

UNILEÃO  
CENTRO UNIVERSITÁRIO DOUTOR LEÃO SAMPAIO  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO

MARCSUEL BEZERRA FELIX

**ANÁLISE JURÍDICA DAS DEBÊNTURES DO MINISTÉRIO DE MINAS E  
ENERGIA**

JUAZEIRO DO NORTE-CE  
2021

MARCSUEL BEZERRA FELIX

**ANÁLISE JURÍDICA DAS DEBÊNTURES DO MINISTÉRIO DE MINAS E  
ENERGIA**

Trabalho de Conclusão de Curso – *Artigo Científico*,  
apresentado à Coordenação do Curso de Graduação  
em Direito do Centro Universitário Doutor Leão  
Sampaio, em cumprimento às exigências para a  
obtenção do grau de Bacharel.

**Orientador:** Me. Francisco Thiago Mendes da Silva

JUAZEIRO DO NORTE-CE  
2021

MARCSUEL BEZERRA FELIX

**ANÁLISE JURÍDICA DAS DEBÊNTURES DO MINISTÉRIO DE MINAS E  
ENERGIA**

Este exemplar corresponde à redação final aprovada do  
Trabalho de Conclusão de Curso de Marcsuel Bezerra  
Felix.

Data da Apresentação \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

**BANCA EXAMINADORA**

Orientador: (Me. FRANCISCO THIAGO MENDES DA SILVA)

Membro: (Me. RAFAELLA DIAS GONÇALVES/ UNILEÃO)

Membro: (Esp. JÂNIO TAVEIRA DOMINGOS/ UNILEÃO)

**JUAZEIRO DO NORTE-CE**

2021

## ANÁLISE JURÍDICA DAS DEBÊNTURES DO MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA

Marcuel Bezerra Felix<sup>1</sup>  
Francisco Thiago Mendes da Silva<sup>2</sup>

### RESUMO

Debêntures são certificados de créditos, lançadas por empresas de capital aberto, com intuito de captar fundos de médio e longo prazo. Há registro de caracteres de empréstimos debenturísticos, desde a idade média, este tipo de arrecadação vislumbra os benefícios entre os quais se destacam a flexibilidade, redução de custos na captação, quitação de juros dedutíveis e a não modificação da gestão acionista. Estes títulos podem ser nominativas, escriturais, conversíveis, simples e permutáveis. Podem ainda ser classificadas por tipo de rendimentos são estas: pós-fixadas, prefixadas e híbridas. Em 24 de junho de 2011, a lei 12.431 modificou o regulamento jurídico dos títulos de créditos, o presente estudo explora a vertente legislativa das debêntures: como novo mercado investidor para infraestrutura. Tratando-se de uma revisão bibliográfica com o foco analítico a partir da legislativa 12.431/11.

**Palavras Chave: Debêntures. Título de Crédito. Debêntures Incentivadas. Lei 12.431/11.**

### ABSTRACT

Debentures are credit certificates, launched by publicly-held companies, with the objective of raising long and medium-term financing. There is a record of this type of debenture loan, since middle age, where flexibility, cost reduction in funding, payment of deductible interest and no change in shareholder management are highlighted. These titles can be nominative, bookentries, convertible, simple and interchangeable. They can still be classified by type: post-fixed, fixed-rate and hybrid. On June 24, 2011, Law 12.431 changed the legal regulation of credit securities, this study explores the legislative aspect of debentures: with a new investor market for infrastructure. In the case of a literature review with an analytical focus on the legislative 12.431/11.

**Keywords: Debentures. Credit Certificates. Incentiveted Debentures. Law 12.431/11.**

## 1 INTRODUÇÃO

A palavra debênture possui ascendência latina que deriva da palavra *debentur* enraizada no verbo *debeo*, equivale a dever entre outras derivações “são me devidos, ou devedor” (FERREIRA, 1944). Debêntures são certificados de créditos, lançadas por empresas de capital aberto, com intuito de captar fundos de médio e longo prazo. Há registro de caracteres

---

<sup>1</sup> Graduando do Curso de Direito do Centro Universitário Doutor Leão Sampaio/Unileão-e-mail: marcsuel8584@gmail.com.

<sup>2</sup> Professor Orientador do Centro Universitário Doutor Leão Sampaio/UNILEÃO, Especialista em Logística Empresarial, Mestrando em Direito da Empresa e dos Negócios/UNISINOS, Supervisora do Eixo de Operações de Varejo\_alyneoliveira@leaosmpaio.edu.br

de empréstimos debênturísticos, desde a idade média, na república de Gênova século XII, esta escrituração deu início a *Casa dele compere e dei banchi di San Giorgio*. Verifica-se também o uso deste empréstimo na Inglaterra medieval, conhecida como *debêntures de wardrobe* (PEREIRA, 1986).

Arrecadação de recursos por este meio expõe melhores vantagens, quando confrontadas com outras fontes de capital. Dentre as quais destacam a flexibilidade, redução de custos na captação, quitação de juros dedutíveis e não modificação da gestão acionista. Estes títulos podem ser nominativas, escriturais, conversíveis, simples e permutáveis. Podem ainda ser classificadas por tipo de rendimentos são estas: pós-fixadas, prefixadas e híbridas (NIGRO, 2020).

