

## AS NOVAS DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA, OS *BONDS* INCENTIVADOS E ALTERAÇÕES ÀS DEBÊNTURES INCENTIVADAS

Em 9 de janeiro de 2024, foi sancionada a Lei nº 14.801 (“**Lei 14.801**”), que (a) criou uma nova modalidade de debêntures visando a oferta de juros remuneratórios mais atrativos ao mercado e, conseqüentemente, um aumento da capacidade de *funding* privado dos projetos de infraestrutura do país (“**Debêntures de Infraestrutura**”), (b) passou a permitir a captação de recursos para projetos considerados como prioritários pelo Poder Executivo Federal via emissão de *bonds* estrangeiros com lastro na Lei 12.431 (“**Bonds Incentivados**”), (c) atualizou o marco regulatório do Fundo 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); e (d) promoveu outras alterações relevantes ao marco legal das debêntures incentivadas, conforme destacamos a seguir.

# DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA

---

As sociedades de propósito específico, concessionárias, permissionárias, autorizatárias ou arrendatárias de serviços públicos, desde que constituídas sob a forma de sociedade por ações, incluindo as suas respectivas controladoras diretas e indiretas (em qualquer caso desde que constituídas sob a forma de sociedade por ações, observado os limites a serem estabelecidos e regulados pelo Poder Executivo Federal), estão autorizadas a realizar a emissão pública desta nova modalidade de debêntures nomeada “Debêntures de Infraestrutura”, observado que a totalidade dos recursos captados por este valor mobiliário deverão ser destinados à implementação de projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal.

## ■ REQUISITOS

As Debêntures de Infraestrutura deverão ser emitidas até 31 de dezembro de 2030, bem como atender o disposto nos §§ 1º, 1º-C e 2º do art. 1º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011 (“**Lei 12.431**”), quais sejam:

- (a) remuneração por taxa de juros pré-fixada vinculada a índice de preço ou à Taxa Referencial - TR, vedada a pactuação total ou parcial de taxa de juros pós-fixada;
- (b) prazo médio ponderado superior a quatro anos;
- (c) vedação à recompra do valor mobiliário emitido pelo próprio emissor ou parte a ele relacionada nos dois primeiros anos após a sua emissão, bem como liquidação antecipada por meio de resgate ou pré-pagamento, observado as regras e exceções dispostas na Resolução nº 4.751 do Conselho Monetário Nacional;
- (d) inexistência de compromisso de revenda assumido pelo investidor;
- (e) prazo de pagamento periódico de rendimentos com intervalos de, no mínimo, 180 dias;
- (f) comprovação de que o valor mobiliário esteja registrado no BACEN e na CVM;
- (g) previsão de procedimento simplificado que demonstre o compromisso de alocação dos recursos captados no pagamento futuro ou no reembolso de gastos, despesas ou dívidas, sendo todos relacionados aos projetos de investimento, inclusive os voltados à pesquisa, desenvolvimento e inovação, ocorridos dentro do prazo de 60 meses (contado da data de encerramento da oferta pública), observado o período de transição detalhado abaixo:

PRAZO LEGAL PERMITIDO PARA O REEMBOLSO	ENTRADA EM VIGOR
24 meses contados da data de encerramento da oferta pública	10 de janeiro de 2024 (data de publicação da Lei 14.801)
36 meses contados da data de encerramento da oferta pública	10 de fevereiro de 2025 (13º mês contado da data de publicação da Lei 14.801)
48 meses contados da data de encerramento da oferta pública	10 de fevereiro de 2026 (25º mês contado da data de publicação da Lei 14.801)
60 meses contados da data de encerramento da oferta pública	10 de fevereiro de 2027 (37º mês contado da data de publicação da Lei 14.801)

## BENEFÍCIOS FISCAIS

Diferentemente das debêntures incentivadas, que previam benefícios fiscais para o investidor, as Debêntures de Infraestrutura, introduzidas pela Lei 14.801, trazem benefícios fiscais para o emissor das debêntures, que poderá:

- (a) quando da apuração do lucro líquido, deduzir o valor relativo aos juros pagos ou incorridos; e
- (b) excluir, na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL, o valor correspondente a 30% da soma dos juros pagos naquele exercício.

