

UM PLANO DE FOMENTO DA INICIATIVA PRIVADA MEDIANTE DESESTATIZAÇÃO DAS EMPRESAS PÚBLICAS E DINAMIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS

1. Resumo;
2. Memorial justificativo do plano de fomento da iniciativa privada;
3. Projeto de lei que institui o plano de fomento da iniciativa privada.

Henrique Goldkorn *

* Economista e contador. Consultor de empresas. Autor dos seguintes livros: **Dicionário de processamento de dados** (SUCESU, 1973); **O contador diante da esfinge** (FAMA, 1975); **Correção monetária do ativo** (FAMA/APEC, 1976); e **Manual prático do imposto de renda da empresa** (FAMA/APEC, 1976).

1. RESUMO

Trata-se de um plano que, se executado criteriosamente, deverá conduzir a um efetivo fomento da iniciativa privada, mediante desestatização das empresas públicas e das sociedades de economia mista e, ao mesmo tempo, promover uma real dinamização do mercado de capitais.

Neste resumo, serão descritas as características essenciais do plano, bem como a maneira pela qual o mesmo deverá dinamizar o mercado de capitais.

1.1 Características essenciais do plano

O dispositivo essencial do plano é aquele que permite aos portadores de recibos de imposto de renda — sejam pessoas físicas ou jurídicas — trocá-los por títulos representativos do capital de empresas pertencentes ao Governo federal e aos seus órgãos de administração indireta. Para poderem gozar desse benefício, as pessoas físicas e jurídicas deverão fazer investimentos adicionais, em dinheiro, em uma escala graduada segundo a antigüidade dos recibos de pagamento de imposto. Para esse fim, será o valor nominal dos recibos de pagamento de imposto de renda corrigido monetariamente, mediante os índices oficiais.

Tanto umas como as outras pessoas, nos casos em que tenham pago imposto de renda na fonte, poderão ainda requerer à autoridade competente a expedição de uma certidão, que passará a valer como recibo de pagamento de imposto para todos os efeitos do plano ora proposto.

Aos investidores será facultado a escolha dos títulos, dentro do elenco dos títulos que o Poder executivo vier a colocar à disposição do mercado; o preço da colocação não será aquele do valor nominal das ações, mas sim o da cotação média do mercado. No caso de títulos que ainda não tenham uma cotação representativa no mercado, será o preço estabelecido pelo Banco Central.

Os recibos de pagamento de imposto de renda passarão a constituir títulos mobiliários autônomos, ao portador. Aquelas pessoas físicas e jurídicas que não quiserem se valer da faculdade de aquisição dos títulos representativos do capital das empresas oficiais, poderão vendê-los em Bolsa, pelo melhor preço que conseguirem obter. O acréscimo patrimonial resultante dos benefícios do plano será isento de imposto de renda, quer para as pessoas físicas, quer para as jurídicas.

As pessoas jurídicas que se beneficiarem do plano (seja mediante a liquidação dos recibos de pagamento de imposto de renda seja por venda em Bolsa) poderão distribuir o respectivo acréscimo patrimonial aos seus acionistas ou proprietários, também sem novo imposto de renda para a pessoa física ou jurídica, desde que os acionistas ou proprietários efetuem novos investimentos em dinheiro, na mesma pessoa jurídica. A distri-

buição poderá ser feita em dinheiro, em ações novas da pessoa jurídica, ou nas próprias ações de empresas oficiais adquiridas com os benefícios deste plano.

Os novos investimentos nas pessoas jurídicas obedecem a uma escala decrescente, segundo o tempo que tiver decorrido entre o acréscimo patrimonial e a sua distribuição aos acionistas ou proprietários; a partir do sexto ano após o acréscimo patrimonial, a distribuição poderá ser feita sem investimento adicional. Contudo, se a pessoa jurídica fizer a distribuição aos acionistas ou proprietários em desacordo com essas normas, tanto a pessoa jurídica como as pessoas físicas ficarão sujeitas ao imposto de renda sobre a diferença.

1.2 Dinamização do mercado de capitais

O dinamismo do mercado nacional de capitais ainda é relativamente escasso. Isto pode ser atribuído, em última análise, à falta de interesse da grande massa de investidores individuais. Esse interesse poderia ser obtido, se a esses investidores fosse oferecido um incentivo realmente atraente, como aquele resultante do plano ora elaborado. Suas características mais atraentes podem ser resumidas da seguinte forma:

- a) fácil negociabilidade dos recibos de imposto de renda;
- b) afluxo de maior quantidade e variedade de títulos do capital das empresas oficiais;
- c) afluxo de títulos mobiliários antes não negociados em Bolsa, sejam de empresas oficiais ou de pessoas jurídicas do setor privado.

Como é sabido, um mercado de capitais interessa-se, primordialmente, pelos títulos públicos e pelos títulos mobiliários das grandes empresas econômicas, muitas delas pertencentes ao Governo federal, direta ou indiretamente. Entretanto, até agora, uma grande parte destes últimos não era colocada no mercado.

Evidentemente, se o Governo federal tomar a iniciativa da colocação ativa desses títulos, será provável que o seu preço, no mercado, sofra uma sensível baixa. Por isso, o plano agora desenvolvido permite que seja o próprio mercado de capitais que escolha voluntariamente os tipos e quantidades de títulos que deseja adquirir.

É possível que uma parcela apreciável de investidores individuais, depois de se valer dos benefícios deste plano, não conserve em mãos os títulos em questão, e procure negociá-los no mercado. Será esta negociação subsequente que deverá estabelecer os justos preços de mercado desses títulos.

O próprio interesse das empresas atualmente controladas pelo Governo federal deverá induzi-las a promover a melhoria das taxas de rentabilidade dos títulos mobiliários de sua emissão. Por outro lado, o fator de pronta negociabilidade — que é, no final das contas, um dos

principais elementos reguladores da confiança dos investidores individuais — deverá promover, por sua vez, um afluxo cada vez maior desses títulos às bolsas oficiais de valores, desse modo ensejando a sua dinamização efetiva.

Além disso, o plano ora desenvolvido poderá reduzir o grau em que o empresariado nacional necessita atualmente depender dos recursos públicos de investimento, o que deverá ser conseguido mediante o oferecimento de fontes adicionais de capitais de investimento.

2. MEMORIAL JUSTIFICATIVO DO PLANO DE FOMENTO DA INICIATIVA PRIVADA

O art. 1.º do preâmbulo do projeto da lei que institui o Plano de Fomento da Iniciativa Privada indica os seus principais objetivos, que podem ser resumidos como segue:

2.1 Quanto aos poderes públicos e seus órgãos

a) Desestatização de empresas do setor público: em última análise, a função precípua do poder público deve ser aquela de regular as relações entre os cidadãos do país, individualmente ou reunidos em associações. Não obstante, o mundo moderno — e muito especialmente o nosso País — vem sendo teatro, nos últimos anos, de uma crescente extensão das funções do poder público ao domínio da execução direta de muitas funções econômicas que, a rigor, deveriam incumbir a órgãos da iniciativa privada. Essa extensão vem sendo devida, em grande parte, à incapacidade — real ou presumida — dos órgãos da iniciativa privada em polarizar recursos novos — para operação ou, especialmente, para investimentos adicionais — com a amplitude e a presteza que seriam de desejar, no interesse da conjuntura econômico-social.

Parece desnecessário reiterar aqui os inúmeros inconvenientes da execução direta de funções econômicas pelos poderes públicos. Se bem que o poder público, na execução de funções econômicas, pode chegar a ser tão eficaz quanto a iniciativa privada, ele, não obstante, poucas vezes é tão eficiente nessa execução quanto a iniciativa privada. Relewa notar que estas condições não são peculiares ao nosso País mas, ao contrário, são observáveis em caráter praticamente universal.

No Brasil, esta condição vem sendo, de certo modo, minorada pela instituição sempre crescente de empresas públicas e sociedades de economia mista, com recursos próprios, personalidade jurídica e autonomia administrativa. Mas, ainda assim, essas empresas geralmente não se aproximam da eficiência das empresas da iniciativa privada, o que é, em grande parte, devido à nula ou escassa participação ativa de acionistas não-governamentais na sua vida social.