Anteriormente ao Plano Real, a economia brasileira passou por um período de altas taxas de inflação, intervenções do Estado, entidades fragilizadas por oscilações de marcadores econômicos. Neste cenário, em fevereiro de 1994, o Plano Real é introduzido trazendo estabilidade à economia e alavancando a utilização das debentures no mercado brasileiro (ASSAF, 2005). Sendo regida pela lei de sociedades autônomas, lei 6.404/76, sofrendo transformações ao longo do tempo através de portarias, que se adequam as necessidades das emissões de títulos, obrigações das empresas emissoras e os direitos dos credores (CARVALHOSA, 2011).

Em 24 de junho de 2011, a lei 12.431 modificou o regulamento jurídico dos títulos de créditos, atualizando e alterando o que antes vigoravam na lei 6.404/76. Adentrou no mercado de capital o meio de financiamento de proposta de incentivos de infraestrutura, com o propósito de desafogar o BNDES, possibilitando aumento de atuação privada no custeio da ampliação da infraestrutura do Brasil (ANBIMA, 2019). Uma das atribuições da lei 12.431/11, conceder incentivos fiscais diante as rendas dos pecúlios, determinados como debêntures incentivadas. As benesses tributárias, cedidos pela regularização, já mencionada, oferta benefícios aos investidores e emissores dos títulos de créditos. Objetivando diminuição dos custos de contribuição de investidora no âmbito da infraestrutura e certificando-se da efetivação e menor submissão ao setor público (BUENO, 2017).

O presente estudo tem por objetivo esclarecer a legislação das debêntures: como novo mercado investidor para infraestrutura, emissão de novas debentures por parte de órgãos públicos, a dinâmica deste mercado e observar as mudanças significativas que a nova legislação trouxe para os investidores deste mercado. Fazendo o prospecto histórico das leis que serviram de fundamento para criação das debêntures.

Em vista que as emissões de debêntures é uma maneira consolidada para as empresas buscarem financiamento, quais vantagens à lei 12.431/11 forneceram a este mercado? Estão respaldados juridicamente, quais são as vantagens e desvantagens para este público.

Tornando justificável a pesquisa em âmbito científico que irá despertando o interesse no setor empresarial sobre o olhar jurídico, trazendo respaldo, à medida que o mercado evolui.

Ao que se refere aos procedimentos, em concordância com Fonseca (2002) refere-se a uma investigação bibliográfica, uma vez que apresenta referenciais teóricos já submetidos à publicação, como artigos científicos, páginas eletrônicas como web sites, livros, leis e portarias com relevância a pesquisa.

As informações foram recolhidos em bases de dados como scielo, revistas jurídicas online, (jus navigandi, GV direito) e google acadêmico. Foram adicionados os artigos que pautavam os critérios referente a pesquisa e excluídos os estudos que não contemplavam o cerne da mesma.

## 2 ORIGEM DAS DEBÊNTURES

Debentures é uma palavra de cerne latina que provem de *debentur*, enraizada no verbo *Debeo*, que significa “Dever, devido ou deve-me”. Em concordâncias com Lozano, à nomenclatura é definida como certidões de crediário provindas de empréstimos amortizáveis. O conceito referente há mesma enciclopédia jurídica da PUCSP: “Debentures são títulos que a sociedade anônima emite para obtenção dos recursos. Representam individualmente uma fração da promessa de pagamento desses recursos, de modo que seus titulares detém um credito perante a sociedade emissora” (LOZANO, 1977).

Há registro de negociação de crédito por meio de títulos, no início do século XIII na Inglaterra, como afirma Antony Steel, revela que as *Debentures de Wardrobe* foram vedadas no ano 1304 pelo então rei da Inglaterra Edward I.

Negociações estas com fins lucrativos e as debêntures eram mecanismo de crédito ao portador. A vedação, porém não impediu as vendas das mesmas, como demonstra os achados de Ferreira (1944) ao mencionar *Ledlond*, que apresenta averbações de cunho do parlamento Inglês, datado de 1415, onde se verifica um indivíduo, londrino faz uma reivindicação de pagamento de abastecimento de mercadorias ofertadas, ao então Rei da Inglaterra, Henrique IV, através de debentures. A coroa Britânica emitia estas escriturações de dividas aos soldados que trabalhavam para a mesma (JORDAN, 1914).

Felloni expõe que na república de Gênova, durante o século supracitado, ocorriam negociações do mesmo gênero em quantidade maciça, dando origem a *Casa dele compere e*

*dei banchi di San Giorgio*, está gerenciava vendas de títulos ao portador, por mecanismo de escritura direta ou leilão público, acentuando o direito de coletar tributos especiais, por um período em vigor.

O estado por sua vez, organizou o rendimento em prestações mensais com abonamento regularizando assim os faturamentos e despesas fixas e migrativas e levando o risco para o portador. Diante deste processo originou-se débito crônico do Estado, resultando em um grupo credor que por meios jurídicos cobraram seus benefícios (BORBA, 2005).