Com a redução da carga tributária (IRPJ e CSLL) para os emissores, busca-se estimular companhias a oferecerem taxas de juros mais atrativas, bem como, atrair investidores institucionais que não se beneficiam das debêntures incentivadas.

Importante destacar que o benefício, originalmente limitado a cinco anos, será avaliado anualmente conforme a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO).

## REGULAMENTAÇÃO

A Lei 14.801 deverá ser regulamentada pelo Poder Executivo Federal, sendo certo que tal regulamento:

- (a) deverá estabelecer os critérios para o enquadramento dos projetos;
- (b) poderá estabelecer critérios e medidas destinados a incentivar o desenvolvimento de projetos que proporcionem benefícios ambientais ou sociais relevantes;

(c) deverá ser publicado a cada dois anos, até o dia 31 do ano anterior ao período em que deverá vigorar, ressalvado o disposto no item 1.5 abaixo; e

(d) poderá ser alterado para incluir setores em que investimentos tenham se tornado prementes por imperativos de ordem pública.

## ■ CRITÉRIOS PARA ENQUADRAMENTO

Os critérios para enquadramento dos projetos deverão incluir:

(a) setores com grande demanda de investimento em infraestrutura; ou

(b) projetos com efeito indutor no desenvolvimento econômico local ou regional.

## ■ APROVAÇÃO MINISTERIAL

Via de regra, fica dispensada a aprovação ministerial prévia, observado que, tal qual as debêntures incentivadas, permanecerá necessário a obtenção do enquadramento por ato do Poder Executivo (conforme regulamento a ser emitido em até 30 dias a contar da publicação da Lei 14.801).

Sem prejuízo do disposto acima, restou ainda estabelecido que o regulamento da Lei 14.801 poderá prever um procedimento simplificado de aprovação ministerial prévia para projetos relacionados a serviços públicos de titularidade dos entes subnacionais.

## ■ VARIAÇÃO CAMBIAL

Adicionalmente, a norma ainda definiu que os atos autorizativos do Poder Executivo Federal incluirão cláusula de variação cambial, permitindo, desta forma, que as Debêntures de Infraestrutura possam sofrer correções monetárias se atreladas à moeda estrangeira.

## ■ AQUISIÇÃO DAS DEBÊNTURES POR PESSOAS LIGADAS À EMISSORA – VEDAÇÃO E MULTA

As Debêntures de Infraestrutura não poderão ser adquiridas por pessoas ligadas à sua emissora, inclusive àquelas residentes ou domiciliadas no exterior, sob pena de multa equivalente a 20% do valor das debêntures e dos rendimentos delas decorrentes. A emissora também responderá solidariamente pela multa em casos de dolo, fraude, conluio, simulação ou abuso de forma jurídica ou deficiência de substrato econômico.

## ■ BENEFÍCIOS AMBIENTAIS

Tal qual as debêntures incentivadas, a emissão de Debêntures de Infraestrutura, cujo valores captados sejam utilizados exclusivamente em projetos de investimento que proporcionem benefícios ambientais ou sociais relevantes, será objeto de avaliação externa específica para este tipo de emissão, devendo (a) seguir procedimento simplificado de tramitação, incluída análise prioritária em relação a projetos que não proporcionem benefícios ambientais ou sociais relevantes; e (b) observar forma de acompanhamento das etapas do projeto baseado nos dados autodeclarados pelo titular do projeto e nos relatórios por ele encaminhados periodicamente aos Ministérios setoriais responsáveis.

## **BONDS INCENTIVADOS**

---

### ■ O QUE SÃO

A emissão dos Bonds Incentivados mediante a emissão de títulos no mercado internacional, por sociedade de propósito específico e por concessionária, permissionária, autorizatória ou arrendatária de serviços públicos, constituída sob a forma de sociedade por ações, e por suas sociedades controladoras, fica sujeito a registro no BACEN, e os recursos captados por estes títulos deverão ser destinados para a implementação de projetos de investimento na área de infraestrutura a que se refere o artigo 2º da Lei 12.431, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal.