A progressiva transferência da propriedade dos títulos representativos do capital de atuais empresas públicas e sociedades de economia mista, e de outros órgãos de administração indireta que, em virtude da lei ora proposta, poderão vir a ser transformados em sociedades anônimas de capital aberto, deverá ter os seguintes efeitos sobre essas empresas:

1. Possibilitar um acesso mais fácil a recursos financeiros, sem perturbação do mercado de capitais privados.
2. Tornar mais dinâmica a sua administração.

Estes dois pontos são delineados com mais detalhe em capítulos apropriados.

Poderá ser argumentado que a transferência de títulos mobiliários dessas empresas, das mãos dos poderes públicos para as mãos da iniciativa privada, na forma preconizada no presente projeto de lei, constituiria, com efeito, uma doação do poder público aos cidadãos. Esta alegação é, sem dúvida, inteiramente procedente. O mesmo, entretanto, poderá ser alegado com relação às outras leis de estímulo de investimentos vinculados ao imposto de renda. Resta saber, pois, se tal transferência ou doação é politicamente justificada. Parece não padecer dúvida a respeito, mormente se lembrarmos que os recursos do poder público se originaram, em primeiro lugar, das contribuições tributárias dos cidadãos.

Uma outra objeção que poderia ser levantada é a de que essas transferências reduzirão ou eliminarão o controle atualmente exercido pelos poderes públicos sobre as atividades econômicas em questão. Inquestionavelmente, poderá haver uma certa relutância dos diferentes órgãos da administração pública — direta e indireta — em se desfazerem dos investimentos nos títulos representativos do capital, a que se refere este projeto.

Haverá, por outro lado, aqueles que objetarão à desestatização daquelas empresas — seja devido a motivos políticos, a pretensa conveniências econômicas, ou a razões de ordem ideológica. A este respeito, convém notar que o projeto ora apresentado deixa a critério do Poder executivo a **oportunidade** da aplicação, a determinação do **elenco dos títulos mobiliários a serem oferecidos ao mercado e os respectivos montantes**.

O Poder executivo (e, particularmente, os seus escalões mais altos) gozará ainda da **faculdade de determinar os setores a serem beneficiados com a possibilidade de novos investimentos**, mediante a cessão, aos setores interessados da administração pública, dos diferentes títulos mobiliários de que o Poder executivo seja possuidor.

Além disso, como é sabido, não há necessidade de uma maioria formal, superior a 50% do capital com direito a voto, para que um acionista preponderante possa exercer controle efetivo sobre a vida social de uma empresa. Consideran-

do-se, outrossim, que a participação societária do setor privado no capital dessas empresas deverá concretizar-se em forma paulatina e dispersa entre um grande número de investidores individuais — quer se trate de pessoas físicas ou jurídicas — não deverá haver perigo de que o Poder público venha a perder a possibilidade de controlar efetivamente os destinos de tais empresas, enquanto assim o desejar.

Por último, mas nem assim de menor importância, convém lembrar que o Poder público poderá colocar à disposição do setor privado não somente os seus títulos mobiliários primários, senão também os seus títulos secundários atuais, ou aqueles que venham a ser criados. Assim, poderá o Governo federal (a título meramente ilustrativo) se desfazer não só de uma parte do seu investimento direto nas Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobrás), como também de uma parte do investimento da Eletrobrás nas empresas individuais de eletricidade. Dessa forma, será prolongado ainda mais o controle efetivo e último, não só da Eletrobrás sobre as empresas de eletricidade em questão, como também o controle do próprio Governo sobre a Eletrobrás, propriamente dita.

Parece razoável, pois, prever-se que haverá uma saudável oposição entre a natural relutância dos poderes públicos em desestatizar os seus investimentos mobiliários, por um lado, e o não menos natural desejo desses órgãos de obterem recursos adicionais para novos investimentos, nas áreas de seu interesse.

b) **Facilitação do acesso a recursos financeiros:** uma grande parte dos peritos em finanças públicas concorda em que **as despesas de operação do Poder público devem ser cobertas por receitas tributárias**, ao passo que os recursos para as **despesas de investimento** devem e podem ser supridos mediante a captação de capitais no mercado. Essa captação, tradicionalmente, é feita mediante a emissão de obrigações do Poder público, a juros, com ou sem prazos certos de resgate. Em nosso País, através dos tempos, essa fonte de recursos de investimentos públicos veio a se tornar difícil, em grau variável, principalmente pelos seguintes motivos:

1. Perda da confiança do mercado no pagamento pontual dos juros e/ou do principal das obrigações.
2. Perda da rentabilidade efetiva das obrigações, devido principalmente à corrosão dos valores nominais dos juros e do principal, ocasionada pela inflação monetária.

Até certo ponto, essas anomalias têm sido corrigidas com medidas paliativas de variável sucesso, tendentes a disciplinar a emissão de obrigações — particularmente no que diz respeito aos estados e municípios — e introduzindo a correção monetária dos juros e principal das obrigações, além de outros artifícios legais e de natureza tributária.

O resíduo de inflação que ainda persiste no País (tornando nula e, muitas vezes, até negativa a taxa real de juros sobre os investimentos normais em títulos mobiliários disponíveis aos investidores) e a falta de um mercado nacional de títulos mobiliários realmente dinâmico, dificultaram em grande parte as possibilidades de obtenção de capitais de investimento por parte do empresariado brasileiro.

Esta circunstância, por sua vez, produziu uma sobrecarga de demanda sobre os órgãos da administração pública — diretos e indiretos. Estes se viram compelidos a arcar com o ônus do financiamento de empreendimentos novos — principalmente os de infra-estrutura econômica que, em outras condições, seriam financiados pela iniciativa privada. Além disso, passaram também a assumir o encargo de, por inúmeras maneiras, financiar não somente a expansão e o desenvolvimento de empreendimentos privados já existentes, como também, o próprio capital de giro corrente necessário para a operação desses empreendimentos.

A administração pública, como é sabido, não é ela própria geradora de recursos. Para fazer face às necessidades crescentes de financiamento da iniciativa privada, não tem a administração pública outras alternativas principais de obtenção de recursos senão:

- a) emissão monetária;
- b) empréstimos no exterior;
- c) outros recursos do exterior (assistência);
- d) captação de recursos no mercado nacional.

Não obstante os efeitos perniciosos da prática serem largamente conhecidos, mesmo de seus próprios cultores, tem infelizmente havido oportunidades em que o Poder público tem recorrido à emissão monetária. Mas essa tendência, para bem do País, atualmente já está desacreditada. Se excluirmos as fontes externas de recursos, somente resta ao Poder público recorrer à iniciativa privada, seja por meio de tributação, seja através da captação de recursos mobiliários no mercado.

50 Esta afirmação, que parece contraditória, não o é, entretanto, na realidade. Os setores da iniciativa privada que fornecem esses capitais de investimento geralmente não são os mesmos setores que deles se beneficiam. O mercado nacional, ou seja a iniciativa privada do País, é capaz de gerar os necessários recursos de investimento e o tem feito, se bem que de maneira relutante e possivelmente ineficiente e ineficaz.

Em outras palavras, devido às tendências políticas, econômicas e legais que se vêm acumulando em nosso País de há longa data, a iniciativa privada não se vinha mostrando disposta a investir os seus recursos diretamente no financiamento das atividades do setor privado e daquelas que poderiam ser empreendidas pelo setor privado, mas o fazia indiretamente median-

te o financiamento ao setor público, ainda que, às vezes, com uma certa relutância.

Segundo tudo indica, as necessidades de recursos para o financiamento de habitações vêm sendo atendidas, satisfatoriamente, mediante a feliz solução encontrada para a magna questão do Fundo de Garantia de Tempo de Serviço. Não obstante, existem muitos outros setores de atividade econômica, cujas necessidades de financiamento ainda não encontraram uma solução que fosse realmente satisfatória para todas as partes interessadas.

