







# Fundos Incentivados de Infraestrutura (FI-Infra)

## Instrução CVM nº 606

-  A Instrução CVM nº 606 foi publicada em 25 de março de 2019
-  Altera os artigos 102, 103, 105, 107, 118, 126 e 129 da Instrução CVM nº 555/14, para criar e regulamentar os Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura
-  Resultado da Audiência Pública SDM nº 4, de 26/11/2018
-  Objetivo: flexibilização e popularização do produto para o varejo
-  Contexto: agenda de incentivos a investimentos em infraestrutura, iniciada desde a edição da Lei nº 12.431, de 24/6/2011, conhecida como Lei de Infraestrutura
  -  Recente Portaria do Ministério de Minas e Energia nº 252, de 17/6/19, até mesmo expandiu o número de projetos admitidos para fins da Lei de Infraestrutura

## Relembrando...



A Lei de Infraestrutura confere isenção ao Imposto de Renda para pessoas físicas residentes no Brasil que investirem nos denominados **ativos incentivados**

Debêntures emitidas por Sociedades de Propósito Específico
Fundos de Investimento em Direitos Creditórios
Certificados de Recebíveis Imobiliários


Ligados a projetos de investimento na área de **infraestrutura** considerados como prioritários na pelo Poder Executivo (Decreto nº 8.874)



**Portaria** do Ministério setorial responsável deve aprovar o projeto como “incentivado”

Necessidade de cumprimento de **diversos requisitos** dispostos na Lei de Infraestrutura para a constituição dos ativos (*taxa, duration, etc*)

## Relembrando...

 A Lei de Infraestrutura já prevê a possibilidade de constituição de fundos de investimento que aplicassem em ativos incentivados de forma que seus cotistas também gozassem dos benefícios fiscais

Imposto de Renda 0% para:

- A) Pessoas Físicas
- B) Investidores Não Residentes

Imposto de Renda 15% para:

- A) Pessoas Jurídicas

→ Até 85% do patrimônio líquido alocado em ativos incentivados

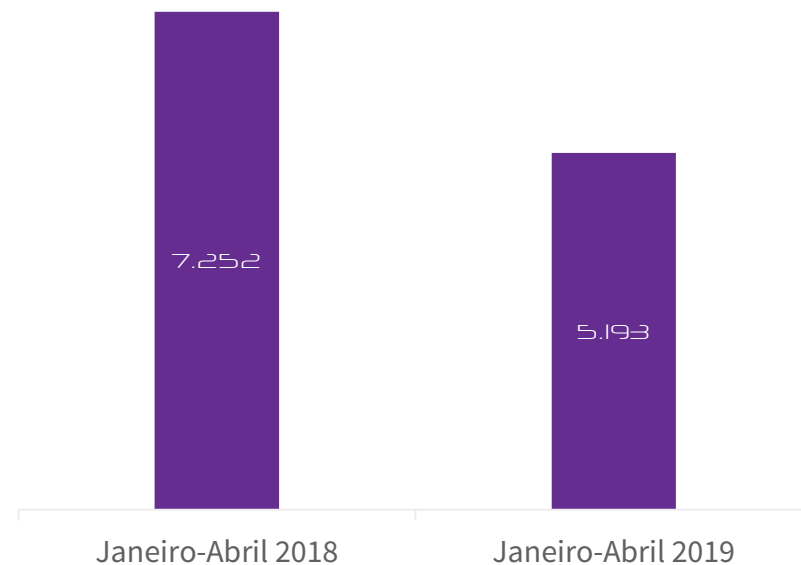
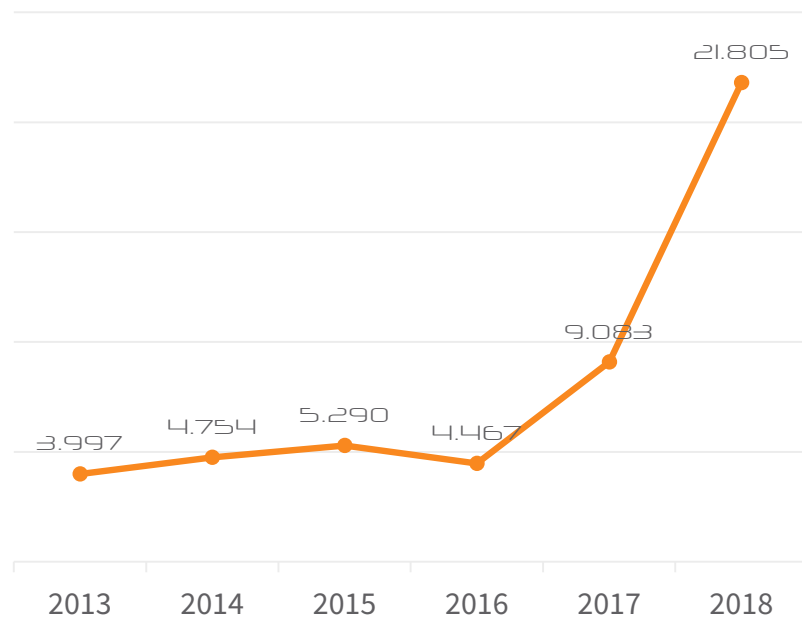
→ Prazo para enquadramento de até 2 anos a partir da 1ª integralização