Com a eclosão das associações colonizadoras e suas carências de financiamentos para sua empreitada mercante, as debentures passaram a serem moedas para o setor privado. Como representa os registros da época de 1671 a 1674, referente ao grupo mais antigo em operação, a Hudson's Bay Company, fornecia as tiragens destes créditos emitidos para financiar a exploração do comércio dos novos territórios encontrados. Era comum entre os sócios destas companhias, firmarem recebimentos através de juros, para os debenturistas (RICH, 1942).

Discorrendo neste espiral de crescimento dos séculos posteriores, entre as novas descobertas e várias atividades paralelas, nasceram os novos empreendimentos, as indústrias, que trouxeram a necessidade de adquirir o maquinário, propriedades e mão de obra. (AMARAL, 2016). Mostrou-se inófia em reavaliar a legislação, que até então restringia a emissão das certidões de créditos ao portador, passando a emitir os títulos desta estirpe. Constando-se que a hostil vertente legislativa associada às debentures, deveria ser vencida a frente do novo horizonte do capitalismo do século XIX. (MIRANDA, 2012).

Apontando Lauand (2003, p.4) que afirma que as associações Francesas e Inglesas, responsáveis pelas estradas de ferro e financiamentos imobiliários, faziam uso destes empréstimos escriturários com o propósito de custear seus projetos. As entidades Norte-Americanas também faziam uso dos mesmos instrumentos credenciários. Deste modo houve a redenção dos títulos de créditos, pois como defende Miranda (2012, p.371):

Os resultados satisfatórios levaram os que fundavam empresas vultosas a não colher, desde logo, todo o capital necessário, o que teria de ser por meio de ações, lançar os empréstimos por títulos ao portador, ditos 'obrigações ao portador ou debentures, nome que foi neologismo e longe está de ter o significado que é da sua procedência linguística.

Ainda mencionando o referido autor supracitado, que assegura quanto se fazia custoso efetuar arrecadação de capital para suprir o crescimento empresarial da época, e quando se

conseguia uma concessão de renda solicitada por pessoa física ou instituições bancárias não possuíam prazo estendido para quitação dos débitos e quantias com valor elevado conforme as necessidades empresariais.

As debêntures demarcam o linear entre os modos de aquisição financeira das companhias por meio dos títulos de ação e escrituração de débito das associações para com os financiadores (MOLINA, 2019).

E neste cenário, em que os empreendedores buscando mais créditos e lançando mão de seus títulos, houve a estruturação dos créditos debenturistas, porém sem lei específica para regulamenta-la. Foi essencial criar uma esquematização de regular estatal, para resguardar o crédito, contudo a regra legislativa e acionada diante um elevado volume de recursos capturados e crescente massa credora evidenciava um risco ao capital privativo livre do país (FILHO, 2015). Em conformidade com Miranda (2012, p.372):

Quando os empréstimos passaram a ser grande vulto e como consequência do alocado, a um número crescente de credores, surge a necessidade da regulamentação estatal, em busca da proteção do crédito. Assim o regulamento legal é reclamado quando o volume dos recursos captados e a necessidade de suas obtenções por um número crescente de prestadores coloca em risco uma parcela relevante da renda privada disponível no país.

Contudo cada país possui suas próprias leis, decreto e portarias referentes ao uso das debêntures. Ao decorrer dos anos, foram estabelecidas variantes destas constantes, com a finalidade de regulamentar e abranger todas as divergências que se estabeleceram nos cenários de desenvolvimento econômico e empresarial que cada época apresentou. Porém é unânime aplicabilidade global deste termo com o significado de obrigação.

## 2.1 ASCENSÃO REGULAMENTAR NO BRASIL

Referente ao Brasil, as debêntures estiveram ligadas intrinsecamente á família Real Portuguesa, através de indústrias e comércio que seriam acoplados por ela na terra de Santa Cruz.

Em 1808 um decreto cancelou a proibitiva de surgimento de fábricas no território brasileiro, neste manifesto também foi autorizado á isenção sobre diversas matérias primas, retirando dos portugueses o domínio sobre das mesmas para exportação. Ocorrendo desta forma a estréia do Brasil, na revolução industrial que havia discorrido no século XVIII (CALDEIRA, 1999).

O registro da carta régia demonstra as afirmações sobre o decreto que elevou o Brasil ao patamar industrial:

Em 28 de janeiro de 1808 abriu os portos do Brasil ao comércio direto estrangeiro. Em seguida, o alvará de 1<sup>a</sup> de abril do mesmo ano permitiu o livre estabelecimento de fábricas e manufaturas. Nesse referido ano (1808), como consequência da liberdade de comércio e indústria, o alvará de 23 de agosto fundara no Rio de Janeiro, a Real junta de Comércio, Agricultura, Fábrica e Navegação. (Ob. cit. p. 76-77).

Diante do termino do colonialismo, houve a distensão das incumbências econômicas, com a maioria dos recursos seguindo para corte portuguesa que constituiu residência no Rio de Janeiro, a transformação das contenções mandatórias e abertura comercial modificou a economia local. Tornou-se impreterível o uso de artifício jurídico para garantir aquitação das incumbências, título de credor com reconhecimento do Estado e autoridades competentes, possibilitando a veiculação assegurada para emissões das debêntures brasileiras (KRAUTER, 2005).

