

Debêntures de infraestrutura para viabilizar investimento no país

Após incluir 32 projetos de infraestrutura de transporte¹ na terceira rodada de concessões do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI)², o Ministro da Secretaria-Geral da Presidência, Moreira Franco, destacou a importância do fortalecimento de um mercado de debêntures incentivadas para financiar a infraestrutura do país de forma célere e eficiente. A declaração do Ministro deve-se ao fato de que as dificuldades de financiamento de longo prazo são um dos principais entraves para o desenvolvimento da infraestrutura no Brasil, principalmente pela elevada dependência de recursos originários do BNDES.

Diante da redução dos recursos disponíveis no BNDES e da falta de um mercado de financiamento de longo prazo maduro no país, surgiu a necessidade de uma alternativa às fontes tradicionais

de financiamento para projetos de infraestrutura, tipicamente de longo prazo. Nesse cenário, as debêntures de infraestrutura apresentam-se como uma estratégia promissora para viabilizar as intervenções necessárias para adequar e modernizar o sistema de transporte brasileiro. Estudos indicam que elas podem suprir cerca de 20,0% da necessidade de financiamento do país para a área de infraestrutura³.

Isso porque as debêntures, instrumentos de captação de recursos no mercado de capitais, são títulos flexíveis, emitidos por empresas concessionárias de infraestrutura autorizadas, que permitem que a emissora estruture o fluxo de amortizações e a forma de remuneração de acordo com sua necessidade. Ou seja, a própria empresa concessionária pode organizar a emissão desses títulos

conforme a necessidade de inversões.

Em 2011, já com o objetivo de estimular o financiamento de projetos de longo prazo com a emissão de debêntures, foi promulgada a Lei nº 12.431, que criou as chamadas debêntures de infraestrutura (DI). As DI gozam de isenção de Imposto de Renda para pessoas físicas e investidores estrangeiros, além de fixar alíquota de 15,0% para pessoas jurídicas para esse tributo.

Até o fim de julho de 2017, foram realizadas 93 emissões de DI, totalizando R\$ 22,75 bilhões de recursos captados por meio desse instrumento desde 2012. Os projetos vinculados às debêntures emitidas possuem investimentos estimados de R\$ 145,05 bilhões. Em relação ao setor de transporte, logística e mobilidade urbana (rodovias, ferrovias, portos, aeroportos e mobilidade urbana), houve 31 emissões de DI, totalizando

uma captação de R\$ 11,39 bilhões, com investimentos estimados de R\$ 54,33 bilhões. São montantes significativos, mas inferiores às expectativas do setor e do governo. Por isso, há necessidade de se fortalecer o mercado para uma maior participação desse instrumento de captação de recursos.

Para isso, algumas medidas ainda precisam ser tomadas de forma a atrair capital privado e investidores (nacionais e internacionais) para financiamento das intervenções, principalmente para que as debêntures se popularizem:

- a) Implementação de ações estruturais para reorganizar a economia e permitir a retomada da confiança dos investidores – estabilidade fiscal, redução da taxa básica de juros e mecanismos de mitigação de riscos na fase de construção dos projetos;

¹ Ver a lista completa no Apêndice deste Economia em Foco.

² Reunião realizada em 23/08/2017.

³ <http://www.valor.com.br/brasil/4755869/bndes-estima-que-debentures-podem-responder-por-ate-20-do-financiamento>.

- b) Reforço da atuação dos bancos públicos como gerenciadores de riscos e no fomento à participação do capital privado no financiamento dos projetos de infraestrutura;
- c) Simplificação da Lei nº 12.431/2011 e ampliação os setores atualmente considerados prioritários pelo governo;
- d) Padronização dos itens financiáveis e das portarias ministeriais que definem os requisitos para enquadramento;
- e) Padronização das debêntures, de modo que o investimento se torne mais conhecido e de fácil entendimento pelas pessoas físicas;
- f) Criação de debênture dolarizada para financiar infraestrutura com isenção de Imposto de Renda;
- g) Criação e capitalização de fundos de garantia e de apoio a liquidez para atuar como mitigador de riscos existentes nas etapas iniciais dos projetos;
- h) Incentivo ao desenvolvimento dos fundos de debêntures, com a flexibilização do modelo atual de composição do portfólio.

Com essas e outras ações, espera-

se que as DIs se desenvolvam, aumentando a participação do capital privado no financiamento de projetos de infraestrutura e complementando o papel dos bancos públicos, a fim de garantir o crescimento sustentado da economia brasileira. Desta forma, será possível resolver os problemas identificados na malha viária brasileira e, assim, contribuir para o desenvolvimento do transporte e do país.