→ Até o completo enquadramento, o Fundo deverá manter ao menos 67% do patrimônio líquido em ativos incentivados no prazo de até 180 dias a partir da 1ª integralização

 Indústria vinha lançando mão dos fundos de renda fixa da Instrução CVM nº 555/14 para gozar dos benefícios fiscais

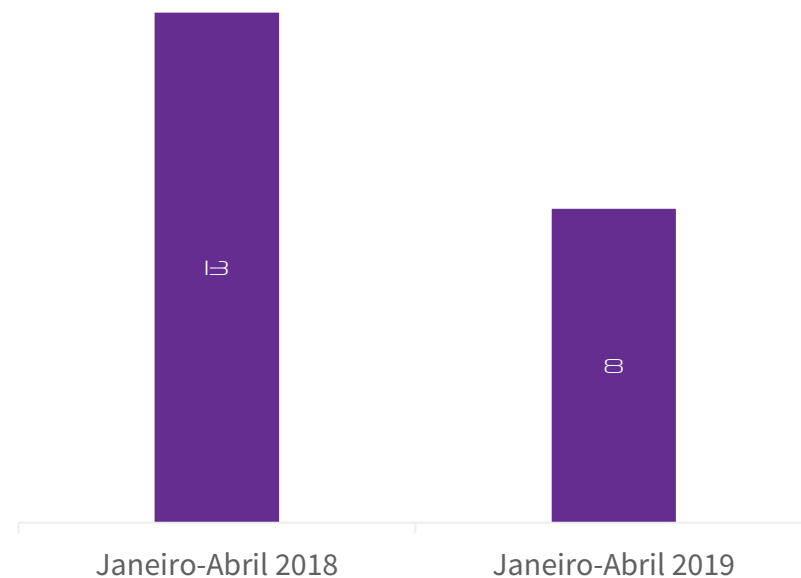
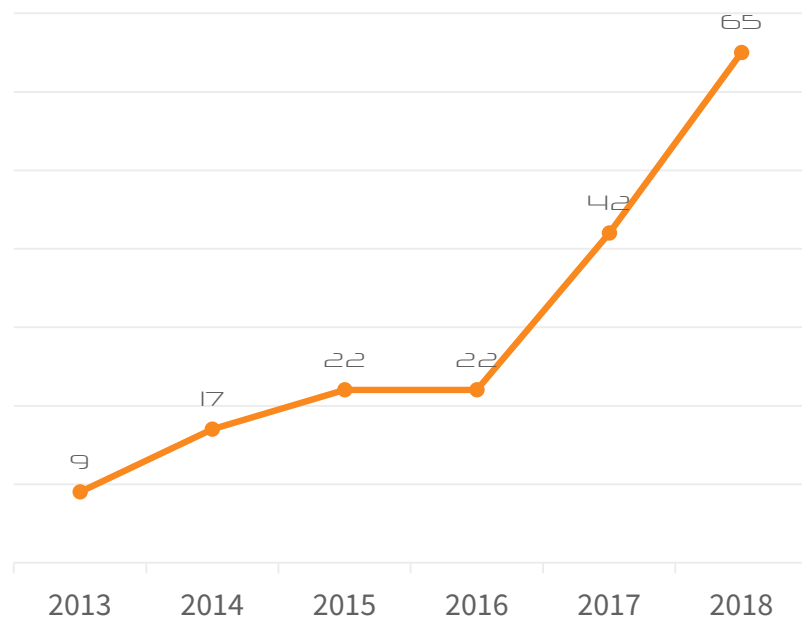
## Resultados: Números da Indústria

