

## PLANO DIRETOR DO MERCADO DE CAPITAIS

### AGENDA 2011<sup>1</sup>

Março de 2011

---

<sup>1</sup> Aprovada em Reunião do Comitê Executivo do Plano Diretor realizada na BM&FBOVESPA, São Paulo, em 01/04/2011

## **INDICE**

- 1. A MISSÃO DO MERCADO DE CAPITAIS E O PLANO DIRETOR**
- 2. AGENDA 2011 DO PDMC**
- 3. DIRETRIZES**
- 4. AÇÕES ESPECIFICAS**

### 1. A MISSÃO DO MERCADO DE CAPITAIS E O PLANO DIRETOR

A primeira versão do Plano Diretor do Mercado de Capitais (PDMC) lançada em 2002<sup>2</sup>, por iniciativa de um conjunto representativo de entidades do setor privado, resultou da formação de um consenso sobre a **necessidade de criar e manter as condições para o mercado de capitais brasileiro cumprir com eficiência sua missão:**

- a) oferecer as condições financeiras necessárias para a sustentação do crescimento econômico, a geração de empregos e a democratização de oportunidades e do capital;
- b) mobilizar recursos de poupança oferecendo alternativas de investimento seguras e rentáveis, para servir também de base para planos de previdência pública e privada complementar;
- c) direcionar esses recursos para financiar os investimentos mais produtivos e socialmente desejáveis, inclusive infra-estrutura, habitação e empresas emergentes, em condições competitivas com o mercado internacional.

**O PDMC contém um conjunto organizado de propostas de ações do governo e do setor privado, visando a criação de condições para que o mercado de capitais brasileiro possa desempenhar sua missão com eficiência.** A mobilização do setor privado em favor de um conjunto objetivo de propostas e a pronta resposta dos órgãos reguladores, inclusive mediante a criação em 2003 do Grupo de Trabalho do Mercado de Capitais e da Poupança de Longo Prazo no Ministério da Fazenda, promoveu a institucionalização de um processo de cooperação e diálogo configurando uma experiência extremamente bem sucedida.. Balanço realizado em 2008, quando da atualização do PDMC2002<sup>3</sup>, revelou que cerca de 44 das 50 ações específicas propostas haviam sido total ou parcialmente implementadas, criando as condições institucionais para o excepcional desenvolvimento do mercado nesse período. .

---

<sup>2</sup> Versão original disponível no site do IBMEC: [www.ibmec.org.br](http://www.ibmec.org.br)

<sup>3</sup> A manutenção, atualização e implementação do PDMC tem sido mantidas desde 2002 por dois Comitês, dos quais participam cerca de duas dezenas de entidades do setor privado, com coordenação do IBMEC: o Comitê de Desenvolvimento do Mercado de Capitais (CODEMEC) focado nos aspectos técnicos do Plano e o Comitê Executivo do Plano Diretor, encarregado de sua implementação.

As entidades reunidas no âmbito do PDMC acreditam que o desafio atual é promover o crescimento acelerado, em linha com as demais economias emergentes, com preservação do equilíbrio interno e externo, buscando equalização de oportunidades e redução das desigualdades sociais, com respeito às condições de sustentabilidade ambiental. A experiência internacional demonstra que um **mercado de capitais desenvolvido e eficiente é condição necessária para a aceleração e sustentação do crescimento da economia brasileira e de sua competitividade internacional.**

Também como reação à crise financeira, ampliou-se nos últimos anos o volume de recursos públicos em reforço à capacidade de financiamento dos bancos de fomento, notadamente do BNDES.. Entretanto, como tem sido reconhecido pelo governo, **é chegada a hora do sistema financeiro privado, bancos e mercado e capitais, aumentarem sua participação e ocupar o papel central na mobilização e oferta de recursos de longo prazo para o financiamento dos investimentos.** Um novo ciclo de desenvolvimento do mercado de capitais abrirá também maiores oportunidades para reforçar a atuação do BNDES e de outros bancos de fomento, sem ônus adicionais para as contas públicas.

