

moveinfra

DEBÊNTURES INCENTIVADAS
AUDIÊNCIA PÚBLICA MP 1.303/2025
03.09.2025

As debêntures incentivadas foram criadas pela Lei 12.431/2011, após a aprovação da Medida Provisória 517, de 30 de dezembro de 2010.

4. É oportuno enfatizar que o Governo e os bancos públicos, principalmente o BNDES, não podem continuar como promotores quase que exclusivos de tais recursos vis-à-vis o risco de minarmos nossa capacidade de sustentação do crescimento. Atualmente, quase noventa por cento da carteira de crédito com vencimento superior a cinco anos tem como lastro linhas oriundas de bancos públicos, sendo que só o BNDES é responsável por quase sessenta e dois por cento dessa carteira.

5. O próprio mercado de capitais, que poderia atuar como fonte de *funding* complementar ao financiamento de tais projetos, apresenta uma captação primária não tão expressiva, girando em torno de 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento) a três por cento do Produto Interno Bruto - PIB, e com um mercado de títulos de dívida eminentemente concentrado em operações de curto e médio prazo e indexadas a índices de juros de curtíssimo prazo, como os Depósito Interbancário - DI e a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC. Analisada uma amostra das emissões de debêntures oriundas de ofertas públicas e de letras financeiras, respectivamente, nos períodos de Janeiro de 2009 a Setembro de 2010 e de Abril de 2010 a Outubro de 2010, constata-se que apenas 6,54% (seis inteiros e cinquenta e quatro centésimos por cento) das emissões de debêntures apresentavam prazo superior a oito anos e não vinculação com o índice DI ou a taxa SELIC. No caso das letras financeiras, nenhuma das emissões analisadas apresentava prazo superior a oito anos.

45. Essas, Senhor Presidente, são as razões que justificam a elaboração da Medida Provisória que ora submetemos à elevada apreciação de Vossa Excelência.

Respeitosamente,
Guido Mantega,
Miguel João Jorge Filho,
José Artur Filardi Leite,
Sergio Machado Rezende,
Fernando Haddad,
Paulo Bernardo Silva
Marcio Pereira Zimmermann