Ofertas de debêntures [2.431] - volume (R\$ milhões)



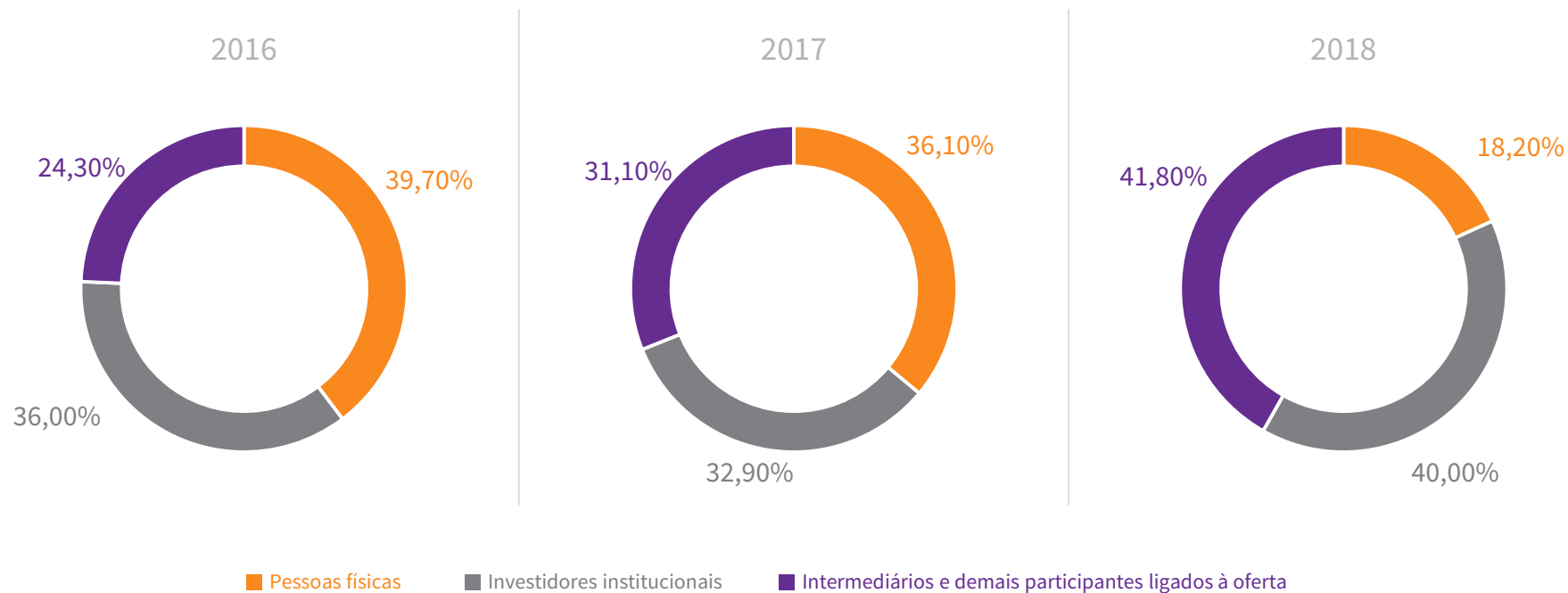
## Resultados: Números da Indústria

Ofertas de debêntures 12,431 - números de operações



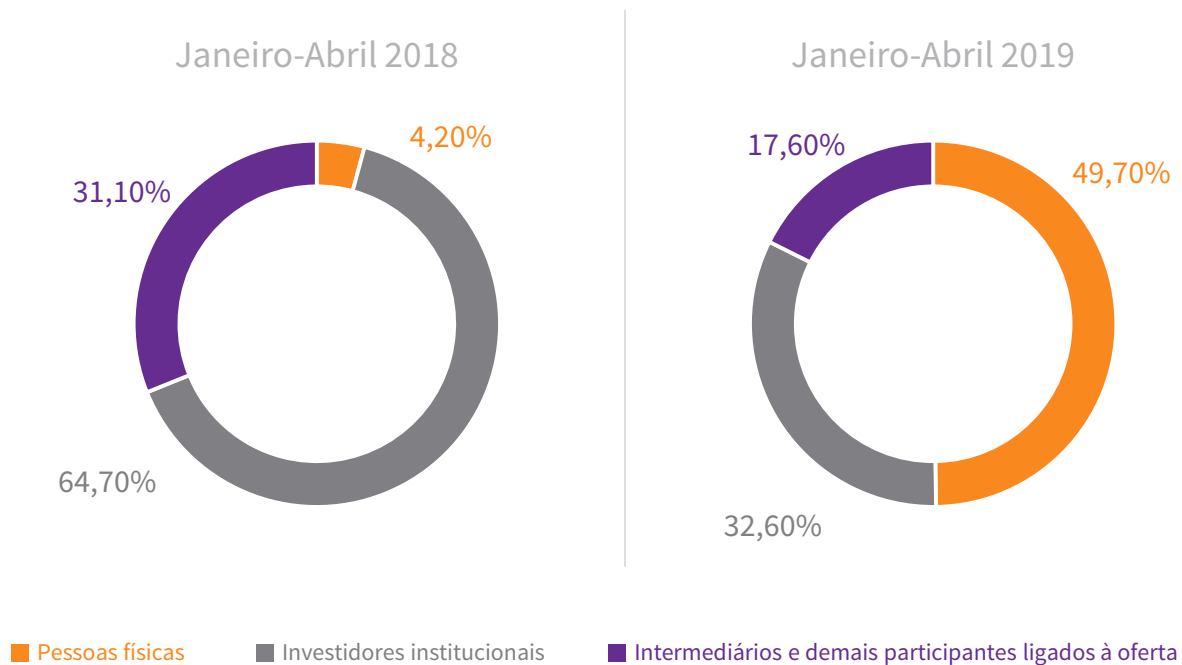
## Resultados: Números da Indústria

Distribuição das ofertas por detentor - volume (R\$) | Ofertas 12.431



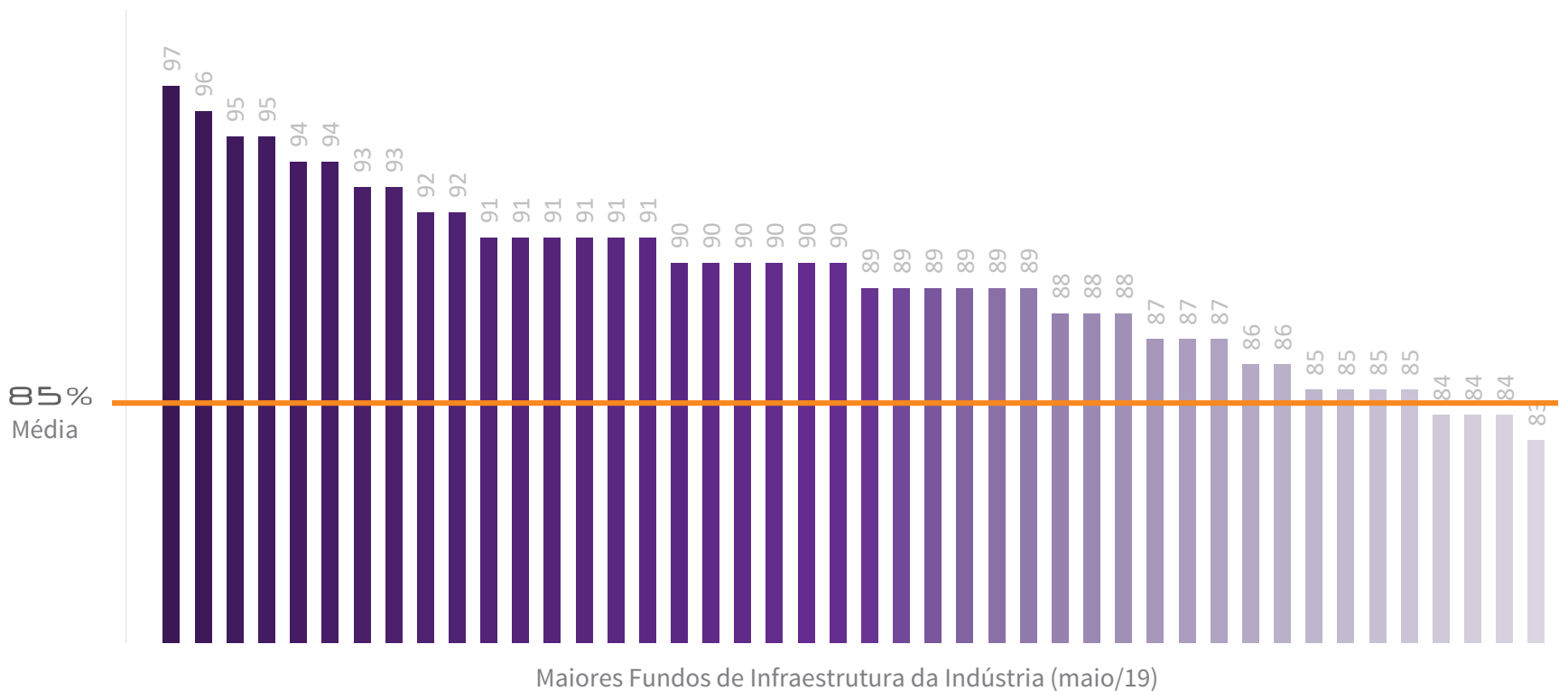
## Resultados: Números da Indústria

Distribuição das ofertas por detentor - volume (R\$) | Ofertas 12.431





## Resultados: Números da Indústria

FUNDOS DE INFRAESTRUTURA (RENDA FIXA)  
% PARTICIPAÇÃO DEBÊNTURES NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

## Inovações da Instrução CVM nº 606



Assim como na Lei de Infraestrutura, os FI-Infra devem investir no mínimo **85%** do seu patrimônio líquido em ativos incentivados






A grande inovação foi criar um produto com **maior flexibilidade** no que tange aos **limites de concentração** da carteira





Instrução CVM 555 ( <i>antes</i> )	Instrução CVM 606 ( <i>depois</i> )