### ■ REQUISITOS

Em virtude do lastro da emissão estar vinculado a projetos prioritários estabelecidos em regulamento ao artigo 2º da Lei 12.431, a remuneração dos Bonds Incentivados também deverá atender o disposto nos §§ 1º, 1º-C e 2º do art. 1º da Lei 12.431, listados acima.

### ■ BENEFÍCIOS FISCAIS

A Lei 14.801 incluiu os Bonds Incentivados entre o rol das hipóteses estabelecidas no artigo 1º da Lei nº 9.481, de 13 de agosto de 1997 (i.e., a alíquota do imposto de renda na fonte incidente sobre os rendimentos auferidos no Brasil, por residentes ou domiciliados no exterior, sobre os juros remuneratórios dos Bonds Incentivados fica reduzido a zero), observado que este benefício não se aplica a (a) beneficiário residente ou domiciliado em país com tributação favorecida nos termos dos artigos 24 e 24-A da Lei 9.340, de 27 de dezembro de 1996, caso em

que será aplicada a alíquota de 25%; e (b) aos juros pagos ou creditados por fonte localizada no Brasil à pessoa física ou jurídica vinculada, residente ou domiciliada no exterior, ainda que não constituída em país com tributação favorecida, caso em que será aplicada a alíquota de 30%.

## ATUALIZAÇÕES REGULATÓRIAS NAS LEIS 12.431 E 11.478

Determinados requisitos relacionados à emissão de debêntures incentivadas, conforme previstos na Lei 12.431, e aos Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE), Fundos de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I) e Fundos Incentivado de Investimento em Infraestrutura (FI-Infra), foram alterados.

TEMA	COMO ERA:	COMO FICOU
Projetos de Investimento que Proporcionem Benefícios Ambientais ou Sociais Relevantes	Considerados como prioritários pelo Decreto nº 8.874 e sujeito aos procedimentos estabelecidos no referido Decreto para fins de enquadramento (i.e., submissão de pedido ao Ministério setorial responsável e obtenção de portaria autorizativa, de forma <i>pari passu</i> com os demais pedidos)	<p>(a) serão objeto de avaliação externa específica para este tipo de emissão, conforme a ser regulamentado pelo Poder Executivo Federal;</p> <p>(b) seguirá procedimento simplificado de tramitação, incluída análise prioritária em relação a projetos que não proporcionem benefícios ambientais ou sociais relevantes; e</p> <p>(c) terá forma de acompanhamento das etapas do projeto baseado nos dados autodeclarados pelo titular do projeto e nos relatórios por ele encaminhados periodicamente, por meio de guichê único, aos Ministérios setoriais responsáveis.</p>
Prazo para Reembolso de Despesas ou as Dívidas Passíveis de Reembolso	24 meses contados da data de encerramento da oferta pública	60 meses contados da data de encerramento da oferta pública, observado o período de transição detalhado no item 1.1. acima
Necessidade de Aprovação Ministerial Prévia	Sim	Via de regra, não. Sem prejuízo do disposto acima, tal qual as Debêntures de Infraestrutura, poderá ser estabelecido no regulamento procedimento simplificado de aprovação ministerial prévia para setores que envolvam serviços públicos de titularidade dos entes subnacionais

TEMA	COMO ERA:	COMO FICOU
Incentivo ao Desenvolvimento e Projetos que Proporcionem Benefícios Ambientais ou Sociais Relevantes	Apenas o incentivo fiscal (tal qual os demais projetos definidos como prioritários)	Poderá estabelecer, no regulamento ao artigo 2º da Lei 12.431, critérios e medidas destinados a este incentivo
Alocação Mínima FI Infra	O Fundo deveria aplicar no mínimo 85% do seu <b>patrimônio líquido</b> em debêntures de infraestrutura, respeitando o mínimo de 67% do <b>patrimônio líquido</b> nos dois primeiros anos.	O Fundo deveria aplicar no mínimo 85% do seu <b>valor de referência</b> em debêntures de infraestrutura, respeitando o mínimo de 67% do <b>valor de referência</b> nos dois primeiros anos.  Entende-se por " <b>valor de referência</b> " o menor valor entre o patrimônio líquido do fundo e a média do patrimônio líquido do fundo nos 180 dias anteriores à data de apuração.
FIP-IE e FIP-PD&I – Prazo de Enquadramento	O FIP-IE e o FIP-PD&I tinham o prazo máximo de <b>180 (cento e oitenta) dias</b> após obtido o registro de funcionamento na CVM para iniciar suas atividades e para se enquadrarem no nível mínimo de investimento estabelecido na Lei.	O FIP-IE e o FIP-PD&I terão os prazos máximos de 360 dias após obtido o registro de funcionamento na CVM para iniciar suas atividades e de <b>24 meses</b> para se enquadrarem no nível mínimo de investimento estabelecido na Lei.
FIP-IE e FIP-PD&I – Expansão de Projetos	Dependia da criação de nova SPE específica.	Permite a expansão inclusive por meio de SPE já constituída, o que deve trazer maior flexibilidade.