Este período o Brasil viveu arrepsia tornando a comercialização algo perigoso, pois não havia seguridade legislativa, alguns indivíduos forjavam contratos e rompiam com o mesmo logo após a arrecadação da verba, estes elementos tinham por ofício o estelionato. Emergido neste espiral, o ministro da justiça da época Aureliano Coutinho, em 1834 tutelou o código comercial brasileiro, que prevê as normas para os investidores e seus credores, asseverando o pagamento das dividas contraídas, contudo só entrou em vigor em 1850. Porém na codificação deixou de programar regulamentação referente aos títulos ao portador (RICARDO FILHO, 2002).

Datada de 22 de agosto de 1860, foi sancionada a lei n 1.083, pioneira no uso do termo títulos ao portador, restringindo absolutamente as associações de lançar títulos, notas ou algo do gênero, sem liberação do poder legislativo. Neste âmbito Mattos Filho (2015, p.18) defende que a lei supracitada, que reprimiu concessão de fundos aos acionistas dos grupos empreiteiros, mediante a crise econômica que perdurava no país. Perante a restrição econômica, foi instituída a lei nº 3.150, em 04 de novembro de 1882 instituída por Dom Pedro II, com intuito de estimular o pecúlio, permitindo preceitos genéricos alargando o tributo para endividamento das agregações de companhias. A lei defendia dois prognósticos, o primeiro viabilizando a estruturação de companhias ainda que não obtivesse a prescindibilidade da autoridade estatal, em segundo lugar para que as associações desenvolvessem um grupo de indivíduos terceirizados para supervisionar o desenvolvimento da sociedade empresarial.

Conforme prescrito no artigo. 32: “E permitido ás sociedades anonymas contrahir empréstimo de dinheiro por meio de emissão de obrigações ao portador” (MARINGONI, 2011).

Incluindo na diretriz normativa brasileira a expressão obrigação ao portador, auferido do direito internacional. Contudo a dicção, debênture só foi realmente inserida na regulamentação pelo artigo 21, do edito 8.821, de 30 de dezembro de 1882 (CAZETTA, 2017).

Na conjuntura do regime republicano, em conformidade com Waldemar Ferreira (1944 p. 24) a normativo nº 169-A constituída em 19 de janeiro de 1890, referindo-se ao tratado jurídico das hipotecas, aplicabilidade da lei civil assegurando o pagamento das hipotecas e obrigações reais, nos artigos 5º do referido decreto, parágrafo 1º e 2º, alusivo ao termo debênture ou título ao portador. Contudo o edito nº 370, datado 02 de maio de 1890, ordenando o decreto 169-A concedendo prerrogativa diversificada as debêntures, em caso hipoteco.

Com a recomendação de Leopoldo Bulhões ao parlamento, estabelece à normativa nº177-A, em 15 de setembro de 1893, com a finalidade de determinar que as emissões ao portador tivessem novas regulamentações sobre o aspecto de crédito da dívida, com intenção de reincidir diretamente sobre os movimentos ou bens dos grupos empresariais (MARTINEZ E FARIA, 2007).

Em cônsono com o artigo 5º do decreto nº 2.519, de 22 de maio de 1987:

Para regulamentar o artigo 5º da normativa 177-A, permitindo á sociedade emissora firmar acordo com os debenturistas ou obrigacionistas sobre o resgate ou pagamento das mesmas, estipulando quaisquer clausulas, contanto que não sejam contrárias ao direito (BRASIL, 1987).

Faz-se pertinente apontar que deriva desta norma a estruturação do grupo de portadores de títulos para fiscalizar o núcleo cooperativo, a respeito das decisões empregadas na sociedade empresarial. Neste aspecto ficou caracterizada a função do futuro agente fiduciário (CUNHA, 2012).

Seguiram-se ainda vários outros decretos que surgiam de acordo com a necessidade de estruturação de cada nova situação apresentada, serão citados de maneira abreviada, pois os mesmo não trouxeram a resolução apropriada, alguns sendo até revogados por outros decretos-leis. Foram os estatutários; decreto nº 8.821,30 de dezembro de 1882, estipulou multa

aos grupos que concedia títulos que excediam seus bens (BRASIL, 1882). Decreto nº 1.641, em 17 de janeiro de 1890, frisando a ordem especial dos títulos de créditos (BRASIL, 1890). Sendo reforçada esta característica pelo decreto adjacente nº 434, acionado em 04 de julho de 1891. Decreto nº 22.431, de 06 de fevereiro de 1933 que revogou o decreto 2.519, com objetivo de regulamentar o interesse dos debenturistas, com tudo tendo sua eficácia revogada pelo decreto lei nº 781, datado 12 de outubro de 1938 (BRASIL, 1938).

Denota-se que a lei nº 6.404 de dezembro de 1976, trouxe a regulamentação das emissões de títulos de crédito sendo abordada pela primeira vez no Brasil com título de debêntures, de acordo com Mussinich (2013, p.542), a mesma alterou de forma absoluta a organização, tendo como objetiva dissipar o manuseio dos títulos por meio das sociedades atendendo assim ao nicho financeiro, abolindo as outras lei e portarias desde 1893. Ativação desta lei, em seus artigos 52 a74, reestruturou as condições implícitas no regulamento nº 4.728 de 1965, o cerne legal dos títulos debenturísticos foram resguardados (COMPARATO, 2008). O regimento nº 6.404/ 76, render amparo legal aos debenturistas atraindo desta forma aumento de capital, os investidores aderiram ao projeto e conseqüentemente com o surgimento do regulamento nº 6.385 de dezembro de 1976, originando a Comissão de Valores Mobiliários- CVM adequando os créditos titulares a valores mobiliários (PRADO, 2005).