Como se verá no capítulo relativo à fuga de capitais para o exterior, este projeto, mediante a eliminação efetiva das vantagens antes existentes para os investimentos em moedas estrangeiras estáveis, deverá não somente eliminar uma grande parte das causas da evasão do imposto de renda, como também canalizar para o mercado nacional de investimentos uma grande parte dos recursos antes destinados ao exterior. A canalização desses recursos adicionais para o mercado nacional deverá, por sua vez, acelerar o processo de desenvolvimento da economia nacional e, conseqüentemente, incrementar a arrecadação de tributos federais, estaduais e municipais.

Para uma grande parte dos investidores individuais, um dos mais importantes fatores de um investimento é a sua mobilidade. Esta talvez seja a principal razão pela qual não tem sido ainda maior o aproveitamento, pelo setor privado, dos estímulos fiscais até agora oferecidos, os quais, de maneira geral, carecem de mobilidade e de voluntariedade. O presente projeto, por outro lado, ao oferecer a esses setores a possibilidade de investimentos voluntários que podem ser prontamente convertidos em numerário (como se explana mais detalhadamente no capítulo relativo ao mercado de capitais) deverá eliminar eficazmente esse inconveniente.

Este projeto deverá eliminar as causas que predispunham a iniciativa privada contra o investimento direto nas atividades em causa e, dessa forma, oferecer estímulos ao investimento voluntário, não somente nos empreendimentos da iniciativa privada propriamente dita, como também nos empreendimentos econômicos do Poder público. Destarte, deverá o Poder público contar mais facilmente com recursos adicionais para a expansão e o desenvolvimento das atividades em que esteja interessado.

c) Desestímulo da evasão do imposto de renda: existe entre nós uma tendência para supor que a evasão de impostos, particularmente em relação ao imposto de renda, constitui fenômeno tipicamente nacional. Muito ao contrário, a propensão à fuga ao pagamento do imposto constitui-se em fato observável universalmente, ainda mesmo nos países e nas épocas em que vigoram ou vigoravam regimes discricionários.

O presente projeto, por um lado, passa a atribuir valor àquilo que, até agora, constituía

para o contribuinte simples despesa — ou seja, ele institui, por assim dizer, uma tributação às avessas. Por outro lado, o projeto oferece aos pagamentos de imposto uma contrapartida capaz de compensar, para o contribuinte, pelo menos em parte, o ressaibo produzido pelo pagamento de imposto, qualquer que ele seja.

Nestas condições, parece justificada a esperança de que o projeto em lide, ainda que não elimine por inteiro as evasões de imposto de renda, contribua para desestimulá-las, fomentando, conseqüentemente, o incremento da arrecadação daquele tributo.

d) Equilíbrio do orçamento de caixa: poderá parecer aciano afirmar que constitui um círculo vicioso o conjunto formado pelo desequilíbrio do orçamento de caixa, as emissões monetárias inflacionárias, e a elevação do nível geral de preços, que corrói o poder aquisitivo — tanto do setor privado como do setor público. Malgrado os denodados esforços de nossas autoridades, ainda não foi possível quebrar por inteiro aquele círculo vicioso, se bem que os esforços de contenção do nível de preços não tenham sido inteiramente despidos de sucesso.

Segundo alguns, o único remédio realmente eficaz, de que o Governo da República poderia ter lançado mão para debelar o fluxo de emissões monetárias, que, em última análise, é o ponto focal daquele círculo vicioso, teria sido a contenção, ainda maior do que aquela já feita, das suas despesas de investimentos. Isto, contudo, teria importado em redução do ritmo de desenvolvimento do País, com todo o seu desaconselhável cortejo de conseqüências de ordem social, o que teria sido contrário à diretriz socioeconômica espositada pelo Governo.

O presente projeto deverá ensejar ao Governo — sem necessidade de medidas de ordem coercitiva — a possibilidade de obter recursos financeiros que, dentro de pouco tempo, poderão permitir-lhe não somente abrir mão de emissões monetárias, como até, possivelmente, efetuar gradualmente sensíveis reduções na dívida pública, fundada e flutuante. Estas medidas, por sua vez, deverão ter reflexos extremamente favoráveis sobre o crédito público, de uma maneira geral.

e) Dinamização de empresas do setor público: uma das mais importantes causas da pouca eficiência econômica das empresas do Poder público reside na falta de uma concorrência efetiva. Atualmente, as empresas do Poder público, em geral, não concorrem com outras empresas para a colocação de seus produtos ou serviços, nem têm necessidade de concorrerem, no mercado aberto, para a obtenção de recursos de investimento.

Para a obtenção desses recursos, as empresas do Poder público, como é sabido, somente concorrem com outras empresas do Poder público, quanto à divisão do bolo geral de recursos de in-

vestimento. Estes são gerados, em última análise, pela contribuição do setor privado. Conseqüentemente, a luta pela obtenção dos recursos, em vez de se travar no campo da concorrência baseada na eficiência econômica, desenrola-se nos campos das políticas partidária, administrativa e das influências pessoais.

Com a introdução das medidas previstas no presente projeto, deverá o Governo passar gradativamente a exigir (das empresas de cujo capital seja detentor ou principal participante) que, para a expansão ou o desenvolvimento de suas atividades, venham a depender, cada vez mais, dos recursos a serem obtidos no livre mercado nacional de capitais, e, inversamente, a depender cada vez menos dos fundos gerais do Governo. Como já foi dito, esses fundos, gerados principalmente pelas contribuições tributárias do setor privado, deveriam ser utilizados, precipuamente, para a cobertura das despesas normais de custeio da administração pública.

Diante dessa possibilidade de modificação das fontes de financiamento, as empresas do setor público deverão ser gradativamente induzidas a cada vez mais procurarem interessar o investidor nacional para esse fim, uma vez que o projeto ora apresentado facultará aos contribuintes interessados não só a forma da sua participação financeira, senão também a escolha daquelas empresas do setor público para as quais desejem canalizar as suas aplicações de fundos.

Em outras palavras, o presente projeto deverá fazer com que as empresas do setor público necessitem, de forma cada vez mais intensa, tornar cada vez mais atraente a participação societária do setor privado; isto, por sua vez, deverá ser feito, principalmente, através das seguintes medidas:

1. Asseguramento de alta rentabilidade efetiva para o investimento, o que, por sua vez, exigirá **dinamização e racionalização** do funcionamento das próprias empresas do setor público.
2. Criação de uma **imagem pública favorável**, mediante ampla, freqüente e completa **prestação de contas** das suas atividades e realizações, com adequada utilização de técnicas publicitárias e de relações públicas.

51

Conseqüentemente, pelo próprio imperativo da necessidade de obtenção de recursos adicionais de financiamento para o desenvolvimento ou a ampliação das suas atividades, deverão os administradores das empresas do setor público dinamizá-las, para que possam concorrer, eficazmente, com as empresas do setor privado, no próprio terreno destas.

2.2 Quanto à economia nacional, em geral

a) Estabilização do nível geral de preços: parece desnecessário, a esta altura, salientar mais uma vez os efeitos perniciosos exercidos sobre a

economia nacional pela indesejável elevação do nível geral de preços. Esses efeitos se fazem sentir não somente no setor privado, mas, também, no próprio setor público.

O cidadão (e, até certo ponto, os próprios empresários privados) fiando-se em sua capacidade de rápida adaptação às contingências variáveis de uma conjuntura econômica imprevisível, podem deixar de fazer planejamentos formais a médio e longo prazo. As grandes empresas, entretanto, e, principalmente, os órgãos do Poder público, têm extraordinária necessidade desse planejamento, sem o que não podem funcionar adequadamente, nem desenvolver ou expandir as suas atividades. A eficácia desses planejamentos, entretanto, é tanto menor quanto menor for o grau de estabilização do nível geral de preços.