## PERGUNTAS E RESPOSTAS

**(i)** As Debêntures de Infraestrutura são uma atualização das Debêntures Incentivadas reguladas pela Lei 12.431?

Não. As Debêntures Incentivadas são outra modalidade de debêntures criadas pelo legislador, na qual o incentivo fiscal incide sobre os rendimentos auferidos pelo investidor, enquanto as Debêntures de Infraestrutura possuem um incentivo fiscal para o próprio emissor dos valores mobiliários.

**(ii)** Os Bonds Incentivados são uma atualização dos empréstimos até então emitidos no exterior?

Não. Os Bonds Incentivados, tal qual as Debêntures de Infraestrutura, são uma nova modalidade de empréstimos a serem captados no exterior, sujeitos aos requisitos acima descritos, e lastreados na Lei 12.431. De todo modo, é importante ressaltar que as permissões existentes para os empréstimos estrangeiros, que não vedadas pela

Lei 14.801, permanecem em vigor (e.g., possibilidade de correção monetária). Na prática, ao enquadrar um determinado projeto no ministério competente, o emissor poderá optar por (a) emitir debêntures incentivadas ou (b) Bonds Incentivados, o que for mais atrativo em termos de oportunidade de mercado.

**(iii)** A Debentures de Infraestrutura poderão ser utilizadas para os limites de enquadramento do FI-Infra?

Não. A Lei 12.431 prevê expressamente que os recursos do Fundo devem representar, no mínimo, 85% dos ativos previstos no artigo 2º da Lei 12.431, enquanto as Debêntures de Infraestrutura foram criadas nos termos da Lei 14.801.

**(iv)** A Debentures de Infraestrutura poderão ser adquiridas por FIP-IE?

Sim, considerando a natureza do FIP que permite o investimento em debêntures em geral.

**(v)** O FI-Infra e o FIP-IE que comprar as Debêntures de Infraestrutura serão tributados de qual forma? Os rendimentos serão isentos para o Fundo?

Nos termos do art. 4º da Lei 14.801, os rendimentos decorrentes das Debêntures de Infraestrutura, quando auferidos por fundos isentos no resgate, na amortização e na alienação de quotas ou na distribuição de rendimentos, tais como o FI-Infra ou o FIP-IE, ficarão sujeitos ao IRRF à alíquota de 10%. Na prática, significa dizer que os rendimentos do FI-Infra e do FIP-IE são reduzidos em 10%, quando auferidos em decorrência da remuneração de debêntures.

A íntegra da Lei 14.801 está disponível para consulta no seguinte link: [L14801 \(planalto.gov.br\)](https://planalto.gov.br/legislacao/14801)

**Para informações, entrar em contato com:**

**Daniel Laudisio**

Daniel.laudisio@cesconbarrieu.com.br

**Fernando Gomes**

Fernando.gomes@cesconbarrieu.com.br

**Rafael Santos**

Rafael.santos@cesconbarrieu.com.br

**Vitor Arantes**

Vitor.arantes@cesconbarrieu.com.br

**Henrique Palma**

Henrique.Palma@cesconbarrieu.com.br

Este boletim apresenta um resumo de alterações regulatórias no Brasil. Destina-se aos clientes e integrantes do Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto Advogados. Este boletim não tem por objetivo prover aconselhamento legal sobre as matérias aqui tratadas e não deve ser interpretado como tal.