É imperioso reconhecer também que o **mercado de capitais é instrumento para atingir objetivos sociais**, que vai muito além de acelerar o crescimento econômico e a geração de empregos. Oferece soluções para o financiamento de grandes projetos de infraestrutura e habitação, com forte impacto na qualidade de vida da população, alternativas para o financiamento da agropecuária, o agronegócio, favorece a democratização de oportunidades com recursos e apoio gerencial para pequenas e médias empresas<sup>4</sup>, provê soluções de previdência pública e privada complementar em regime de capitalização, além estimular a democratização do capital e da propriedade mediante a ativação de veículos de investimento coletivo, como é o caso de fundos de pensão e fundos de investimento<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Fundos de empresas emergentes, e de investimento e participações (FIPs) - venture capital e private equity.

<sup>5</sup> Esses veículos, investidores institucionais, representam cerca de 1/3 dos ativos financeiros mais representativos do país (ações de companhias de capital aberto, títulos de dívida privada, títulos de dívida pública e depósitos bancários).

### 2. AGENDA 2011 DO PDMC

A Agenda 2011 do Plano Diretor do Mercado de Capitais é o resultado do trabalho de coordenação e consolidação executado pelo IBMEC – Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais e incorpora sugestões, propostas e iniciativas originadas das entidades participantes do Comitê Executivo do Plano Diretor..

A Agenda 2011 contempla as ações julgadas prioritárias para a criação condições de modo que o mercado de capitais contribua para o aumento da oferta de recursos de longo prazo para o financiamento de investimentos indispensáveis para concretizar as expectativas de sustentação de altas taxas de crescimento nos próximos anos. .

Esses elementos foram organizados em dois blocos:

- a) **Diretrizes:** é o conteúdo básico do Plano Diretor, correspondente a nove conjuntos de ações voltadas para superar os obstáculos identificados e promover o desenvolvimento do mercado de capitais;
- b) **Ações específicas:** detalhamento das diretrizes, com a identificação e individualização das medidas propostas.

Apesar dos avanços obtidos nos últimos anos, é preciso que os participantes do mercado de capitais, o governo e toda a sociedade se mobilizem, sob o amplo leque de interesses permitidos pelo sistema democrático, para a execução de ações que permitam superar os obstáculos e realizar o enorme potencial da economia brasileira.

### 3. DIRETRIZES

1. **O PAPEL PRIORITÁRIO DO MERCADO DE CAPITAIS NO FINANCIAMENTO DA ECONOMIA.** O crescimento econômico sustentado exige que o desenvolvimento do mercado de capitais seja mantido nos planos governamentais como prioridade de primeira ordem
2. **AÇÕES CONCERTADAS PARA REDUÇÃO DO CUSTO DE CAPITAL** A redução do custo de capital para a economia brasileira deverá ser buscada mediante ações voltadas a todos os seus componentes:
  - a. redução sustentável da taxa de juros
  - b. redução da cunha fiscal, depósitos compulsórios e demais componentes do custo do crédito bancário
  - c. Redução das assimetrias de informação inclusive com a adoção do cadastro positivo
  - d. Aumento da competição no mercado de crédito mediante o desenvolvimento do mercado de dívida corporativa.
3. **ISONOMIA COMPETITIVA NA TRIBUTAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA E DO MERCADO DE CAPITAIS.** A redução da carga de impostos, simplificar e racionalizar o sistema tributário tomando por referência as melhores práticas internacionais de modo a integrar à economia formal a maior parcela das empresas e atividades que hoje operam com diferentes graus de informalidade, em como reduzir os custos de transação e promover a eficiência do mercado de capitais.
4. **NOVO REGIME PREVIDENCIÁRIO PARA NOVOS TRABALHADORES COM EQUILÍBRIO ENTRE REGIMES DE REPARTIÇÃO E CAPITALIZAÇÃO.** A implementação de um novo regime previdenciário para os novos trabalhadores, com adequado equilíbrio entre os regimes de repartição e capitalização, é componente fundamental do ajuste fiscal e do equilíbrio atuarial da previdência, democratização do capital e ampliação da oferta de poupança de longo prazo.
5. **AMPLIAÇÃO DO ACESSO DOS INVESTIDORES AO MERCADO DE CAPITAIS COM ADEQUADA PROTEÇÃO.** Promover a difusão do acesso ao mercado de capitais de

amplas camadas da população com adequada proteção aos investidores, promovendo-se a adoção das melhores práticas de governança corporativa pelas empresas do mercado, a gestão de riscos, a geração de produtos financeiros e de comunicação ajustados às características e necessidades de cada segmento de investidores. Deve-se assegurar a todos os investidores igual acesso a todas as informações, coibindo de modo eficaz o “insider trading” e a garantia de obediência a leis, regulamentos e contratos, inclusive mediante aplicação e divulgação de medidas punitivas que venham a ser aplicadas.