Todavia corrobora nesta linha de raciocínio, a Exposição de Motivos da lei de sociedades por ações, a proposta tem por finalidade originar estrutura jurídica concisa o suficiente para fortalecer a mercancia de financiamento de risco, essencial a existência empresarial privada diante do cenário econômico brasileiro. A economia mundial sempre teve fases de instabilidade, o Brasil não foi isento destas épocas, em meados 1980 a 1990 o cenário econômico brasileiro era de hiperinflação, assim como afirma Anderson (1999, p. 45) tornando-se arredo a contratação financeira, percebeu-se forte evidência de modulações e desvalorização nas debêntures por causa das características do momento econômico, tornando imperativo acrescentar medidas para proteção de riscos. Em 28 de fevereiro de 1994, concebeu-se a instalação do plano Real, cujo objetivo era estabilizar a economia, a qual se realizou com bons resultados, em 2004, o procedimento estava finalizado como seu objetivo alcançado (GIAMBIAGI, 2005).

É neste ambiente que a medida provisória 517 de 2010 torna-se a lei 12.431 de 24 de junho de 2011.

## 2.2 A LEI 12.431/1 DEBÊNTURES INCENTIVAS E DE INFRAESTRUTURAS

Em 24 de junho de 2011, entra em vigor a lei 12.431, revelando um conjunto de inovações para o tributário, que era obscuro sobre o ponto de vista da lei das sociedades por ações. Tendo como primazia a regência legal cabível aos títulos de créditos, como objetiva tornar maleável e maximizar o desenvolvimento e conduzir a um mercado contingente flexível, convertendo as mudanças de negociações (BICALHO, 2014). Foi propiciado a readquirir as debêntures pelas instituições, conforme relatado no artigo 55 da lei de sociedades anônimas, que foi inserida na lei 12.431/11 concedendo as companhias o direito ao pleno poder de renegociar os padrões de endividamento de acordo com mercado (PESAROLI, 2018).

A despeito de ser uma consolidada ação em nossas instituições, o ato de imitar debêntures tornou-se diante desta nova estruturação mais admirada e apreciada no quesito obtenção de verbas para as companhias, originando um novo caminho comercial privativo á longo prazo e assegurando o mercado de contrato de tais créditos (DERISIO, 2015). Percebesse que a supracitada lei, regularizou e reformulou aspectos que antes não estavam esclarecidos e a outros trouxe foco para realidades até então não concedidas, como refere a ANBIMA (2019):

A Lei 12.431/11 é uma iniciativa do governo brasileiro com o objetivo de ampliar as alternativas de financiamento da economia e promover o mercado de capitais como fonte de recursos de longo prazo, especialmente para projetos de infraestrutura. Os artigos 59, 60, 66, 100, 121 e 122, abordam aspectos de flexibilização de contratação de agente fiduciário para diversas emissões proveniente da mesma instituição, maximizar as atribuições do conselho administrativo no que diz respeito das emissões, exaurir o limite a expelir novas debêntures. Modificações trouxeram agilidade nos procedimentos legais, as tornando mais atrativas ao mercado (ROCHMAN, 2002). Em conformidade com Abrão (2013, p. 9):

Outra alteração relevante diz respeito à possibilidade de realização de nova emissão sem que tenham sido colocadas todas as debêntures das séries da emissão anterior ou canceladas a séries não colocadas, bem como a possibilidade de negociação de nova série da mesma emissão antes de colocada a anterior ou cancelado o saldo não colocado. Essa mudança permitirá a colocação de papéis com diferentes características, concomitantemente, ampliando a capacidade de captação de recursos pela companhia.

Foi retirada do texto legislativo, artigo 60 da então lei 6.404/76 que o valor dos títulos não poderia ultrapassar as limitações das garantias concedidas pelas emissoras ou valor social capital. Portanto esta lei cumpre seu papel de gerar alternativa como aquisição de recursos,

através de empréstimos com período de ressarcimento longínquo, para o mercado de infraestrutura com centralização dos bancos centrais, com desígnio em projetos de arcabouços brasileiros (CRUZ, 2020).

### 2.3 MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA E A EMISSÃO DE DEBENTURES INCENTIVADAS

O ministério de minas e energia do Brasil teve sua concepção realizada em 1960, durante o mandato do então presidente da República Juscelino Kubitschek. Em meados dos anos 90 houve sua substituição pelo ministério da infraestrutura, que não perdurou, retornando as suas primícias Minas e Energia, englobado a suas responsabilidades a infraestrutura. Que tem por funcionalidade segundo a lei 10.683/2003 gerir as competências de as áreas de geologia, recursos minerais e energéticos; aproveitamento da energia hidráulica; mineração e metalurgia; e petróleo, combustível e energia elétrica, incluindo a nuclear (FERREIRA, 2013).

