

Título	O próximo passo: Debêntures de Infraestrutura
Veículo	Revista Brasil Energia Online
Data	10 de Julho de 2021
Autores	Claudio J. D. Sales e Richard Hochstetler



Claudio Sales na 

OPINIÃO

## O próximo passo: Debêntures de Infraestrutura

O Projeto de Lei 2.646/2020, que cria as Debêntures de infraestrutura, prevê incentivos maiores para projetos relacionados ao desenvolvimento sustentável, o que inclui energia renovável e eficiência energética

Por Claudio Sales — Publicado em 10/07/2021

Investimentos em infraestrutura são vitais para o desenvolvimento econômico. Afinal, a infraestrutura consiste das instalações e serviços básicos utilizados por todos os cidadãos e empresas – tais como energia, saneamento e transporte – e contribuem para reduzir os custos de produção e elevar a produtividade.

A carência de investimentos em infraestrutura no Brasil é grande. Análise do Banco Mundial (*Back to planning: how to close Brazil's infrastructure gap in times of austerity*) indica que, nas últimas décadas, o investimento em infraestrutura tem sido um pouco superior a 2% do PIB, volume que meramente recompõe a depreciação da infraestrutura existente e pouco mais que isso. Seria desejável ao menos dobrar os investimentos atuais em infraestrutura para viabilizar um crescimento econômico adequado às nossas demandas sociais.

O governo não dispõe de recursos suficientes para financiar todo este investimento – e nem precisa. Uma regulação adequada e instrumentos financeiros apropriados abrem caminho para a captação dos recursos necessários do setor privado.

A opção por políticas de estímulo à captação de recursos privados no mercado de capitais não apenas tem o potencial de ampliar a disponibilidade de recursos para investimento em infraestrutura, mas também promove a desintermediação do governo nas decisões de investimento em infraestrutura.

Felizmente esse é o caminho que nossos formuladores de políticas públicas têm adotado: inicialmente por meio do Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE), instituído pela Lei 11.478 de 2007; depois por meio das Debêntures Incentivadas, instituídas pela Lei 12.431 de 2011; e agora com a criação das Debêntures de Infraestrutura, proposta no Projeto de Lei 2.646/2020.

Diferentemente das Debêntures Incentivadas, que proporcionam incentivos fiscais apenas para as pessoas físicas, as Debêntures de Infraestrutura proporcionam o benefício fiscal para os empreendedores emissores das debêntures de infraestrutura.

Desta forma, as Debêntures de Infraestrutura passarão a atrair todas as classes de investidores de forma isonômica, o que viabilizará uma participação mais intensa de investidores institucionais como fundos de pensão e fundos soberanos. Assim, o mercado se beneficiará tanto da ampliação do universo de investidores potenciais quanto da sofisticação de investidores profissionais, o que contribuirá para uma precificação mais apurada das debêntures no mercado secundário.

O Projeto de Lei também prevê incentivos maiores para os “projetos relacionados ao desenvolvimento sustentável”, tais como investimentos em energia renovável e eficiência energética.

Outra inovação do Projeto de Lei é a possibilidade de inclusão de cláusula de variação da taxa cambial, um fator que facilita a captação de recursos de investidores estrangeiros.

Além disso, o Projeto de Lei promove uma série de modificações na legislação vigente para sanar entraves ao crescimento do mercado. Como exemplo, a ampliação dos prazos para a integralização de cotas para enquadramento dos FIP-IE nos requisitos de nível mínimo de investimento em projetos de infraestrutura.

Alguns questionam a eficácia do uso de debêntures com benefícios fiscais para ampliar o financiamento de infraestrutura, apontando a queda nas emissões de debêntures convencionais após a criação das debêntures incentivadas. Mas esta análise negligencia avanços importantes como: (i) o alongamento da duração média (*duration*) das debêntures; (ii) a adoção crescente de taxas pré-fixadas; e (iii) a elevação do giro no mercado secundário. Estes atributos são essenciais para o financiamento da infraestrutura e só foram alcançados graças às debêntures incentivadas.

O Projeto de Lei 2.646/2020 é uma iniciativa pluripartidária de parlamentares que, se aprovada, elevará o financiamento para infraestrutura a um novo patamar.

*Claudio Sales é Presidente do Instituto Acende Brasil. Richard Hochstetler, coautor deste artigo, é diretor da entidade.*