menor dos valores entre o patrimônio líquido na data de referência e a média desse valor nos últimos cento e oitenta dias.

O art. 11 dispõe que, sem prejuízo da atuação dos órgãos responsáveis pela supervisão setorial, a Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil fiscalizará a adequação dos benefícios fiscais conferidos a ambos os tipos de debêntures e sujeitará os infratores a eventuais autuações e penalidades.

O art. 12 autoriza o Poder Executivo a facultar ao sujeito passivo interessado, na forma do regulamento, a apresentação de declaração relativa a atos ou a negócios jurídicos que possam envolver abuso de forma ou deficiência de substrato econômico, a qual será tratada como consulta à legislação tributária, nos termos dos arts. 46 a 58 do Decreto nº 70.235, de 6 de março de 1972.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

O art. 13 prevê implantação progressiva, ao longo de três anos, do limite de 60 meses a partir do encerramento da oferta pública da debênture em que podem ocorrer gastos, despesas e dívidas passíveis de reembolso, previsto no § 1º-C do art. 1º da Lei nº 12.431, de 2011. O limite atual, de 24 meses, é mantido por doze meses a partir da publicação; passa, então, para 36 meses durante doze meses; para 48 meses, por mais doze meses; até, finalmente, atingir o novo limite de 60 meses.

O art. 14 prevê escalonamento para a entrada em vigor da nova alíquota de 25% a ser aplicada aos rendimentos de debêntures incentivadas de titularidade de instituições financeiras. A alíquota passará a 20% para as aquelas emitidas no exercício seguinte ao da publicação da lei; a 22,5%, para aquelas emitidas no segundo exercício seguinte; e atingirá, no terceiro ano, o percentual de 25%.

O art. 15 é cláusula de vigência, que é imediata para os dispositivos não sujeitos aos períodos especiais de vigência definidos nos arts. 13 e 14. Para estes últimos, os prazos de produção de efeitos são consistentes com os respectivos escalonamentos temporais.

As três emendas de plenário oferecidas pelo Senador Dario Berger são descritas a seguir.

A Emenda nº 1 visa a eliminar a elevação da tributação de instituições financeiras introduzida no texto aprovado na Câmara dos Deputados.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

A Emenda nº 2 cria uma regra de tributação variável para os rendimentos auferidos por pessoas jurídicas em debêntures incentivadas, com a troca da alíquota de 15%, hoje estabelecida na legislação, por um diferencial de 10% em relação à alíquota ordinária que eventualmente estiver sendo aplicada a cada momento, sendo que tal diferencial valeria também para instituições financeiras.

A Emenda nº 3 altera os critérios de interpretação da legislação tributária para fins de incidência de tributação sobre diferentes classes de cota de um mesmo fundo de investimento, associadas a cada tipo de contribuinte específico – pessoas físicas residentes, investidor estrangeiro ou pessoa jurídica tributada pelo lucro real. A emenda ainda suprime o § 4º do art. 2º e o §10 do art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, que dispõem sobre a não possibilidade de compensação de perdas para fins de apuração de base de cálculo de tributo, se essas forem originárias de debêntures incentivadas ou de cotas de fundos de investimento em debêntures incentivadas detidas por pessoa jurídica tributada com base no lucro real.

Por fim, o texto resultante da aprovação do relatório na CI em 4 de agosto último foi aquele vindo da Câmara, com as seguintes emendas:

Emenda nº 1 – Plenário, que exclui a elevação do imposto de renda sobre rendimento de debêntures incentivadas, de 15% para 25%, quando de titularidade de instituições financeiras;



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

Emenda nº 4 – CI, que suprimiu, no inciso II do art. 6º do Projeto de Lei nº 2.646, de 2020, a expressão “do lucro” existente após a expressão “excluir”, para eliminar ambiguidade no dispositivo;

Emenda nº 5 – CI, que suprimiu o art. 9º do Projeto de Lei nº 2.646, de 2020, dispositivo que amplia possibilidades de enquadramento em Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE) e Fundo de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I) e relaxa condições de prazo e composição de suas carteiras; e a

Emenda nº 6 – CI, que eliminou a inclusão dos §§ 1º-A e 2º-A no art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, promovida pelo art. 10 do Projeto de Lei nº 2.646, de 2020, que institui novo critério de apuração de base de cálculo – o patrimônio de referência – em substituição ao patrimônio líquido, cuja adoção resultaria em relaxamento de condições de enquadramento dos fundos de debêntures incentivadas.