- 6. AMPLIAÇÃO DO ACESSO DAS EMPRESAS AO MERCADO DE CAPITAIS** Promover o acesso ao mercado de capitais do maior número possível de empresas do setor produtivo, mediante a adoção, entre outras, de medidas e iniciativas que reduzam os custos e facilitem o acesso das empresas, inclusive as de capital fechado, ao mercado de capitais, diretamente ou através de fundos focados no direcionamento de recursos a empresas emergentes e à difusão de uso da securitização, bem como à utilização de derivativos como instrumento de gestão de riscos em suas atividades operacionais e financeiras.
- 7. FORTALECIMENTO E ATUAÇÃO HARMONIZADA DE REGULADORES E AUTO-REGULADORES.** A regulação e a auto-regulação devem preservar a credibilidade do mercado de capitais e promover o desenvolvimento de instituições, mercados e produtos, mediante a adoção do critério de isonomia competitiva para o mercado de capitais brasileiro com a utilização de normas harmonizados com as melhores práticas internacionais, promover o desenvolvimento e regulamentação de instrumentos e veículos voltados para o financiamento de investimentos de longo prazo, organizar e supervisionar o funcionamento de mercados secundários para oferecer liquidez e formação de preços de ativos financeiros; organizar e capacitar o conjunto de órgãos reguladores adotando-se preferencialmente a forma de agências reguladoras e promover o desenvolvimento das atividades de auto regulação,
- 8. ESFORÇO CONJUNTO DAS ENTIDADES PRIVADAS EM FAVOR DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA E PREVIDENCIARIA, NA PROMOÇÃO DA CULTURA DE MERCADO DE CAPITAIS.** Cabe às entidades privadas a execução de ações voltadas para a promoção da educação financeira e da cultura de mercado de capitais na sociedade brasileira, de modo a consolidar a imagem positiva do mercado de capitais na sua missão de financiar a economia, criando as condições para que todos os segmentos sociais possam utilizar produtivamente os mecanismos e

instrumentos do mercado de capitais em seu próprio benefício, em proveito de suas empresas e da população brasileira em geral.

- 9. CONTÍNUO APERFEIÇOAMENTO DO PDMC.** As entidades privadas do mercado de capitais que participaram da elaboração deste Plano Diretor manterão em funcionamento o CODEMEC (Comitê para o Desenvolvimento do Mercado de Capitais), com o objetivo de promover a atualização do Plano, mediante o exame e o debate amplo e transparente das condições estratégicas e operacionais para manter o desenvolvimento e a funcionalidade do mercado de capitais brasileiro, e o Comitê Executivo do Plano Diretor, encarregado de desenvolver ações visando à implementação das diretrizes e ações contidas no Plano. Esta decisão confere caráter permanente à parceria das entidades subscritoras do Plano Diretor em favor do mercado de capitais brasileiro.

### 4. AÇÕES ESPECÍFICAS

01	<b>Regulamentação da desconsideração da personalidade jurídica</b> Apoiar a aprovação do Projeto de Lei 3.401 que trata da regulamentação da desconsideração da personalidade jurídica.
02	<b>Varas de justiça especializadas</b> Apoiar a criação de Varas da Justiça especializadas para cobrir questões da área financeira, societária e de títulos e valores mobiliários, inclusive questões relacionadas com arbitragem. .
03	<b>Tributação de ações</b> Simplificar a tributação sobre ganhos de capital de pessoas físicas na negociação de ações e criar mecanismos que estimulem o reinvestimento dos ganhos de capital, aproximando o modelo de tributação de ações do modelo de tributação de ganhos de capital na alienação de imóveis, inclusive através da elevação do limite de isenção para alienações de ações dos atuais R\$ 20 mil para R\$ 35 mil.
04	<b>Tributação de títulos de renda fixa:</b> Apesar dos avanços na tributação dos títulos de renda fixa introduzidos pela MP 517/2010, ainda há distorções a serem resolvidas. Neste contexto propõe-se alterar o regime de tributação de títulos de renda fixa de forma que: a) a tributação dos títulos na hipótese de negociação não seja superior à tributação na hipótese de aquisição e manutenção do título até o vencimento; b) o pagamento de cupom periódico seja tributado à alíquota de 15%, complementando o imposto devido com base nas alíquotas previstas no art. 1º da Lei 8.033/2004, caso o título seja alienado em prazo inferior a 720 dias.
05	<b>Tributação dos Swaps</b> A tributação das operações de swap deve ocorrer somente no evento da cessão ou liquidação definitiva do contrato, com a tributação incidindo em função do efetivo prazo de permanência na operação, para o que será necessário promover mudanças na Lei 11.033/04, art. 1.º; e na IN 487, art. 8.º
06	<b>Tributação do hedge agropecuário de pessoas físicas</b> Permitir que pessoas físicas integrem aos resultados da atividade rural, para fins de incidência do imposto de renda, os ganhos e perdas incorridos em operações de hedge destinadas à proteção contra o risco decorrente da oscilação de preços de produtos agropecuários ou insumos.
07	<b>Tributação dos títulos do agronegócio e dos títulos imobiliários</b> Promover ajustes no regime de tributação dos títulos do agronegócio, estabelecendo: a) para os títulos vinculados ao valor do produto: isenção de IR para investidores estrangeiros e