A infraestrutura deste ministério possuía sustentação de verbas publicas, no entanto nos anos 90, esta característica sofreu mudanças abrindo espaço para o setor privado em simbiose com o setor publico. Diante desde novo cenário ouve o aumento do fluxo de empresas privadas nacionais e internacionais através de outorga de contratos. Inserido neste contexto, o Governo Federal fez as referidas comutações na então medida provisória nº 517/2010 para a lei 12.431/11, cedendo benefícios fiscais sobre as rendas com fins de infraestrutura, que recebeu a denominação de debêntures incentivadas (MARTINS E FRALETTI, 2014).

Este incentivo fiscal cedido por esta regulamentação específica, geram vantagens ambíguas e traz a minimização dos custeios de investiduras neste setor. O Governo Federal editou inicialmente o Decreto nº 7.603/2011, que foi revogado posteriormente pelo Decreto nº 8.874, de 11 de outubro de 2016. Nos termos do artigo 2º do atual Decreto:

Art. 2º São considerados prioritários os projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação: I – objeto de processo de concessão, permissão, arrendamento, autorização ou parceria público-privada, nos termos da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, e que integrem o Programa de Parcerias de Investimentos – PPI, de que trata a Lei nº 13.334, de 13 de setembro de 2016, ou o programa que venha a sucedê-lo; ou II – não alcançados pelo disposto no inciso I do caput, mas aprovados pelo Ministério setorial responsável e realizados por concessionária, permissionária, autorizatária, arrendatária ou Sociedade de Propósito Específico – SPE.

§1º Os projetos de investimento devem visar à implantação, ampliação, manutenção, recuperação, adequação ou modernização de empreendimentos em infraestrutura, entre outros, dos seguintes *setores*:

I – logística e transporte;

II – mobilidade urbana; III – energia;

IV – telecomunicações;

V – radiodifusão;

VI – saneamento básico;

VII – e irrigação.

§2º Os projetos de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação são aqueles com o propósito de introduzir processos, produtos ou serviços inovadores, conforme os princípios, os conceitos e as diretrizes definidas nas políticas de ciência, tecnologia e inovação e de desenvolvimento industrial.

§3º As despesas de outorga dos empreendimentos de infraestrutura fazem parte do projeto de investimento (BRASIL, 2016).

As instituições financeiras arrecadam as verbas através das debêntures incentivadas, endossando a redução da dependência de pecúnia pública, e concede austeridade, exclui aquisições de risco através de isenção de imposto de renda. Os artigos 1º ao 4º regularizam a isenção da cobrança do imposto ou prega a diminuição do mesmo, para as companhias que financiarem os projetos de infraestrutura no Brasil (CARVALHO E VENTURINI, 2019). Em concordância com ANBIMA, os títulos de créditos incentivados são as bases para execução prioritárias de áreas de infraestrutura, produção de estudos, desenvolvimento e inovação. Cada uma delas apresentadas possuem suas próprias concessões em investimento e redução de imposto (WAJNBERG, 2015).

Como se pode perceber nesta, portaria nº 252/19 direcionada a emissão dos títulos de crédito incentivados para os setores de petróleo, gás natural e biocombustível, lançada em 13 de setembro de 2019. Com o intuito de dar prioridade de infraestrutura de energia renovável, permitindo que as sucroenergéticas captem incentivos que os proporciona renovação de suas plantações de canaviais e aparelhagem para a produção de etanol (BOSSLE, 2019). Em conformidade com Faro e Souza (2020, s, p):presuivelmente, a conduta utilizada pelo MME demonstra um avanço importante no cunho de variação das fontes de financiamento acessíveis para a indústria de biocombustíveis. Sendo está vital para corrobora o crescimento relevante das emissões de debentures no setor a parti de setembro de 2019.

### **3 O CRESCIMENTO E EXPANSÃO DO MERCADO DE CAPITAL**

Apontado por Filgueira e Leal (1998), em 1995 houve crescimento de emissões de debêntures brasileiras, e constatou-se também crescimento significativo nos anos seguintes, como afirma Nogueira (2016) em seu estudo, centrado de 2000 a 2010, que verificou a

evolução do mercado corporativo brasileiro, constatando o crescimento veemente do uso das debêntures como recurso para captação de capital, demonstrando ter superioridade e ser maleável quando comparados com os empréstimos bancários.

Em concordância com a ANBIMA (2020), os títulos incentivados são classificados como propostas preeminentes para os investimentos no setor de infraestruturas. Aceitação destes projetos passa por uma triagem restrita aos padrões das portarias do ministério minas e energia. A disponibilidade deste mercado se fortaleceu em 2016, em conformidade com as bases de dados da secretária de política econômica, a soma de emissões deste tipo de títulos creditórios no período de 2012 a 2019 foi equivalente a 56 bilhões.

Cada regulamentação fundamenta os parâmetros a serem observados e aplicados a cada emissora, é nesta esfera que se encontram as maiores barreiras deste tipo capital, como pontua Mendes (2014) as companhias utilizam um valor alto para se adequar as regras do programa, não há uniformidade no processo de aprovação e os programas de infraestrutura que se revelam menos atrativo, sobre aspecto financeiro, são procrastinados assim como aconteceu com o projeto Greenfiel.