## **II – ANÁLISE**

### **II.1 PRESSUPOSTOS DE ADMISSIBILIDADE**

Em linha com o parecer da CI, entendemos que a o projeto atende aos pressupostos de constitucionalidade, juridicidade e de técnica legislativa.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

Quanto à adequação orçamentária e financeira, nossa avaliação se sustenta na Nota CETAD/COEST nº 079, de 7 de junho de 2023, emitida pela Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (Receita Federal).

Em seu item 20, a referida Nota conclui que:

20. Em atendimento ao art. 113, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), e ao disposto no art. 131 da Lei nº 14.436, de 9 de agosto de 2022, a medida ora analisada, em seu cenário mais provável, não implica renúncia fiscal em relação ao sistema de referência, tampouco incremento da arrecadação, sendo provável a ocorrência de efeito neutro sobre o orçamento.

Resta claro, portanto, que a proposição atende ao critério de adequação orçamentária e financeira.

## II.2 MÉRITO

O objetivo essencial do PL é instituir as debêntures de infraestrutura, uma fonte adicional de captação de recursos privados para o setor, sem prejuízo da continuidade das debêntures incentivadas, um valor mobiliário criado em 2011, que se tornou imprescindível para a economia do Brasil.

Conforme destaca o parecer da CI, a importância das debêntures de infraestrutura será atrair os chamados investidores institucionais – fundos de pensão e seguradoras – para os quais o atual incentivo de redução ou



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

eliminação de alíquota do imposto de renda sobre os rendimentos não é recompensadora. A razão é que, para essas instituições, já há isenção de imposto de renda em suas aplicações financeiras.

Não se pretende aqui discorrer sobre a importância de recursos adicionais para a infraestrutura e de como a presente proposição pode incrementar, de maneira eficiente, esse fluxo financeiro essencial ao desenvolvimento. Essa argumentação, que integralmente subscrevemos, já constou no parecer da CI.

De igual modo, subscrevemos e reafirmamos as modificações ao texto promovidas naquela Comissão.

Em especial, destacamos a importância da Emenda nº 1 – Plenário, que suprime a elevação de alíquota de imposto de renda, de 15% para 25%, incidente sobre os rendimentos das debêntures incentivadas detidas por instituições financeiras. Essa elevação é, em primeiro lugar, desnecessária, considerando-se a já citada Nota firmada pela Receita Federal, que concluiu pela neutralidade fiscal do PL, mesmo sem essa elevação. Em segundo lugar, essa alteração é deletéria para a continuidade e a expansão do mercado de debêntures incentivadas, o que seria uma ameaça aos investimentos em infraestrutura no País.

Subscrevemos também as demais modificações efetuadas por meio das Emendas da CI.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Rogério Carvalho

Adicionalmente, propomos uma nova emenda, para uma corrigir uma impropriedade de redação presente no § 3º do art. 3º do PL. O *caput* do art. 3º, a rigor, não contém alíquotas explícitas, mas se refere às “alíquotas vigentes para aplicações de renda fixa”. Desse modo, para que não paire ambiguidade na interpretação, o que é especialmente importante em normas tributárias, entendo ser aconselhável determinar diretamente a aplicação de alíquota única de 25% para os casos previstos no § 3º do art. 3º do PL.

Somos também de acordo com o entendimento exarado na CI de que as Emendas de Plenário nº 2 e nº 3 não reúnem atributos para sua acolhida.

### III – VOTO

Em face da argumentação precedente, o voto é pela aprovação do Projeto de Lei nº 2.646, de 2020, das Emendas nº 1 – Plenário, nº 4 – CI, nº 5 – CI e nº 6 – CI; rejeição das Emendas nº 2 e nº 3 – Plenário, e inclusão da seguinte emenda:

#### EMENDA Nº - CAE

Dê-se a seguinte redação ao § 3º do art. 3º do Projeto de Lei nº 2.646, de 2020:

“§ 3º Os rendimentos decorrentes das debêntures de que trata o art. 2º desta Lei, quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, ficam sujeitos à





SENADO FEDERAL

Gabinete do Senador Rogério Carvalho

incidência do imposto sobre a renda à alíquota de 15% (quinze por cento), exceto quando auferidos por beneficiário residente ou domiciliado em país ou dependência com tributação favorecida e por beneficiário de regime fiscal privilegiado, nos termos dos arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, caso em que será aplicada a alíquota de 25%”.

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator

**Senador Rogério Carvalho**  
**(PT/SE)**