Trecho da Exposição de Motivos Interministerial n.º 194/2010

DESEMBOLSOS DO BNDES

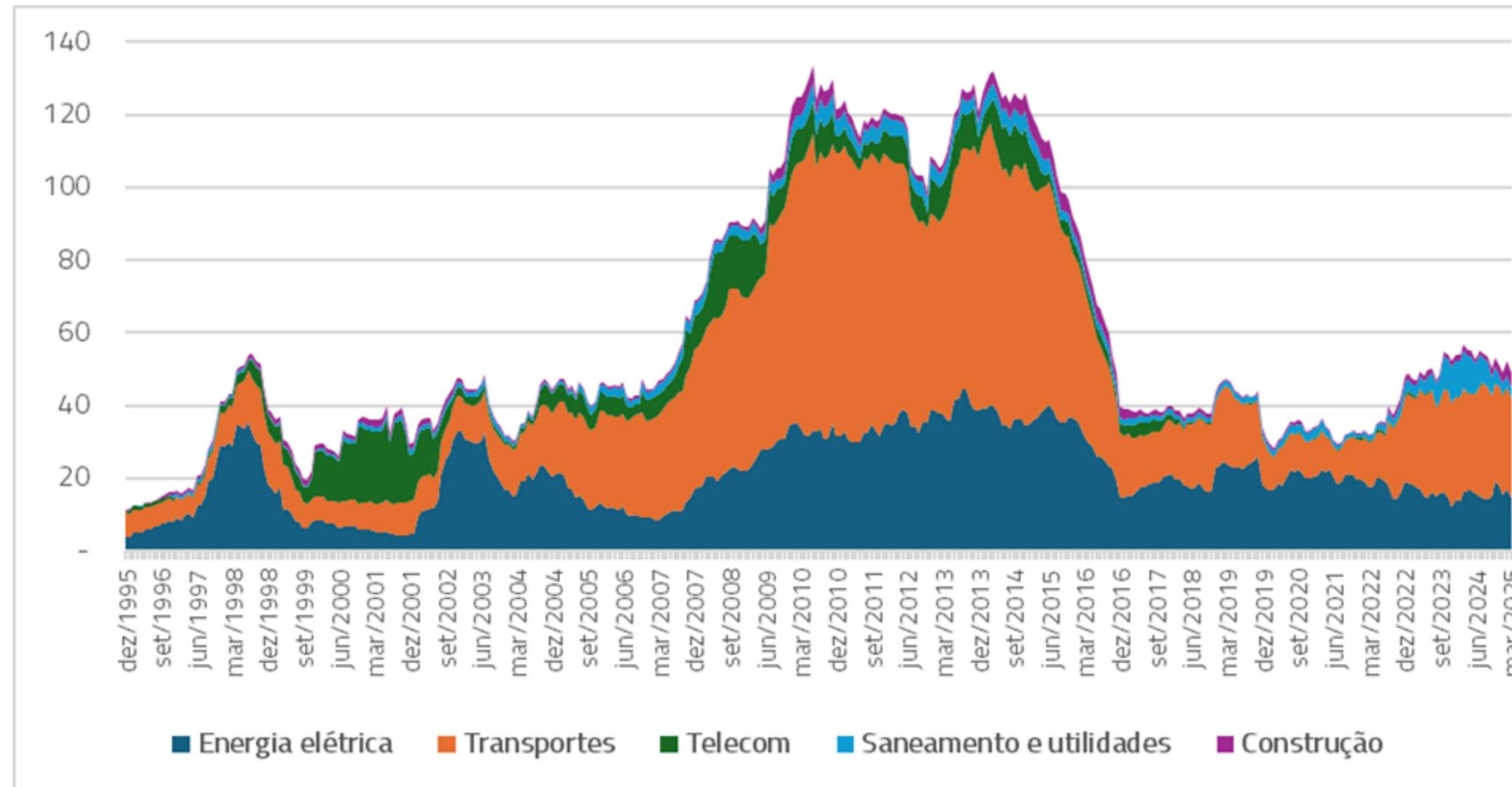
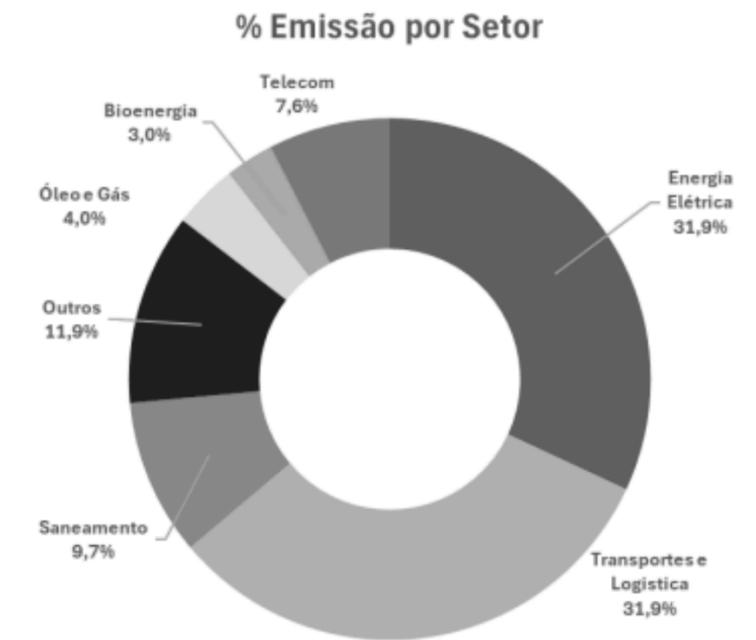
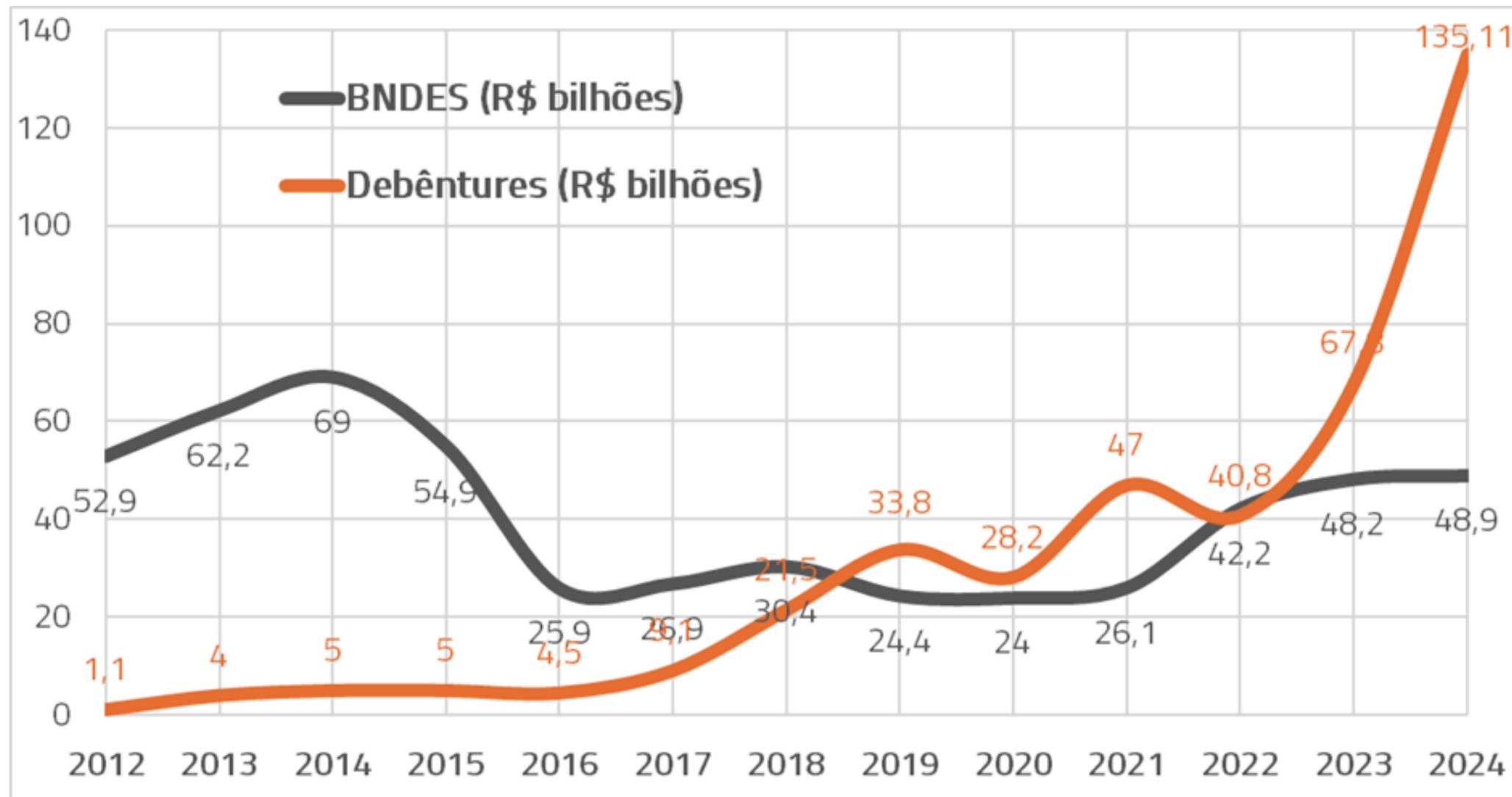


