

Título	Debêntures de infraestrutura e crescimento econômico
Veículo	Congresso em Foco
Data	25 de Outubro 2020
Autores	Claudio J. D. Sales e Richard Hochstetler



Debêntures de infraestrutura e crescimento econômico

Por Congresso Em Foco — Em 25 out, 2020 - 9:00 — Última Atualização 25 out, 2020 - 9:13



Senadores divergem sobre rebaixamento de nota

Claudio Sales* e Richard Hochstetler**

Uma vez superada a **pandemia**, haverá o desafio de promover a retomada do crescimento em um contexto difícil, pois há limites tanto para a política monetária (com taxas básica de juros em patamares iguais ou inferiores à taxa de inflação) quanto para a política fiscal (com dívida pública elevada e dificuldades para manter-se dentro do teto de gastos constitucionais).

Investimentos em infraestrutura são uma das melhores formas para estimular a economia, pois além da geração de empregos e aumento da demanda por bens e serviços, há elevação da produtividade. A ampliação ou melhoria da infraestrutura reduz custos de produção e eleva a qualidade e eficiência do setor produtivo. Esta “externalidade positiva” da infraestrutura é a que a torna tão especial.

Investimentos governamentais estão muito limitados no quadro atual, mas o setor privado é capaz de investir quando há um arcabouço institucional-regulatório adequado. O financiamento governamental – principalmente via **BNDES** – foi importante no passado e é sempre bem-vindo, mas há alternativas que podem aliviar a pressão sobre o BNDES e outros bancos estatais.

Uma das alternativas adotadas nos últimos anos para impulsionar o financiamento da infraestrutura é a de ‘debêntures incentivadas’, que são títulos de dívida emitidos por empresas para financiar “projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação” (art. 2º da Lei 12.431 de 2011).

Estas debêntures devem ter prazos médios superiores a quatro anos e ser remuneradas a taxas de juros pré-fixadas. O seu principal atrativo é a isenção de **Imposto de Renda** sobre rendimentos de pessoas físicas.

A demanda por debêntures incentivadas tem ganhado atratividade, mas no médio prazo pode ser insuficiente para atender às necessidades de financiamento dos setores de infraestrutura. A queda dos juros básicos tem impulsionado investidores a buscarem alternativas de maior risco e retorno como as debêntures. No entanto, devido aos seus prazos extensos, a baixa liquidez, e a necessidade de mais sofisticação analítica, estes títulos tendem a ser adquiridos primordialmente por pessoas físicas de alta renda. Como este segmento de investidores é relativamente pequeno, a capacidade de captação de recursos por debêntures incentivadas tende a se saturar nos próximos anos.

Um segmento importante que fica de fora do mercado de debêntures incentivadas, por exemplo, é o de fundos de pensão. Estes veículos são especialmente indicados para o financiamento de infraestrutura, pois além de serem agentes mais sofisticados e que podem melhor avaliar e monitorar os riscos, o prazo médio de suas aplicações é elevado.

Com isto em mente, o **Congresso** vem avaliando uma forma de ampliar este mercado por meio do Projeto de Lei (PL) 2.646/2020 que visa a criar as ‘debêntures de infraestrutura’. A diferença em relação às ‘debêntures incentivadas’ – que permaneceriam – é que o benefício tributário seria concedido às empresas de infraestrutura, por meio de dedução do valor dos juros pagos no seu Imposto de Renda (IRPJ) e na Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL). Desta forma, as empresas de infraestrutura poderiam ofertar debêntures com taxas mais atraentes para os investidores em geral.

O PL 2.646/2020 preenche várias lacunas já identificadas há anos nos setores de infraestrutura, como pode ser conferido no **“White Paper 20 – Financiamento do Setor Elétrico: Desafios e Novos Caminhos”**. Para atender a estas lacunas, o texto do PL traz várias inovações como: (i) incentivos maiores para projetos classificados como de desenvolvimento sustentável; e (ii) ampliação das formas de indexação, tais como à variação de taxa cambial, o que facilita a captação de recursos do exterior.

O PL 2.646/2020, em tramitação na Câmara dos Deputados, é relevante para o financiamento da infraestrutura e deveria ser apoiado por nossos congressistas, especialmente neste momento em que o reaquecimento da economia é prioridade absoluta.

***Claudio Sales e **Richard Hochstetler são do Instituto Acende Brasil.**