Em consonância com Carvalho e Venturine, há pontos que não estão sendo averiguados suficientemente para corroborar com a capacidade de crescimento deste tipo de créditos incentivador, essencialmente no que diz respeito a empresas de pequeno porte ou cooperativas, estas não tem acesso concreto em vista das imposições aplicadas como parâmetros inclusivos. Delimitando este credito as sociedades que já os detém.

Costa (2019) indica o decreto 8.874/16 que assingela processo de emissão, portaria MME 206, de 12 de junho de 2013, transformado pela Portaria MME 410, de 08 de agosto de 2014 MME – As Sociedades de Propósito Específicas - SPE e as agenciadoras de serviços públicos, baseada sob a forma de sociedade por ações, poderão solicitar ao Ministério de Minas e Energia a confirmação de projetos de pecúlio na área de infraestrutura de petróleo, de gás natural e de biocombustíveis.

Grimalde de Castro (2011) defende a vertente, que também ao empresariado individual e fundo de capital as debêntures incentivadas mostra-se interessantes, pois são títulos de renda fixa, que pagam o benefício pré-estabelecido de maior valor que as financeiras e este consolidado como investimento seguro. Esta mudança se apresenta de forma concreta na observância da tendência global de emissão de títulos de créditos superando as ações.

Segundo Vieira (2020) estes créditos a serviço da infraestrutura brasileira viabiliza os aprimoramentos que o país necessita, é neste contexto que o MME, enseja seus projetos sejam

eles estruturais ou não para alcançar os patamares almejados para o desenvolvimento do país, o mesmo garante estes recursos quando os tornam prioritários, e de acordo com sua carência como é possível perceber a partir destas legislativas, lei 12.715/12 inclui concessionárias, permissionárias e autorizarias entre os potenciais emissores das debêntures incentivadas a lei 13.043/14 que prolonga a data limite para emissão de debêntures de infraestrutura.

Portanto, estes créditos demonstram que é um meio seguro para buscar financiamento, se mostra conveniente em margem de lucro e maleável em seus contratos que estipulam as obrigações de acordo com o contratante, respeitando suas realidades empresariais, viabiliza e desperta a função investidora, seja ela individual ou de fundos agregando o sanar de questões estruturais e sociais no país.

#### **4 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

No presente estudo, se explanou a vertente das debêntures, o seu contexto ao longo dos anos e a consistência jurídica da mesma diante do mercado. Conclui-se demonstrando a seguridade do ordenamento jurídico e a expansão da regulamentação a respeito das debentures, que conduz ao uso amplo deste instrumento proveitoso. A lei 12.431/11 traz o aparato necessário e condizente para que os títulos aumentem sua estima, diante dos empreendedores, as regulamentações condizem com a necessidade primordial de cada ramo deste comércio.

Observa-se a capacidade deste instrumento na realidade da infraestrutura para o país, no requisito econômico e de qualidade de serviço prestado, porém é indispensável tornar esta ferramenta memorável acessível através de legislação privilegiada que contemple as pequenas empresas e cooperativa dando a elas condições de disputar aquisições deste pleito motivando seu crescimento e conseqüentemente fortalecendo a economia do país.

Constata-se um novo movimento com característica semelhante as das debêntures, nomeado por *Bitcon*, um tipo de moeda digital que efetua compras e vendas por meio da internet, porém é mais acessível que os títulos de créditos, por não haver centralização ou regulação de governos, bancos ou empresas, este novo mercado encontra-se em ascensão, mas tem tempo determinado para sua deflação, já que os programadores desta rede pretende atingir até 2140 a marca de 21 milhões de unidades no mundo. Frente às debêntures elas são mais acessíveis, mas como passar do tempo podem vir causar uma instabilidade no mercado. Para o investidor conservador, gera insegurança, pois não há lei que regularize sua compra e venda. Para este individuo continuará as debêntures o meio seguro de investir. Contudo o

mercado debênturístico brasileiro não se percebe ameaçado, mas aprecia a oportunidade deste movimento virtual, tendo já registrado a primeira de negociações dos títulos usando o *blockchain*, movimento que se registra globalmente.

Diante destas novidades e instrumentos já consolidados as debêntures se destacam por sua seguridade, confiabilidade e permanência no mercado independente de crises ou inovações.

## REFERÊNCIAS

ANDERSON, C.W. Financial contracting under extreme uncertainty: an analysis of brasilian corporate debentures. **Journal Of Financial Economics**, v. 51, p. 45-84, 1999.

AMARAL, José Romeu Garcia. **Regime Jurídico das Debentures**. 2ª Ed. São Paulo: Almedina, 2016.

ASSAF, N. A. **Mercado financeiro**. São Paulo: ATLAS, 2005.

BOSSLE,R. Debêntures incentivadas no setor de biocombustíveis. **Revista novacana online** 2019 <Acessado em: 06/09/21 17:15.>

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Das Debentures**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p.2.

BRASIL. Decreto – lei nº 177-A, de 15 de setembro de 1893. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Decreto do Império, Brasil, 15 set. 1983.< Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_3/decreto/historico/dpl/DPL177-A-1893.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_3/decreto/historico/dpl/DPL177-A-1893.htm)>. Acesso em: 02 de dezembro de 2020.