Como já foi dito, o ponto focal daquele círculo vicioso, cujo aspecto mais evidente é a indesejável elevação do nível geral de preços — é constituído pelas emissões monetárias. O presente projeto deverá ensejar efetivamente o rompimento desse círculo vicioso, e permitir, por isso, a tão almejada estabilização do nível geral de preços.

b) Saneamento do sistema financeiro nacional: a situação pela qual vem passando, há muitos anos, a conjuntura econômica nacional provocou no País uma deturpação das funções do sistema financeiro nacional. A dificuldade de obtenção de recursos permanentes de financiamento do capital, como já foi dito, tem induzido o empresariado nacional a recorrer a uma variedade de fontes de financiamentos, sob modalidades muitas vezes inadequadas e a taxas nominais de juros que teriam sido ruinosas, não foram as possibilidades de contrabalançá-las com as vantagens indevidas oferecidas aos devedores pela indesejável elevação do nível geral de preços.

O financiamento das necessidades de capitais a prazo médio deixou de ser feito pelos bancos comerciais ou de depósitos, e as entidades de financiamento e investimento que surgiram, passaram a operar no aceite de títulos e sua colocação nas mãos do público investidor. O empresariado nacional, conseqüentemente, passou a utilizar vários métodos de sucessivas operações que, sob a forma ostensiva de financiamentos a médio e curto prazo, se destinavam, na realidade, a cobrir também as suas necessidades de financiamentos de capitais permanentes e a longo prazo.

Os bancos comerciais ou de depósitos se viram, assim, frente a uma demanda de financiamentos — ditos a prazo curto — que superava, em muito, os níveis que, em circunstâncias normais, deveriam ser considerados como de "prudente investimento". Essa desmedida demanda de capital ditos de giro corrente, além dos seus efeitos perniciosos sobre a taxa bancária de juros (cuja elevação, por sua vez, ocasionou um aumento indevido dos custos financeiros, a ponto desses custos passarem a re-

presentar uma parcela preponderante dos custos totais de produção ou comercialização) produziu um tal "mercado de vendedor" de capitais, que os empresários nacionais passaram à posição de postulantes perante o sistema bancário do País e os poderes públicos.

Um dos objetivos do presente projeto é o de recolocar as relações entre o empresariado nacional e o sistema financeiro nacional em termos racionais e convenientes à economia do País, tanto com referência aos bancos comerciais ou de depósitos, como em referência ao sistema financeiro de investimentos permanentes ou a longo prazo. Tornando possível, novamente, o efetivo acesso do empresariado nacional ao livre mercado de capitais para o financiamento das suas necessidades de recursos de investimento permanente ou a longo prazo, o projeto em lide deverá retirar essa parcela de demanda do campo de atividades dos bancos comerciais ou de depósitos, restringindo, pois, a atividade destes últimos às legítimas necessidades de financiamento de capital de giro, a curto prazo.

Dessa forma, as relações entre o empresariado nacional e o sistema financeiro, de uma maneira geral poderão ser repostas nos seus devidos lugares, e o sistema bancário nacional poderá, mais uma vez, voltar a exercer as suas verdadeiras funções de filtrador das conveniências de financiamento das sadias e legítimas necessidades de capital de giro, a curto prazo. Deveremos, assim, em pouco tempo, conseguir o saneamento do sistema financeiro nacional.

c) Dinamização do mercado nacional de capitais: ainda é relativamente escasso o dinamismo do mercado nacional de capitais, o que traz dificuldades ao empresariado nacional e aos poderes públicos, e ocasiona inúmeros prejuízos e inconvenientes à economia nacional, em geral. Esse escasso dinamismo impede que o mercado nacional de capitais cumpra adequadamente o seu papel precípua de canalizador de capitais, das mãos daqueles que têm interesse em investi-los, para as mãos daqueles que deles necessitam para a expansão ou o desenvolvimento das suas atividades.

O investidor individual — seja ele pessoa física ou jurídica — procura, em geral, aqueles investimentos que lhe ofereçam a melhor conjugação de máxima rentabilidade com máxima confiança; essa tendência tem sido responsável não só pelo alheamento de uma grande parte dos investidores individuais em relação ao mercado de capitais, senão também pela impossibilidade de acesso a esse mercado pelas empresas médias e pequenas, que constituem uma parte preponderante do empresariado nacional.

Essa disfunção do mercado nacional de capitais poderia ter sido contrabalançada, em parte, pelo acesso aos mercados internacionais de capitais. Tal medida, entretanto, além de não ter sido facilmente acessível, de uma maneira geral, à pequena e média empresas (que, como dissemos, constituem uma parte preponderante do

empresariado nacional) e de não ser do agrado do empresariado nacional, não é tampouco necessária, pois o mercado nacional de capitais pode vir a ser aparelhado para sobrepujar essa deficiência.

A relativa escassez de dinamismo do mercado nacional de capitais pode ser atribuída, em última análise, à falta de interesse da grande massa de investidores individuais em dele participar. Se bem que um apelo a motivos morais, éticos ou patrióticos possa surtir algum efeito de incentivo a essa participação, ela somente se deverá tornar efetiva, em massa, se puder ser encontrado um fator que seja de real interesse para o grande corpo amorfo de investidores individuais, tanto pessoas físicas como jurídicas.

O presente projeto deverá criar o real interesse adicional que estava faltando ao mercado nacional de capitais. Esse interesse adicional se deverá manifestar; principalmente, das seguintes maneiras:

- a) livre negociação dos recibos de imposto de renda, por aqueles contribuintes que não se interessarem pelas possibilidades de aquisição preferencial de títulos mobiliários de que sejam detentores os órgãos do Poder público;
- b) afluxo de maior quantidade de títulos das empresas controladas pelos órgãos do Poder público;
- c) afluxo de títulos mobiliários antes não negociados em Bolsa, tanto de emissão de órgãos controlados pelos poderes públicos, como de pessoas jurídicas do setor privado.

Um mercado de capitais mobiliários, pela sua própria natureza, interessa-se primordialmente (em aditamento aos títulos públicos, propriamente ditos) pelos títulos mobiliários das grandes empresas econômicas, sejam eles representativos de capital permanente (como as ações) ou de obrigações pagáveis a longo prazo (como as debêntures). Entretanto, até agora, uma grande parte desses títulos mobiliários não circulava no mercado de capitais, pois os poderes públicos detentores desses títulos mobiliários não os colocavam no mercado.

Evidentemente, se a colocação ativa desses títulos partir do Poder público, o seu preço, no mercado livre, provavelmente sofreria, pelo menos a curto prazo, sensível depressão ou depreciação. Entretanto, o presente projeto permite que seja o próprio mercado (no sentido de coletividade de investidores) que escolha, livremente, os tipos, os emitentes, e, principalmente, as quantidades dos títulos mobiliários do Poder público que deseja adquirir. Nessas condições, não exercerá o Poder público uma atuação ativa para a colocação dos títulos mas, ao contrário, deverá limitar-se a atender, passivamente, à solicitação espontânea do mercado livre de ações.

Por outro lado, é de se prever que uma parcela apreciável dos investidores, depois de exercerem o seu direito preferencial de aquisição dos títulos

mobiliários atualmente detidos pelo Poder público, não os conservará em suas mãos, mas, ao contrário, procurará negociá-los no livre mercado. Essa negociação subsequente, portanto, é que deverá estabelecer, a longo prazo, os justos preços de mercado dos títulos mobiliários que os poderes públicos deverão oferecer aos investidores.

O interesse próprio das empresas agora controladas pelos poderes públicos deverá induzi-las a promover a melhoria das taxas de rentabilidade dos títulos mobiliários de sua emissão, sejam estes representativos de capital permanente, ou correspondentes a obrigações a longo prazo. Sob outro aspecto, o fator de pronta negociabilidade (um dos principais elementos reguladores da confiança dos investidores) que deverá decorrer do projeto ora proposto, deverá, por sua vez, promover um afluxo cada vez maior desses títulos às Bolsas oficiais de valores, desse modo ensejando a efetiva dinamização do mercado de capitais.

d) Desestímulo da fuga de capitais para o exterior: um dos fatores mais importantes (quicá o mais importante, de longe) que pode estimular alguns investidores individuais à fuga do mercado nacional de investimentos, é que os investimentos em moedas estáveis (mesmo os simples depósitos nessas moedas, ou ainda, a mera aquisição das respectivas moedas manuais) se lhes vinha afigurando mais interessante ou, talvez, menos desinteressante.