# Plano Diretor

## Mercado de Capitais

	<p>tributação dos demais investidores segundo as normas aplicáveis à renda variável;</p> <p>b) para os títulos remunerados por taxa de juros: tratamento semelhante aos títulos de renda fixa;</p> <p>c) para todos os títulos: isenção de IR sobre os rendimentos e ganhos de capital auferidos por pessoa física;</p> <p>Para os títulos do agronegócio, contabilização do resultado da primeira negociação de título liquidável através da entrega de produto como rendimento da atividade rural.</p>
08	<p><b>Aceitação de garantias no exterior</b></p> <p>Promover ajustes na regulação, de forma a permitir que investidores estrangeiros possam constituir garantias para suas operações no Brasil utilizando ativos financeiros de alta liquidez por eles mantidos no exterior.</p>
09	<p><b>Mudança da conceituação de Curto Prazo e Longo Prazo para fins tributários</b></p> <p>Mudança da conceituação de Curto e Longo Prazo em títulos de renda fixa para fins tributários, definindo-se a tributação decrescente em função do prazo de vencimento do título.</p>
10	<p><b>Instituição do Come-Cotas Anual</b> O come-cotas incidirá em bases anuais, mantida a alíquota de 15% (atualmente aplicável apenas aos Fundos de Longo Prazo):<sup>6</sup> a incidência se daria sempre em novembro, para assegurar o efeito caixa ainda dentro do exercício fiscal. São necessárias mudanças nas Leis 10.892/04, art. 3.º, 11.033/04, art. 1.º, §2.º, I, 11.053/04, art. 6.º, §3.º, e na IN 487, arts. 2.º, I, e 5.º, §1.º</p>
11	<p><b>Flexibilização da obrigatoriedade da publicação de balanços no D.O.</b></p> <p>Flexibilização da obrigatoriedade da publicação dos balanços no D.O. pela alimentação dos dados de balanço na CENTRAL DE BALANÇOS, criada no âmbito do SPED. Defendemos que a CENTRAL DE BALANÇOS venha a atender, cumulativamente, às duas características presentes no Diário Oficial: 1) livre acesso à informação pública, garantindo transparência das atividades e resultados das companhias; e 2) atua como um registro público, indelével, das informações presentes no Balanço Social das companhias.</p> <p>O <i>caput</i> do art. 289 da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passa a ter a seguinte redação:</p> <p>“Art. 289. As publicações ordenadas pela presente Lei serão feitas em jornal de grande circulação editado na localidade em que está situada a sede da companhia, ou alternativamente, na praça de negociação das ações da companhia, ou, ainda, na CENTRAL DE BALANÇOS da Receita Federal brasileira.”</p>
12	<p><b>Equalização Da Tributação Para Investidores Estrangeiros Que</b></p>