20% - instituição financeira	20% para qualquer emissor de ativos incentivados (debêntures de SPE, CRI e FIDC)
10% - companhia aberta	
10% - fundo de investimento	
5% - pessoa natural ou outras pessoas jurídicas de direito privado	

- ✓ Ou seja, um FI-Infra pode compor sua carteira com apenas **5** ativos incentivados
- ✓ Para FI-Infra destinado a investidores qualificados, o limite dobra para **40%**; para investidores profissionais, **é** ilimitado


## Regras de Enquadramento da Carteira

-  O prazo para enquadramento da carteira é de **2 anos**, contados da data da primeira integralização de cotas, para os fundos abertos, e da data de encerramento da distribuição, para os fundos fechados
-  Para fins dos limites de concentração, as SPEs poderão ser consideradas como **emissor independente**, desde que:
  - haja **constituição de garantias** relativas ao cumprimento das obrigações principais e acessórias,
  - e que elas **não sejam concedidas por sociedades integrantes do seu grupo econômico** (exceto garantia real sobre as ações da própria SPE)
-  Necessidade de **consolidação da carteira** para apuração dos limites de concentração em relação a CRI e FIDC
  - **Exceção**: FIDCs administrados ou geridos por terceiros não ligados

## Outros Aspectos

-  Os FI-Infra integram a classe de “Renda Fixa” e podem ser constituídos sob a forma de condomínio **aberto** ou **fechado**, devendo constar a expressão “Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura”
-  O **regulamento** e o **material de divulgação** dos FI-Infra deverão informar os benefícios tributários do fundo e dos cotistas, bem como as condições para sua manutenção ao longo da vida do fundo
-  Os FI-Infra estão dispensados de incluírem o sufixo “**Crédito Privado**” à sua denominação, ainda que cumpram os requisitos para tal
-  Possibilidade de negociação de cotas do FI-Infra fechados em mercado secundário por investidores de varejo – competição aos FII