CALDEIRAS, Jorge. **A Nação Mercantilista**. São Paulo: Ed. 34, 1999.

CARVALHO, C. E. As origens e a gênese do plano Collor. **Revista Nova Economia**. Vol. 16. Belo Horizonte. 2006.

COMPARATO, F. K. **Poder de Controle na Sociedade Anônima**. 5ª Ed. Rio de Janeiro. 2008.

COSTA, P. Funding para investidores em Refino, combustíveis e logística de combustíveis. **Secretaria de petróleo, gas natural e biocombustíveis**. Abril de 2019.

CUNHA, P. O. **Direito das Sociedades Comerciais**. 5ª Ed. Coimbra. Almedina, 2012.

FARO, S. M. M; BARACAT F. Inovações no financiamento do setor do biocombustíveis. **Revista online Machado Meyer**. 2020 < Acessado em: 15/03/2021 09:45>

FERREIRA, Waldemar. **Tratados das Debenturas**. Vol. 1. Rio de Janeiro: Ed. Freitas Bastos, 1944.

FELLONI, Giuseppe. **Compere di San Giorgio**. Disponível em:

<[http://www.lacasadisangiorio.it/main.php?do=node&tag=4\\_4](http://www.lacasadisangiorio.it/main.php?do=node&tag=4_4). Acesso em: 26/11/2020.>

FILGUEIRA, A. L. L; LEAL, R. P. C. Uma análise das cláusulas das escrituras de emissão de debêntures brasileiras após a estabilização econômica. In: Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração - ANPD, XXII, 1998, Foz do Iguaçu. **Anais...** Foz do Iguaçu: ANPD, 1998.

FILHO, Ricardo, A. A. A primeira lei das sociedades anônimas no Brasil. **Revista de Contabilidade e Finanças**. nº 29. p. 07-25. São Paulo, 2002.

GIAMBIAGI, F. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos FHC (1995-2002). **Economia brasileira contemporânea**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

GRIMALDE, M.C. **Debêntures, forma de captação de recursos no mercado de capitais brasileiro**. E.d Del Rey. 2011.

JORDAN, Herbert W. **Debentures And Other Charges**. Legal Treatises, 1800-1926. Reimpressão. Reprodução de Harverd Law School Libraly. Londres: Jordan & Sons, 1914, p. 1 e 2.

KRAUTER, Elisabeth. **Ambiente Econômico e Emissões de Debêntures no Brasil**. IV Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, 2006.

LAUAND, Rodrigo P. **Debêntures – Fundamentos Jurídicos, Comunhão de Interesses, Direitos Essenciais e as Deliberações em Assembleias**. Mestrado em Direito. Pontificia Universidade de São Paulo – PUC/SP. 2003, p. 4.

LOZANO, Godofredo E. **Debêntures**. In: Enciclopédia Jurídica Omeba, Tomo V, Buenos Aires: Ed. Bibliográfica Argentina, 1977.

MARINGONI, Gilberto. **História Império das Crises**. Revista Desafio do Desenvolvimento, Ed. 67, 2011. Disponível em:

<[http://www.ipa.gov.br/dasafios/index.php?option=com\\_content&view=article&id=2572:catid=28&Itemid=23](http://www.ipa.gov.br/dasafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2572:catid=28&Itemid=23). Acessado em: 30/11/2020 13:10.>

MARTINEZ, A. L; FARIA, M. P. Emissão de Debêntures e Earnings Management no Brasil. **Revista de Informação Contábil**. Vol. 2, nº 1, p. 57-71, 2007.

MATTOS FILHO, Ary. **Direito dos Valores Mobiliários**. Vol. 1. Rio de Janeiro: FGV, 2015.

MIRANDA, Pontes de. **Direito das Obrigações: direito das obrigações, título ao portador, títulos nominativos...**; Atualizado por Alcides Tomasetti Jr., Rafael Domingos Faiardo Vanzella – São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2012, p. 371 e 372.

NOGUEIRA, L. E. **O Mercado de Debêntures no Brasil: Evolução, Alternativas e Os Efeitos da Instrução 476/09 da Comissão de Valores Mobiliários**. Brasília-DF, 2016.

PASSOS, G. D; SILVA, W. Mendes Da. Legislação Específica Para Infraestrutura e P&D Induz Redução de Risco de Debêntures no Brasil. **Revista Finanças Aplicadas**. V. 2. p. 01-35, 2014.

PRADO, V. M. **Grupos Societários: Análise do Modelo da Lei 6.404/1976**. p. 05-28, 2005.  
RICH, E.E. **Minutes of Hudson Bay Company**. Vol. V. Londres: Hudson's Bay Record Society, 1942.

PEREIRA, N. E. A. N. **Aspectos jurídicos da emissão de debêntures conversíveis em ações**. Dissertação de mestrado São Paulo, 1986.

STEEL, Antony. **The Negotiation of Wardrobe Debenture in The Fourteenth Century**. <Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/553042>. Acessado em: 10/11/20 16:20>.

NIGRO, T. TIPOS DE DEBENTURES. VERIOS BLOG.< Disponível //hppt// verios.com.br/blog. Acessado em: 09/10/20 14:45>.