	<p><b>Investem Em Fundos Mútuos De Investimento</b></p> <p>Nova Lei equiparando o tratamento tributário do investidor estrangeiro que investe em fundos mútuos de investimentos, registrados na CVM – Comissão de Valores Mobiliários, que apliquem seus recursos nos mesmos títulos e valores mobiliários que já são isentos de ganhos de capital para o investidor estrangeiro. que investe diretamente nesses em títulos e valores mobiliários.</p>																									
13	<p><b>Tributação do investimento de longo prazo para FIPs e FIEEs</b></p> <p>Edição de normativo estabelecendo alíquotas regressivas em função de prazo</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">Prazo entre o investimento e o resgate (ganho de capital)</th> </tr> <tr> <th></th> <th>Até 36m</th> <th>36 a 60m</th> <th>60 a 84m</th> <th>+ de 84 m</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>FIP E FICFIP</td> <td>15%</td> <td>10%</td> <td>5%</td> <td>Isento</td> </tr> <tr> <td>FIEE E FICFMIEE</td> <td>10%</td> <td>5%</td> <td>Isento</td> <td>Isento</td> </tr> <tr> <td>FMIEE – Inovadora (e FIC-FMIEE Inovadora)</td> <td>5%</td> <td>Isento</td> <td>Isento</td> <td>Isento</td> </tr> </tbody> </table>	Prazo entre o investimento e o resgate (ganho de capital)						Até 36m	36 a 60m	60 a 84m	+ de 84 m	FIP E FICFIP	15%	10%	5%	Isento	FIEE E FICFMIEE	10%	5%	Isento	Isento	FMIEE – Inovadora (e FIC-FMIEE Inovadora)	5%	Isento	Isento	Isento
Prazo entre o investimento e o resgate (ganho de capital)																										
	Até 36m	36 a 60m	60 a 84m	+ de 84 m																						
FIP E FICFIP	15%	10%	5%	Isento																						
FIEE E FICFMIEE	10%	5%	Isento	Isento																						
FMIEE – Inovadora (e FIC-FMIEE Inovadora)	5%	Isento	Isento	Isento																						
14	<p><b>Normas de registros no CADE - FIPs</b></p> <p>Promover a edição de uma declaração de interpretação e/ou flexibilização das normas de registro no CADE de aquisições de participação acionária por Fundos de <i>Private Equity</i> e <i>Venture Capital</i>.</p>																									
15	<p><b>Aprovação de um novo modelo de previdência social para novos trabalhadores</b></p> <p>Apoiar mudanças no regime previdenciário que garantam o equilíbrio financeiro do sistema e tomem por referência os “princípios e recomendações para um novo modelo previdenciário para novos trabalhadores, respeitados os direitos adquiridos”, aprovado pelo PDMC, estimulando:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a adequação da idade de aposentadoria às mudanças no perfil etário e na expectativa de vida da população brasileira;</li> <li>a correção de distorções, especialmente no que diz respeito aos critérios de cálculo e de concessão de benefícios de risco;</li> <li>a separação entre um benefício assistencial universal, financiado com tributos gerais, e um benefício previdenciário, proporcional às contribuições;</li> <li>a adoção de um regime complementar de capitalização para as faixas de renda mais elevadas;</li> <li>uma transição progressiva para o novo sistema, que deverá estar plenamente implementado para os novos entrantes no mercado de trabalho.</li> </ol>																									
16	<p><b>PREVIC órgão de Estado</b></p>																									

# Plano Diretor

## Mercado de Capitais

	Assegurar à Superintendência Nacional da Previdência Complementar ( <b>PREVIC</b> ) o status de órgão de Estado, fazendo com que sua Diretoria tenha mandato definido., recomendando-se ainda: (i) a adoção de fiscalização baseada em riscos para fundos de pensão; (ii) a adequação do horizonte temporal de avaliação dos investimentos realizados pelos fundos de pensão (avaliação de performance em base mensal é incompatível com investimentos de longo prazo); (iii) a minimização de conflitos no judiciário e (iv) a busca de sinergia nas ações entre as indústrias de previdência aberta e fechada, seguros e mercado de capitais.
17	<b>Flexibilizar a utilização dos recursos do FGTS pelos trabalhadores</b> Reapresentar projeto de lei relativo à utilização de recursos do FGTS para aquisição voluntária de ações pelos trabalhadores, na mesma linha dos projetos já apresentados.
18	<b>Previdência complementar dos servidores públicos</b> Apoiar a aprovação do projeto de lei do Poder Executivo que regulamenta a previdência complementar dos servidores públicos, atualmente em tramitação na Câmara dos Deputados.
19	<b>Participantes de fundos de pensão: escolha do regime tributação</b> Conceder aos participantes de fundos de pensão a liberdade de escolher entre as tabelas regressiva e progressiva do Imposto de Renda durante o ciclo contributivo, no momento em que se prepara para começar a receber os benefícios previdenciários a que tem direito.