Gráfico acima mostra os desembolsos do BNDES, que chegaram a R\$ 118 bilhões em 2009. O patamar se manteve até o ano de 2015, quando se inicia uma reversão dessa forte expansão de carteira.

Fonte: Estudo Pezco Economics, contratado pelo MoveInfra, com dados do BNDES

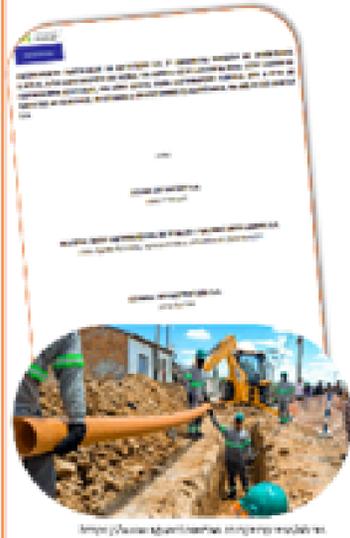
INVERSÃO NA LIDERANÇA



As debêntures passaram a representar a principal fonte de financiamento do setor de infraestrutura com a consolidação da Lei 12.431/2011.

Fonte: Estudo Pezco Economics, contratado pelo MoveInfra, com dados do BNDES e ANBIMA

EXEMPLOS RECENTES DE PROJETOS



Alagoas: Sertão, Agreste e outras regiões

R\$ 2,2 bilhões

Outras operações regionais de saneamento levantaram R\$ 20+ bilhões



São Paulo e Rio de Janeiro: Via Dutra

R\$ 10,7 bilhões

Outras operações regionais de rodovias levantaram R\$ 20+ bilhões



Setor elétrico: diversas operações

R\$ 100+ bilhões

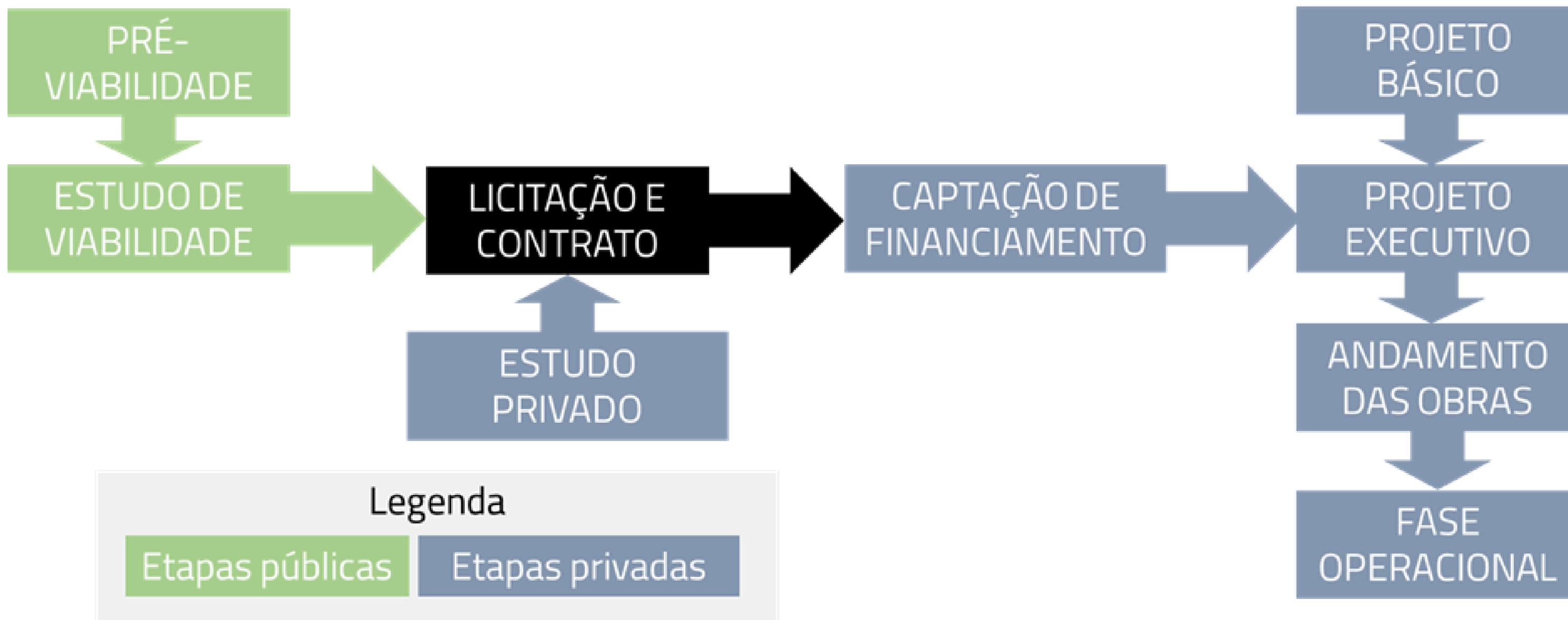


Rio de Janeiro: Metrô Rio

R\$ 1,2 bilhões

Outras operações regionais de mobilidade urbana impactaram dezenas de milhões de brasileiros

CICLO DO PROJETO



EFEITOS DA MP 1.303/2025

Conclusão do estudo:

- Tax shield (escudo tributário): A Medida Provisória não deve ter efeito arrecadatório relevante, já que o ganho de arrecadação esperado pelo governo será reduzido pelo próprio benefício fiscal da dívida.
- Efeito fiscal negativo: Para manter o nível de investimento em infraestrutura, governo teria que aportar cerca de R\$ 67 bilhões ao ano (R\$ 335 bilhões em cinco anos), considerando uma queda de emissões de debêntures em 50%.
- Corrida de emissões: Antecipação de emissões em 2025 pode prejudicar arrecadação esperada em 2026.
- Aumento de tarifas: Potencial de aumento real de 4% em tarifas, provocando impacto na renda e na inflação.



Baixe o estudo

moveinfra