As medidas de incentivo ao mercado nacional de capitais, anteriormente adotadas, malgrado o seu incontestável mérito, não conseguiram anular de todo o fato cruel de que apesar de tudo, os investimentos alheios a esse mercado ainda se afiguravam mais vantajosos, principalmente devido à instabilidade de nossa situação econômica e política, que então prevalecia. Agora, felizmente, podemos afirmar sem receio de contestação válida, a estabilização de nossa situação política já é mundialmente reconhecida, e estamos a caminho da verdadeira estabilização econômica.

Os investimentos em moedas estrangeiras estáveis, quando considerados do ponto de vista estritamente econômico, se apresentavam extremamente vantajosos para determinados investidores individuais, muito embora apresentassem percalços de ordem legal e inconvenientes de ordem prática. O presente projeto, por outro lado, deverá somar às vantagens de ordem legal e prática, que militam em favor de investimentos no País, reais vantagens econômicas, capazes de contrabalançar, efetivamente, uma grande parte dos atrativos antes existentes para os investimentos em moedas estrangeiras estáveis.

Inquestionavelmente, uma parcela — talvez apreciável — dos investimentos efetuados em moedas estrangeiras estáveis era devida ao desejo de certos investidores de se furtarem, ainda que por meios não legais, ao pagamento do imposto de renda com que deveriam ter contribuído

para o sustento das atividades do Poder público nacional, ou, pelo menos, de uma parcela apreciável do mesmo. O projeto ora apresentado oferecendo aos contribuintes do imposto de renda a possibilidade de converterem os seus recibos, integralmente, em títulos de livre e — importante dizê-lo — fácil conversibilidade em recursos pecuniários, deverá desestimular essa fraude tributária.

As medidas legais até agora adotadas — forçoso é admiti-lo —, apesar de seu caráter coercitivo drástico, não se têm mostrado capazes de impedir totalmente, quer a fuga de capitais para o exterior, quer a evasão do pagamento do imposto de renda. Entretanto, onde a legislação anterior falhou, o projeto ora sob exame deverá ser eficaz, mediante o simples expediente de eliminação dos fatores que, anteriormente, tornavam vantajosa essa fuga e essa evasão.

Em vista do exposto, não parece descabido esperar que as medidas ora propostas deverão estancar, em grande parte, a evasão do imposto de renda e a fuga de capitais para o exterior — fenômenos intimamente ligados entre si. Elas deverão também promover a volta ao País de investimentos já existentes em moedas estrangeiras estáveis, por falarem aos investidores nacionais na convincente linguagem universal do interesse econômico efetivo.

2.3 Quanto ao empresariado nacional

a) Redução do grau de dependência dos recursos públicos de investimento: como já vimos, a severa inflação que se havia instalado em nosso País, e a falta de um mercado nacional de títulos mobiliários realmente dinâmico, eliminaram as possibilidades efetivas de obtenção de capitais de investimento no mercado, nacional ou internacional, por parte do empresariado brasileiro. Assim, o empresariado nacional se via impelido a recorrer aos órgãos da administração pública — diretos e indiretos — não somente para o financiamento de empreendimentos novos mas, também, para a expansão de empreendimentos já existentes, e, ainda, para o próprio capital de giro corrente.

Já foi dito que essa dificuldade de obtenção de recursos havia induzido o empresariado nacional a utilizar vários métodos que, sob a forma ostensiva de financiamento a médio e curto prazo, se destinavam, na realidade, a cobrir também as suas necessidades de financiamento de capitais permanentes e a longo prazo.

O presente projeto, tornando novamente possível o acesso do empresariado nacional ao livre mercado de capitais, e promovendo o saneamento do sistema financeiro nacional, deverá permitir que o empresariado passe a recorrer aos recursos públicos de investimento somente para aqueles empreendimentos que, no seu início, não se apresentem atraentes para o sistema bancário ou para os investidores privados.

Conseqüentemente, deverão os recursos públicos de investimento poder ser libertados da demanda causada por aqueles empreendimentos que, de forma mais adequada, poderiam e deveriam ser financiados pelo sistema bancário ou pelos investidores privados. Portanto, poderão os recursos públicos de investimento passar a ser concentrados, corretamente, sobre o financiamento dos grandes empreendimentos novos de infra-estrutura e sobre os grandes projetos de expansão ou ampliação de tais empreendimentos de infra-estrutura.

b) Criação de fontes adicionais de capitais de investimento: acabamos de demonstrar que o projeto deverá permitir que o empresariado nacional não mais tenha que recorrer aos recursos públicos de investimentos para o financiamento daqueles empreendimentos que poderiam e deveriam ser financiados pelo sistema bancário ou pelos investidores privados. Por outro lado, como já dissemos, o projeto deverá oferecer estímulos ao investimento voluntário em empreendimentos econômicos dos poderes públicos que, destarte, poderão com mais facilidade contar com recursos adicionais para a expansão e o desenvolvimento das atividades em que estejam interessados.

A tendência natural do investidor — o qual procura sempre aqueles investimentos que lhe ofereçam a melhor conjugação de máxima rentabilidade com máxima confiança — tem impedido o acesso a esse mercado por parte de uma parcela preponderante do empresariado nacional.

O presente projeto oferece aos detentores do capital das pessoas jurídicas do setor privado grandes vantagens para subscrição, em dinheiro, de parcelas adicionais de capital. Isto deverá trazer, inquestionavelmente, um grande afluxo de novos capitais permanentes de investimento àquelas pessoas jurídicas. Esses capitais adicionais deverão permitir, outrossim, que o empresariado nacional se liberte de sua posição indébita de postulante do sistema financeiro nacional, e ensejar uma salutar redução dos custos financeiros do empresariado nacional e, portanto, dos seus custos totais de produção ou comercialização.

Essa redução de custos, por sua vez, deverá permitir um sensível incremento dos índices de rentabilidade das empresas; conseqüentemente, os títulos mobiliários dessas empresas deverão tornar-se ainda mais atraentes para os investidores, o que deverá permitir uma maior expansão do respectivo mercado de títulos, e ensejar ao empresariado nacional ainda maiores possibilidades de obtenção de capitais adicionais.

2.4 Quanto aos cidadãos do país, em geral

a) Fomento do equilíbrio social, e do investimento e poupança individuais: como é sabido, o equilíbrio social de um país alicerça-se, de modo incontroversível, sobre o equilíbrio de suas ins-

tuições econômicas. Tanto assim é que Lenin, objetivando subverter rapidamente a ordem social então existente na Rússia, preconizava o solapamento e a destruição das suas instituições econômicas. Outro não vinha sendo o objetivo dos adeptos do credo vermelho em nosso País, felizmente frustrado pelo sucesso da Revolução de 31 de março de 1964.

Contudo, para que exista um sadio equilíbrio social, é preciso que haja equilíbrio não somente na economia do setor público mas, também, naquela do setor privado. Os efeitos do presente projeto sobre a economia dos poderes públicos e seus órgãos, bem como sobre o empresariado nacional, já foram tratados em seções precedentes deste memorial. Serão agora examinados os efeitos do projeto sobre os cidadãos do País, em geral.

Pelo menos no que tange a uma grande parte das camadas urbanas mais modestas de nossa população, já foram tomadas diversas medidas que, de certo modo, lhes possibilitam um razoável equilíbrio econômico. Não obstante, para que a economia nacional se possa desenvolver em sua plenitude, conviria que uma grande parte daqueles que têm receitas individuais acima do nível de simples subsistência, passe a investir uma parcela de suas receitas, ao invés de as empregar em sua maior parte em bens de consumo.