## Migração

 Administradores de fundos regulados pela Instrução CVM 555 que estejam em operação podem, mediante aprovação em **assembleia geral de cotistas**, migrar para o regime estabelecido para os FI-Infra

### Prazo para adaptação

Também de 2 anos, contados da data de realização da assembleia que decidir pela migração

## Resultados da Audiência Pública



Após as discussões da Audiência Pública, CVM flexibilizou sua proposta inicial e retirou a proibição para que investidores de varejo apenas participassem de fundos ligados a **projetos performados**



Possibilidade de migração também veio após solicitação do mercado

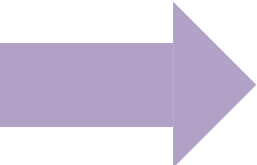


Por outro lado, CVM rejeitou a proposta de que os FI-Infra para varejo estivessem sujeitos a **taxa de performance** – por isso, o enquadramento como “Renda Fixa”

## Conclusões | Méritos



A Instrução traz grandes benefícios e *flexibilidade* para a composição da carteira dos fundos incentivados



Apesar de não constituir uma novidade propriamente dita, a criação do *label* “Fundo Incentivado de Infraestrutura” dá maior *segurança jurídica* aos investidores, incentivando a indústria



Possibilidade de criação de uma *base de dados* para os FI-Infra, já que hoje o foco está mais na análise das emissões de debêntures incentivadas



*CVM* mostrou-se *receptiva* às sugestões recebidas na Audiência Pública em prol do mercado

## Conclusões | Pontos de Discussão

Não se sabe o efetivo alinhamento entre CVM e RFB

- ✓ Benefícios fiscais da Lei de Infraestrutura são concedidos em função da composição da carteira, não pelo rótulo do produto
- ✓ Em outros casos da indústria, a RFB suplantou regras ou entendimentos da CVM e entendeu haver desenquadramento, lavrando autuações

### Exemplo

Regra de migração prevê prazo para enquadramento de até 2 anos após a assembleia geral – Lei de Infraestrutura conta a partir da 1ª integralização

- ✓ Transferência da responsabilidade tributária pelo enquadramento dos ativos incentivados do emissor ao administrador pode agregar riscos

Haverá liquidez do produto no mercado secundário?

- ✓ Baixo número de projetos em relação ao mercado imobiliário (ex: FIP-IE)



## Nossos sócios em Fundos de Investimento e *Asset Management*



Ana Carolina Lima Nomura

✉ [cnomura@mattosfilho.com.br](mailto:cnomura@mattosfilho.com.br)

☎ +55 11 3147 7823

📍 São Paulo



Flávio B. Lugaõ

✉ [flavio.lugao@mattosfilho.com.br](mailto:flavio.lugao@mattosfilho.com.br)

☎ +55 11 3147 2564

📍 São Paulo



Marina Procknor

✉ [marina.procknor@mattosfilho.com.br](mailto:marina.procknor@mattosfilho.com.br)

☎ +55 11 3147 7882

📍 São Paulo

Clique na foto do sócio para visualizar o perfil completo

[www.mattosfilho.com.br](http://www.mattosfilho.com.br)

**SÃO PAULO – PAULISTA**

Al. Joaquim Eugênio de Lima 447  
01403 001 São Paulo SP Brasil  
T 55 11 3147 7600

**SÃO PAULO – FARIA LIMA**

Av. Brg. Faria Lima 4100 6º andar  
04538 132 São Paulo SP Brasil  
T 55 11 3035 4050

**BRASÍLIA**

SHS Q6 Bloco C Cj. A sala 1901  
70322 915 Brasília DF Brasil  
T 55 61 3218 6000

**RIO DE JANEIRO**

Praia do Flamengo 200 11º andar  
22210 901 Rio de Janeiro RJ Brasil  
T 55 21 3231 8200

**NEW YORK**

34 East 51<sup>st</sup> Street, 12<sup>th</sup> floor  
New York, NY 10022 U.S.A.

**LONDON**

5<sup>th</sup> floor, 32 Cornhill  
London UK EC3V 3SG  
T 44 (0)20 7280 0160