O que são debêntures?

As debêntures são títulos de dívida de médio e longo prazos que geram um direito de crédito a seus detentores, chamados debenturistas, contra a companhia emissora. São instrumentos de captação de recursos no mercado de capitais. Ou seja, são títulos de crédito lançados ao mercado para captar recursos. Na prática, funciona como um empréstimo para a empresa emissora.

Quem pode emitir debêntures?

Não é qualquer empresa que pode emitir debêntures. Elas somente podem ser emitidas por sociedades anônimas de capital aberto ou fechado. Além

disso, somente as empresas abertas, com registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), podem realizar emissões públicas de debêntures.

Quais as vantagens de se emitir debêntures?

Existem diversas vantagens em financiar projetos com a emissão de debêntures em relação a outros tipos de financiamento, como os empréstimos e financiamentos bancários. A debênture é um título bastante flexível, que permite que a empresa estruture, por exemplo, o fluxo de amortizações e a forma de remuneração de acordo com sua conveniência. Além de permitir flexibilidade de ajuste dos fluxos de caixa, a emissão de debêntures pode ocorrer em período inicial, intermediário ou final da construção do projeto, ou mesmo depois da finalização da construção.

O que são debêntures de infraestrutura?

As debêntures de infraestrutura (DI) são títulos cuja emissão destina-se ao financiamento de projetos de infraestrutura, considerados

prioritários pelo governo no âmbito do PPI. As DI gozam de isenção de Imposto de Renda (IR) para pessoas físicas e investidores estrangeiros, além de fixação da alíquota em 15,0% para pessoas jurídicas.

Existem restrições para emissão de debêntures de infraestrutura?

Para usufruir do benefício fiscal, as DI devem possuir algumas características, por exemplo, devem ter prazo médio ponderado mínimo de quatro anos, remuneração por taxa de juros prefixada, vinculada a índice de preço ou a TR (Taxa Referencial), prazo de pagamento periódico de rendimentos, se existente, com intervalos de, no mínimo, 180 dias, entre outras.

Qual foi a emissão, até o momento, de DI na área de transportes?

Em relação ao setor de transporte, logística e mobilidade urbana (rodovias, ferrovias, portos, aeroportos e mobilidade urbana), até julho de 2017, foram publicadas 31 debêntures incentivadas para o setor de transporte (33,3% do total), com valor total de emissão de R\$ 11,39 bilhões (50,0% do valor total).

Apêndice

Projetos de infraestrutura de transporte incluídos na terceira etapa do PPI

Rodovias	BR-364/MT/RO entre Porto Velho (RO) até Comodoro (MT)
	<ul style="list-style-type: none"> Licitação de 800 km; Previsão de investimento: R\$ 11,00 bilhões
Rodovias	BR-153/GO/TO entre Anápolis (GO) até Aliança do Tocantins (TO)
	<ul style="list-style-type: none"> Estudo para relicitação de 624 km (a concessão da rodovia teve caducidade contratual declarada)
Aeroportos	Concessão de aeroportos
	<ul style="list-style-type: none"> Congonhas (SP); Vitória (ES) e Macaé (RJ); Recife (PE), Campina Grande (PB), João Pessoa (PB), Maceió (AL), Aracaju (SE), Juazeiro do Norte (CE); e Rondonópolis (MT), Várzea Grande (MT), Alta-Floresta (MT), Sinop (MT) e Barra do Garças (MT).
	Venda da participação da Infraero em aeroportos já concedidos: Brasília, Confins, Galeão e Guarulhos*.
Aeroportos	*O aeroporto de Viracopos (SP) não foi incluído, pois solicitou devolução e relicitação do terminal.
Portos	Arrendamentos portuários
	<ul style="list-style-type: none"> Porto de Belém (PA); Vila do Conde (PA); Paranaguá (PR); e Vitória (ES).
	Cessões onerosas de 3 terminais de GLP no Porto de Belém (PA).
	Renovações antecipadas
	<ul style="list-style-type: none"> Terminal Agrovia do Nordeste no Porto Suape (PE); e Terminal de Fertilizantes no Porto de Itaqui (MA).
Portos	Desestatização da Codesa
Portos	<ul style="list-style-type: none"> Estudo de viabilidade para a desestatização da Companhia Docas do Espírito Santo.