Em anos anteriores, a evolução da conjuntura econômica nacional, com a instalação de uma inflação tão desmesurada que poderia ser chamada de desenfreada, não somente não estimulou os hábitos de investimento daqueles que antes não investiam uma parcela de suas receitas. Ela também desencorajou aqueles que antes o faziam, e que então passaram a não mais fazê-lo, dessa forma aumentando ainda mais a procura de bens de consumo. Conseqüentemente, era incentivado ainda mais o círculo vicioso de que a inflação é a característica mais evidente, como já foi analisado.

É provável que, no início da vigência do presente projeto uma parte dos contribuintes do imposto de renda não se venha a beneficiar das possibilidades de investimento que este projeto lhes deverá oferecer mas, ao contrário, procurará liquidar os seus recibos, pelo melhor preço que puder encontrar. Entretanto, o mecanismo do livre mercado de títulos deverá, aos poucos e cada vez mais, determinar o justo preço para esses recibos. Como é sabido, para cada vendedor há sempre um comprador, desde que possa ser encontrado um preço e outras condições satisfatórias para ambas as partes; essa, aliás, é uma das funções precípuas de um mercado efetivo.

A medida que vier a ser confirmada a existência de uma demanda real e efetiva para a aquisição desses recibos (e para o conseqüente investimento adicional em títulos mobiliários representativos dos capitais de empresas controladas pelos poderes públicos) deverão os contribuintes passar a se compenetrar das vantagens

da preferência pelo investimento em vez da liquidação pura e simples; conseqüentemente, os investimentos nos setores públicos e privados, de que se falou anteriormente, deverão passar a ter um ímpeto cada vez maior.

b) Incremento das oportunidades de emprego: o nível das oportunidades de emprego na economia nacional depende, em última análise, do nível geral de atividade da própria economia nacional. Quanto maior for o nível geral de atividades da economia, tanto maior será o nível geral de empregos. Esta é, afinal de contas, a *raison d'être* de todos os planos de desenvolvimento, regionais, e nacionais, empreendidos pelas autoridades públicas de qualquer esfera.

Uma das conseqüências do presente projeto deverá ser uma substancial e contínua elevação das oportunidades de emprego na economia nacional, em decorrência do estímulo adicional que este projeto deverá dar aos investimentos privados, seja em empreendimentos controlados pelos poderes públicos, seja naqueles de exclusiva iniciativa dos setores privados da nossa economia.

As medidas mediante as quais se pretende alcançar estes objetivos estão especificadas, detalhadamente, no próprio projeto de lei que o institui. Essas medidas estão indicadas, sucintamente, no art. 2.º do "preâmbulo" daquele projeto e podem ser sintetizadas da seguinte maneira:

2.5 Opção de troca dos recibos de recolhimento de imposto de renda (e das taxas acessórias) por títulos mobiliários de que sejam detedores os órgãos do Poder público, à escolha dos interessados, com base na cotação corrente desses títulos no mercado, a ser feita mediante investimentos adicionais, em dinheiro.

2.6 Transformação opcional dos recibos de imposto de renda em títulos mobiliários ao portador, livremente negociáveis, e isentos de tributação.

2.7 Concessão, às pessoas jurídicas, da faculdade de distribuírem aos titulares de seu capital novas parcelas de capital, isentas de tributação para ambas as partes, mediante investimentos adicionais em dinheiro (ou, alternativamente, de distribuírem os próprios títulos mobiliários obtidos em decorrência da conversão opcional dos recibos de recolhimento de Imposto de renda).

2.8 Canalização de recursos adicionais para os órgãos do Poder público detedores dos títulos mobiliários a serem transferidos para a iniciativa privada.

2.9 Criação de um instituto para a administração do sistema de fomento da iniciativa privada.

2.10 Instituição de serviços de auditoria independente para as entidades beneficiárias dos recursos adicionais, decorrentes desta lei.

2.11 Extensão de medidas semelhantes aos estados e aos municípios.

O projeto de lei a que se refere esta análise, oferece aos contribuintes do imposto de renda a possibilidade de converterem os respectivos recibos em títulos mobiliários livremente negociáveis, ou, alternativamente, de negociarem livremente os próprios recibos. Desta forma, os contribuintes passam, por um lado, a ter a oportunidade de converterem em recursos líquidos aquilo que, antes não tinha qualquer valor pecuniário ativo, e, por outro lado, passam a ter incentivos para efetuarem, voluntariamente, investimentos adicionais, em títulos mobiliários de emissão de empresas do setor público ou do setor privado, à sua inteira escolha.

O presente "memorial justificativo" delinea, detalhadamente, as considerações relativas aos objetivos principais do Plano de Fomento da Iniciativa Privada, quanto:

- a) aos poderes públicos e seus órgãos;
- b) à economia nacional em geral;
- c) ao empresariado nacional;
- d) aos cidadãos do País.

2.12 Conclusão

A título de conclusão, poderá ser conveniente recapitular os efeitos extraordinariamente benéficos que deverão advir para a conjuntura econômico-social do País, em decorrência da adoção do presente projeto.

Os poderes públicos e seus órgãos deverão ser beneficiados pela resultante desestatização, ao mesmo tempo que lhes deverá ser facilitado o acesso a recursos financeiros. Deverá ser desestimulada a evasão do imposto de renda, com conseqüente equilíbrio do orçamento de caixa. A desestatização e o acesso aos mercados de capitais, por sua vez, deverão ensejar uma dinamização das empresas de que participam os poderes públicos.

A economia nacional, em geral, deverá ser beneficiada com a estabilização do nível geral de preços, o conseqüente saneamento do sistema financeiro nacional, a dinamização do mercado nacional de capitais, e, portanto, deverá ser desestimulada a fuga de capitais para o exterior.

Deverá haver uma redução do grau em que o empresariado nacional depende dos recursos públicos de investimento, além de lhes serem propiciadas fontes adicionais de capitais de investimento. Deverá ser fomentado o equilíbrio social, mediante o incentivo ao investimento e à poupança individuais. Finalmente, devemos lembrar aquela conseqüência que talvez seja a mais importante do ponto de vista da conjuntura so-

cial, ou seja, a possibilidade de incremento das oportunidades de emprego.

3. PROJETO DE LEI QUE INSTITUI O PLANO DE FOMENTO DA INICIATIVA PRIVADA

Preâmbulo

Art. 1.º Fica instituído pela presente lei o Plano de Fomento da Iniciativa Privada, que tem por principais objetivos:

3.1 Quanto aos poderes públicos e seus órgãos

- a) Fomentar a progressiva desestatização de empresas públicas e sociedades de economia mista;
- b) Facilitar aos poderes públicos o acesso a recursos financeiros, sem perturbação do mercado de capitais privados, permitindo que os poderes públicos canalizem para os setores de infra-estrutura e investimentos básicos os recursos necessários à suplementação da iniciativa privada;
- c) Desestimular a evasão do imposto de renda, e fomentar, conseqüentemente, o incremento de sua arrecadação;
- d) Tornar mais dinâmica a administração das empresas de cujo capital participam os poderes públicos;
- e) Facilitar o equilíbrio do orçamento de caixa da União, reduzindo ou eliminando necessidade de emissões monetárias.

3.2 Quanto à economia nacional, em geral

- a) Promover a estabilização do nível geral de preços no País;
- b) Favorecer o saneamento do sistema financeiro nacional, facilitando a concentração dos bancos de depósitos sobre o financiamento de capital de giro efetivo e, conseqüentemente, possibilitar a redução gradual das taxas de juros, nominais e efetivas;
- c) Promover a efetiva dinamização do mercado nacional de capitais, privados e públicos;
- d) Desestimular a fuga de capitais nacionais para o exterior, e favorecer a sua repatriação efetiva.

3.3 Quanto ao empresariado nacional

- a) Reduzir o grau em que empresariado nacional depende dos recursos de investimento e financiamento dos órgãos públicos, tanto de administração direta como indireta;
- b) Colocar à disposição do empresariado nacional fontes adicionais de recursos de capital de investimento, e reduzir as necessidades críticas de obtenção de capitais de giro corrente.

