

Nota da Comissão de Infraestrutura do IBDA sobre a Lei 14.801/2024 (Debêntures de Infraestrutura)

Foi publicada no último dia 10 de janeiro deste ano a Lei 14.801/2024. Esta lei dispõe sobre as debêntures de infraestrutura, além de promover alterações no regime dos Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE), do Fundo de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I) e do Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura (FI-Infra).

A Lei autoriza as concessionárias, permissionárias, autorizatárias e arrendatárias que sejam SPEs (ou seja, sociedades de propósito específico, que é uma sociedade voltada exclusivamente à prestação do serviço, obra ou área concedida, permitida, autorizada ou arrendada) constituídas na forma de sociedade por ações a emitir debêntures com incentivos fiscais à SPE (art. 2º). Por meio das debêntures, a SPE capta recursos no mercado e os devolve aos debenturistas no longo prazo e com juros. Os investidores de debêntures (os debenturistas) emprestam recursos à SPE para que esta os devolva com juros.

Os recursos captados pelas SPEs deverão ser aplicados na implementação de projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação (art. 2º, § 1º). No entanto, o mesmo dispositivo prevê que caberá ao Poder Executivo federal estabelecer, por meio de regulamento, quais projetos serão considerados prioritários. Então, pelos termos da Lei 14.801/2024, o regulamento indicará quais áreas de infraestrutura serão prioritárias. Provavelmente, áreas amplas como energia, transportes e saneamento básico deverão ser contempladas.

A grande diferença dessas debêntures (chamadas de “debêntures de infraestrutura”) para as agora chamadas “debêntures incentivadas” (criadas pela Lei 12.431/2011) residia no beneficiário do incentivo fiscal. Nas debêntures incentivadas, são os debenturistas (e não a SPE emissora do título) os beneficiários da isenção ou redução no imposto de renda sobre seus lucros pelo empréstimo do dinheiro à SPE. E mais: debenturistas pessoas físicas. Logo, alguns “investidores institucionais” (grandes fundos de investimento) não tinham qualquer benefício e não investiam nessas debêntures. No regime das debêntures da Lei 14.801/2024, quem obterá isenção ou redução no imposto de renda e na contribuição social sobre o lucro líquido será a SPE concessionária, permissionária, autorizatárias ou arrendatária, e não o debenturista. Com isso, espera-se que os juros a serem pagos pelas SPEs sejam atrativos o suficiente para atrair os investidores institucionais.

Outra diferença de regime está no fato de que, no caso do regime estabelecido pela Lei 12.431/2011, era necessária aprovação do projeto pelo ministério competente como condição para a emissão das debêntures. Pela nova Lei, a aprovação pelo ministério não é mais condição para a obtenção do benefício. Caberá ao regulamento do Poder Executivo estabelecer os critérios para enquadramento do projeto; uma vez cumpridos esses requisitos, o projeto será considerado como enquadrado (art. 2º, § 4º).

A Lei 14.810/2024 prevê ainda em seu art. 6º, § 1º, que o benefício tributário observará o disposto na lei de diretrizes orçamentárias (LDO). Afinal, é esta lei orçamentária que estabelecerá as diretrizes de política fiscal e respectivas metas, que deverá estar de acordo com a trajetória sustentável da dívida pública (art. 165, § 2º, da Constituição).

Outra característica importante das novas debêntures de infraestrutura é que o Poder Executivo poderá autorizar sua emissão com cláusula de variação da taxa cambial. Em alguns projetos de infraestrutura, um dos principais riscos que tornam um projeto inviável é a variação cambial.

Muitos custos estão associados ao mercado internacional, de modo que o aumento do dólar pode trazer grandes prejuízos ao projeto implementado. Então, a Lei 14.810/2024 permite que as debêntures contenham cláusulas voltadas a mitigar o risco cambial, tornando viável um projeto muito dependente dos custos em moeda estrangeira.

Com a nova Lei 14.810/2024, pretende-se aumentar a capacidade das SPEs de obterem recursos no mercado a valores mais baixos, beneficiando o setor de infraestrutura como um todo. Afinal, com a diminuição no custo do financiamento desses projetos, menores tendem ser as tarifas e o dispêndio de recursos públicos.