3.4 Quanto aos cidadãos do País, em geral

- a) Fomentar o equilíbrio social, mediante o estímulo ao investimento e poupança individuais;
- b) Incrementar as oportunidades de emprego.

Art. 2.º As finalidades delineadas no art. 1.º deverão ser alcançadas mediante:

3.5 Opção de troca dos recibos de recolhimento de imposto de renda (e das taxas acessórias) por títulos mobiliários de que sejam detentores os órgãos do Poder público, à escolha dos interessados, com base na cotação corrente desses títulos no mercado, a ser feita mediante investimentos adicionais, em dinheiro.

3.6 Transformação opcional dos recibos de imposto de renda em títulos mobiliários ao portador, livremente negociáveis, e isentos de tributação.

3.7 Concessão, às pessoas jurídicas, da faculdade de distribuírem aos titulares de seu capital novas parcelas de capital, isentas de tributação para ambas as partes, mediante investimentos adicionais em dinheiro (ou, alternativamente, de distribuírem os próprios títulos mobiliários obtidos em decorrência da conversão opcional dos recibos de recolhimento de imposto de renda).

3.8 Canalização de recursos adicionais para os órgãos do Poder público detentores dos títulos mobiliários a serem transferidos para a iniciativa privada.

3.9 Criação de um instituto para a administração do sistema de fomento da iniciativa privada.

3.10 Instituição de serviços de auditoria independente para as entidades beneficiárias dos recursos adicionais, decorrentes desta lei.

3.11 Extensão de medidas semelhantes aos estados e aos municípios.

Capítulo 1 — Troca dos recibos de recolhimento de imposto de renda (e de taxas acessórias).

Art. 3.º Os portadores legítimos de recibos de recolhimento de imposto de renda e de taxas acessórias poderão trocá-los no Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, à conta das entidades emitentes, por títulos mobiliários de que aquele instituto for detentor, nas condições previstas no art. 4.º desta lei.

§ 1.º Consideram-se portadores legítimos as pessoas físicas ou jurídicas detentoras dos recibos, salvo prova em contrário.

§ 2.º Consideram-se taxas acessórias, para os fins deste artigo, a taxa de proteção à família do Decreto-lei n.º 3200 e os adicionais restituíveis das leis n.ºs. 1474/51 e 2973/56.

§ 3.º Ressalvada a faculdade do § 4.º, o disposto no caput deste artigo não se aplica aos

recibos de recolhimento de imposto de renda na fonte, referentes a:

a) Rendimentos de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior;

b) Rendimentos de trabalho assalariado;

c) Quaisquer outros rendimentos que tenham sido considerados como antecipação do imposto devido na declaração;

d) Taxas acessórias incidentes sobre os rendimentos referidos nas letras a até c, deste §.

§ 4.º As pessoas físicas ou jurídicas que tenham abatido de suas declarações de rendimentos os impostos a que se referem as alíneas b e c do parágrafo anterior poderão requerer à autoridade competente a expedição de certidão, que passará a ser considerada como recibo, para os fins do caput deste artigo.

§ 5.º Os montantes dos recibos a que se refere o caput deste artigo estão sujeitos a correção monetária, de acordo com os mesmos índices relativos às Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional.

Art. 4.º Para fazer jus à entrega dos títulos mobiliários a que se refere o art. 3.º deverá o beneficiário adquirir simultaneamente, a dinheiro, uma quota adicional de títulos mobiliários, de acordo com a seguinte escala:

a) Recolhimento de imposto efetuado até 365 dias antes da data da aquisição — quota adicional mínima de 100%;

b) Idem, até dois anos antes — quota adicional mínima de 120%;

c) Idem, por ano de recolhimento antecedente a dois anos — quota adicional mínima acrescida de 20% por ano excedente de recolhimento.

§ 1.º Mediante pagamento em dinheiro, poderá qualquer pessoa física ou jurídica adquirir ao Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada títulos adicionais, livremente e sem limites, nas mesmas condições deste artigo, sem o resgate dos recibos a que se refere o art. 3.º.

§ 2.º Os títulos referidos no caput deste artigo, quer em relação à parte correspondente ao resgate dos recibos de imposto de renda, quer em relação à quota adicional adquirida a dinheiro, serão considerados pela média aritmética das cotações médias ponderadas do mercado nos 20 dias úteis antecedentes, a ser determinada e divulgada diariamente pela direção do Instituto Nacional de Fomento de Iniciativa Privada.

§ 3.º Quando não houver mercado legítimo e representativo de algum dos títulos mobiliários referidos no § 1.º, poderá o Banco Central do Brasil determinar os preços autorizados de colocação, nos intervalos que julgar convenientes.

Art. 5.º Para a troca dos recibos a que se refere o art. 4.º, poderão os portadores legítimos dos mesmos escolher quaisquer dos títulos mobi-

liários que o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada possua para colocação, quer em relação à parte referente ao resgate de recibos de imposto de renda, quer em relação à quota adicional adquirida a dinheiro.

Parágrafo único: Dentro das normas a serem fixadas pelo Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada poderão os portadores escolher mais de um título mobiliário de que aquele instituto seja detentor, guardadas para cada título as proporções referidas no caput do art. 4.º.

Capítulo 2 — Transformação dos recibos de recolhimento de imposto de renda (e de taxas acessórias) em títulos mobiliários ao portador, isentos de tributação.

Art.º 6.º Os recibos a que se refere o art. 3.º passam a constituir títulos autônomos, ao portador, podendo ser livremente negociados em Bolsa de Valores oficialmente reconhecida.

§ 1.º As pessoas físicas sujeitas a apresentação de declaração de bens ficam obrigadas a nela incluir, doravante, o montante de recibos referidos no caput deste artigo, que possuírem.

§ 2.º As pessoas jurídicas sujeitas a apresentação de balanços ficam obrigadas a neles incluir, doravante, o montante de recibos referidos no caput deste artigo que possuírem, a débito do Ativo realizável e a crédito de uma conta de Reserva.

§ 3.º Os acréscimos patrimoniais a que se referem os §§ 1.º e 2.º deste artigo não estarão sujeitos a qualquer tributação.

§ 4.º As diferenças, que resultarem da primeira alienação dos recibos referidos no caput deste artigo, quer favoráveis ou desfavoráveis, não integrarão o rendimento tributável das pessoas físicas ou jurídicas; no caso destas últimas, as diferenças correrão à conta de Reserva a que se refere o § 2.º deste artigo.

Art. 7.º Os títulos mobiliários a que se refere o art. 3.º poderão ser emitidos sob qualquer das formas admitidas em lei.

§ 1.º Os títulos correspondentes à parte subscrita a dinheiro, a que se refere o art. 7.º, para poderem gozar das vantagens da Lei n.º 4357 art. 14 deverão submeter-se às respectivas regras.

§ 2.º Fica o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada autorizado a celebrar convênios com as entidades emitentes para a realização, pelo mesmo, dos serviços referentes às ações e outros títulos em questão.

Capítulo 3 — Distribuições aos titulares do capital das pessoas jurídicas.

Art. 8.º As pessoas jurídicas poderão utilizar a reserva a que se refere o § 2.º do art. 6.º para distribuírem aos seus acionistas, quotistas, sócios, ou proprietários, ações novas ou novas quotas de capital, ou os próprios títulos mobiliários adquiridos nas condições do art. 3.º desta lei.

§ 1.º As distribuições a que se refere o caput deste artigo estarão isentas de tributação, quer para a pessoa jurídica, quer para a pessoa física ou para a pessoa jurídica detentora de capital ou de parte do mesmo, desde que o beneficiário da distribuição subscreva e integralize, em dinheiro, uma quota adicional do capital da pessoa jurídica que efetuou a distribuição, de acordo com a seguinte escala:

a) Distribuições efetuadas dentro de 365 dias da data do recebimento dos títulos a que se refere o art. 3.º — quota adicional mínima de 100%;

b) Idem, dentro de dois anos — quota adicional mínima de 80%

c) Idem, dentro de três anos — quota adicional mínima de 60%;

d) Idem, dentro de quatro anos — quota adicional mínima de 40%;

e) Idem, dentro de cinco anos — quota adicional mínima de 20%;

f) Idem, acima de cinco anos — isento de quota adicional.

§ 2.º Se a pessoa jurídica vier a efetuar distribuições do caput deste artigo com descumprimento das quotas adicionais mínimas referidas no § 1.º, serão adicionadas aos rendimentos tributáveis, tanto da pessoa jurídica, como das pessoas beneficiadas pela distribuição, as diferenças entre as quotas adicionais ali previstas e aquelas efetivamente realizadas.

Capítulo 4 — Canalização de recursos para os órgãos detentores dos títulos mobiliários.

Art. 9.º Em decorrência das operações de colocação de títulos mobiliários, referidas nos art. 3.º e 4.º, creditará o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada aos cedentes dos títulos em duas contas distintas, referentes, respectivamente, à troca dos recibos de imposto de renda e à parte adquirida a dinheiro.

§ 1.º Para a liquidação do crédito referente à parte adquirida a dinheiro, transferirá o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada aos cedentes dos títulos o correspondente numerário até o último dia útil do mês seguinte ao do respectivo recebimento, deduzido da taxa a que se refere a letra a do art. 14.

§ 2.º Para a liquidação do crédito referente à parte correspondente à troca de recibos a que se refere o art. 3.º, entregará o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, aos cedentes dos títulos, uma quantia equivalente em ações novas do capital daquele instituto, à medida que vier a ser autorizado o respectivo aumento, proporcionalmente aos referidos créditos.

Capítulo 5 — Criação de um instituto para a administração do sistema de fomento da iniciativa privada.

Art. 10. Fica o Poder executivo autorizado a constituir o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, sob a forma de Sociedade Anônima, e com as atribuições e de acordo com as normas da presente lei.

§ 1.º O capital inicial do Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, no montante de Cr\$, será subscrito e integralizado pelo Tesouro Nacional.

§ 2.º A integralização referida no caput deste artigo poderá ser efetuada parcialmente em dinheiro e parcialmente mediante a transferência de títulos ou bens, nas condições estipuladas nos §§ 3.º a 5.º, abaixo.

§ 3.º A transferência a que se referem os §§ 2.º deste artigo e do art. 3.º poderá ser efetuada com cláusula de inalienabilidade, caso em que o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada exercerá os apropriados poderes acionários em conformidade com as instruções que a respeito forem baixadas pelo Poder executivo e destacará em suas contas o valor dos títulos ou bens e os correspondentes rendimentos.

§ 4.º Os títulos ou bens referidos no § 2.º deste artigo e no § 2.º do art. 12, bem como os correspondentes rendimentos, constituirão recursos próprios do Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, escriturados em contas distintas, e a alienação desses títulos ou bens não estará sujeita às disposições do art. 9.º e seu § 1.º, ressalvado o disposto no § 3.º deste artigo.

§ 5.º Se a alienação referida no § 4.º deste artigo for feita parcialmente mediante a troca dos recibos, a que se refere o art. 3.º, fará o Tesouro Nacional uma transferência de títulos ou bens correspondentes a essa parte, nos termos dos §§ 2.º deste artigo e do art. 12.

Art. 11. Compete ao Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada realizar as operações com títulos mobiliários pertencentes direta ou indiretamente à União Federal, empresas estatais da União, ou sociedades de economia mista de que participe a União, a que se referem os art. 3.º e 4.º desta lei.

§ 1.º Para os fins deste artigo, poderá o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada celebrar convênios com quaisquer entidades financeiras que para isso tenham sido autorizadas pelo Banco Central do Brasil.

§ 2.º Fica o Poder executivo autorizado a determinar, mediante decreto, o elenco dos títulos mobiliários a que se refere o caput deste artigo, bem como os respectivos limites percentuais de colocação no mercado.

§ 3.º A colocação, no mercado, dos títulos a que se refere o caput deste artigo, respeitará as condições restritivas de que os títulos em questão já estejam revestidos, ressalvada a faculdade do § 4.º, alínea b.

§ 4.º O Poder executivo fica autorizado a adaptar às necessidades do mercado de capitais, mediante decreto, quaisquer entidades de sua administração indireta, podendo para isso:

a) Transformar em sociedades anônimas aquelas entidades que ainda não se revistam dessa forma;

b) Reduzir ou eliminar a exigência legal de participação da União ou suas entidades de administração indireta na composição do capital com direito de voto;

c) Restringir ou eliminar as vantagens tributárias concedidas à entidade em questão.

Art. 12.: Os recursos obtidos pelo Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada serão aplicados exclusivamente em:

a) Manutenção e aperfeiçoamento de suas operações;

b) Aquisição dos títulos mobiliários a que se refere o caput do art. 11.

§ 1.º As entidades referidas no caput do art. 11 ficam autorizadas a transferir os títulos no mesmo referidos ao Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, mediante posterior prestação de contas, nos termos do art. 9.º

§ 2.º Em virtude do disposto no art. 9.º e no § 5.º do art. 10, fica o Tesouro Nacional, outrossim, autorizado a transferir ao Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada os títulos referidos no art. 11 ou outros bens, em contrapartida da troca dos recibos de imposto de renda a que se refere o art. 3.º, nas condições estipuladas nos §§ 3.º a 5.º do art. 10.

Art. 13. As entidades referidas no caput do art. 11 ficam ainda autorizadas a transferir os títulos no mesmo citados ao Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, para efeito de integralização de aumentos de capital desse instituto.

Parágrafo único: a transferência referida no caput deste artigo não exclui a faculdade de subsequente retransferência desses títulos mobiliários, nos termos dos §§ 1.º e 2.º do art. 12.

Art. 14. A receita do Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada será constituída por:

a) Uma taxa de 2%, a ser cobrada aos cedentes de títulos, no ato da transferência de recursos, a que se refere o art. 9.º § 1.º;

b) Rendimentos de investimentos próprios;

c) Rendas eventuais.

Parágrafo único: Os rendimentos líquidos do Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, estão sujeitos ao imposto de renda, à mesma taxa que vigorar para os rendimentos do Banco do Brasil.

Capítulo 6 — Instituição de serviços de auditoria independente.

Art. 15. Fica o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada autorizado a exigir das enti-

dades referidas no **caput** do art. 11, como condição para a realização das operações citadas no mesmo **caput**, que se submetam a auditoria independente, na forma e no grau que forem acordados entre as partes.

§ 1.º Os serviços de auditoria independente a que se refere este artigo serão custeados pelas entidades emitentes dos títulos mobiliários.

§ 2.º Fica o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada autorizado a constituir um ou mais órgãos para a realização de auditorias independentes, ou celebrar convênios com entidades independentes de auditoria.

§ 3.º Os órgãos referidos no § 2.º deste artigo poderão tomar a forma de departamentos ou divisões do Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, ou de sociedades civis revestidas da forma de sociedades anônimas, e poderão celebrar convênios com as entidades emitentes dos títulos mobiliários.

Capítulo 7 — Extensão de medidas semelhantes aos governos estaduais e municipais.

Art. 16. Os estados e os municípios, mediante lei, poderão:

- a) Criar Institutos estaduais e municipais de Fomento da Iniciativa Privada, com atribuições e de acordo com normas semelhantes às desta lei;
- b) Estender aos portadores de recibos de impostos de sua competência tributária, respectiva ou recíproca, benefícios semelhantes aos desta lei;
- c) Celebrar convênios com outros estados ou municípios, com a União, com o Instituto Nacional de Fomento da Iniciativa Privada, e com as entidades financeiras, nos termos dos §§ 1.º, 2.º, 3.º e 4.º do art. 11 desta lei.

Disposição Final

Art. 17. Esta lei entrará em vigor na data de sua publicação, revogadas as disposições em contrário. ■