



MINISTÉRIO DOS TRANSPORTES

ANÁLISE Nº 1/2024/CGFOM/GAB-SFPLAN/SE

PROCESSO N° 50000.014539/2024-08

INTERESSADO: SUBSECRETARIA DE FOMENTO E PLANEJAMENTO - SFPLAN

1. ASSUNTO

1.1. Trata-se de documento elaborado com o objetivo de responder às contribuições recebidas no âmbito da consulta pública referente à proposta de portaria regulamentadora da emissão de debêntures incentivadas e de debêntures de infraestrutura no setor de infraestrutura de transportes rodoviário e ferroviário. A consulta pública ocorreu entre os dias 24 de maio e 24 de junho de 2024 e foi disponibilizada na plataforma Participa + Brasil, no link <https://www.gov.br/participamaisbrasil/debentures-incentivadas-e-debentures-de-infraestrutura>.

2. RESUMO DA CONSULTA PÚBLICA

2.1. A consulta pública foi iniciada com a publicação da Portaria nº 517, de 23 de maio de 2024 (8411165), e prorrogada pela Portaria nº 556, de 12 de junho de 2024 (8477394). Durante o período de 30 dias em que ficou disponível na Plataforma Participa + Brasil, a minuta de portaria recebeu 127 contribuições de 16 órgãos, entre organizações da sociedade civil, empresas privadas e agentes públicos. A tabela abaixo consolida os atores que realizaram contribuições:

Tabela 3 – Participantes da consulta pública segmentados por área de atuação

Administração Pública
Secretaria de Competitividade e Política Regulatória do Ministério de Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC)
Comissão de Valores Mobiliários - CVM
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES
Setor Privado
Arteris S.A.
GRI Club Infrastructure
Petrocity Ferrovias S.A.
Stocche Forbes Advogados
Machado Meyer
Organizações da Sociedade Civil – OSC
Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústria de Base - ABDIB
Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA
Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias - ABCR
Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra
Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF
Instituto Socioambiental - ISA
Secretaria Executiva do GT Infraestrutura e Justiça Socioambiental (GT Infra)
Confederação Nacional da Indústria - CNI

2.2. As contribuições recebidas na consulta pública estão disponíveis na plataforma Participa + Brasil, no link <https://www.gov.br/participamaisbrasil/debentures-incentivadas-e-debentures-de-infraestrutura>, e também foram anexadas a este processo (8544003 e 8594139).

3. ANÁLISE DAS CONTRIBUIÇÕES

Autor	Organização	Dispositivo	Contribuição	Encaminhamento
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 10	<p>§3º Caso a agência reguladora ou órgão competente não emitam a declaração técnica indicada no caput do artigo, em até sessenta dias corridos da data de protocolo da documentação referida no art. 7º, o emissor poderá protocolar o pedido de requisição apresentado à entidade.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a inclusão de disposição que preveja que, em caso de mora do Poder Público para a emissão da declaração técnica exigida pelo art. 10, caput, tal obrigação possa ser suprida mediante a apresentação do requerimento formulado à agência reguladora ou órgão competente. A inserção desta previsão é necessária para assegurar que o emissor não será penalizado, em caso de inércia do Poder Concedente para a emissão do documento requisitado. Esta previsão está em consonância com o art. 3º, inciso IX da Lei nº 13.874/19.</p>	Acatada no art. 13, §3º, da versão final da portaria.
Claudio Gonçalves Maes	Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 10	<p>Ofertas públicas de debêntures é uma matéria da Lei 6.385, de 1976, pelo que fica fora de esquadro a referência à matéria em uma portaria ministerial, até mesmo porque já conta com regulamentação estatal, com regulador do mercado de capitais. A passagem inicial pode ser elidida sem implicar em nenhum prejuízo ao comando legal:</p> <p>Art. 10. O emissor deverá protocolar, em até sessenta dias corridos (...)</p>	Não acatada. A redação foi mantida para reforçar a desburocratização promovida pela dispensa de aprovação ministerial prévia.

Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 10, §2º	<p>Sugerimos incluir expressamente previsão no sentido de que o descumprimento do prazo para emissão da declaração não prejudica o enquadramento nos termos do Decreto nº 11.964, de 2024 e desta portaria: §2º O descumprimento do prazo para emissão da declaração de que trata este artigo pela agência reguladora ou órgão competente não prejudica o enquadramento do projeto como prioritário, nos termos do Decreto nº 11.964, de 2024 e desta portaria.</p>	
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	<p>Art. 6º, § único</p> <p>Art. 11</p>	<p>Art. 6º. Parágrafo único. Os projetos subnacionais que envolvam permissão dependerão de aprovação ministerial prévia para enquadramento, segundo o procedimento previsto na Seção III deste Capítulo.</p> <p>Art. 11. Em caso de projetos subnacionais que envolvam permissão o emissor deverá protocolar, em complemento à documentação referida no art. 7º, declaração técnica de agência reguladora ou órgão competente que ateste:</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do caput do art. 11 e da redação do p.u. do art. 6º de modo a que este passe a prever envolvam permissão dependerão de aprovação ministerial prévia. A referida alteração se mostra pertinente em razão do caráter precário das permissões. Em contrapartida, a robustez dos contratos de autorização e arrendamento – que, em grande medida, se assemelham aos contratos de concessão – dispensam a necessidade de submissão de um pleito para emissão de debêntures ao ministério setorial. Sendo possível, portanto, a adoção de um procedimento mais célere para a emissão dos títulos que irão lastrear o financiamento desses projetos.</p>	<p>Não acatada. O regime de autorizações ferroviárias foi criado pela Lei nº 14.273, de 23 de dezembro de 2021, e não possui nem três anos completos de vigência. Além disso, partes importantes de seu regramento foram objeto de promulgação apenas no final de 2023, após votação dos vetos presidenciais. Assim, há a necessidade de se consolidar instrumentos normativos, institucionais e regulatórios para se garantir que as autorizações ferroviárias estejam em harmonia com a política pública ferroviária de maneira mais ampla. Esta Subsecretaria entendeu que não há "robustez" suficiente para justificar a dispensa de aprovação prévia. Quanto aos arrendamentos, não houve, em mais de 10 anos de vigência da Lei nº 12.431/2011, qualquer emissão de debêntures incentivadas para projeto de arrendamento no setor de transportes terrestres. Assim, não há maturidade para se dispensar aprovação prévia para emissões relacionadas a esse tipo de contrato.</p>

	Tomaz Santanna de Godoy Pereira	Machado Meyer e Gri Club Infrastructure	Art. 12, §3º	<p>Sugerimos a modificação do Parágrafo 3º e delação da necessidade de emissão de nota técnica.</p> <p>Justificativa: Em que pese a relevância do desenvolvimento de meios de fiscalização de adequação dos projetos aos requisitos de enquadramento, a redação original do dispositivo dá margem para a interpretação de que a publicação da nota técnica será, em termos práticos, uma verdadeira espécie de autorização a posteriori (15 dias úteis contados da data do protocolo), o que não parece estar em linha com a intenção original da Lei 14.801 no sentido de desburocratizar o processo de manifestação dos ministérios sobre o processo de prioridade.</p> <p>Além disso, a redação apresentada na minuta teria o potencial de impactar o cronograma das emissões na medida em que, concretamente, o Emissor tenderia a apenas dar seguimento aos trabalhos de emissão quando da efetiva publicação da referida nota técnica.</p>
	Tomaz Santanna de Godoy Pereira	Machado Meyer e Gri Club Infrastructure	Art. 15	<p>Sugerimos a adoção da seguinte redação: Art. 15 A portaria de aprovação do projeto como prioritário terá vigência de até quatro anos contados da data de sua publicação</p> <p>Justificativa: Não é incomum que as etapas iniciais e de modelagem de financiamento de um projeto ultrapassem a marca de dois anos (sobretudo devido a fatores como volatilidade econômica, mudanças regulatórias, e a complexidade técnica específica do projeto).</p> <p>Não acatada. Para concessões, não haverá portaria de aprovação. A portaria de aprovação a que se refere o art. 15 abrange apenas projetos subnacionais que envolvam permissão, autorização ou arrendamento, para os quais será necessária aprovação ministerial prévia. Assim, não se trata de "espécie de autorização a posteriori", e sim de efetiva autorização prévia, conforme previsto pela Lei nº 14.801/2024 e pelo Decreto nº 11.964/2024.</p>

Maike Douglas Silva	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA	Art. 16	<p>Art. 16. O emissor deverá informar à Subsecretaria de Fomento e Planejamento a quantidade efetivamente emitida de debêntures para cada projeto de investimento em até trinta dias úteis contados da data de encerramento da oferta pública. (NR)</p> <p>Comentário ANBIMA: A sugestão tem por objetivo esclarecer o momento em que se inicia a contagem do prazo para notificação à Subsecretaria de Fomento e Planejamento que é após o encerramento da oferta pública, visto que é nessa ocasião que se tem o conhecimento exato da quantidade de debêntures efetivamente distribuídas para cada projeto.</p>	Acatada no art. 19 da versão final da portaria.
---------------------------	--	---------	--	---

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 16	<p>Art. 16. A Subsecretaria de Fomento e Planejamento juntará aos autos do processo administrativo a informação relativa à quantidade de debêntures efetivamente emitidas para cada projeto de investimento, em até trinta dias úteis contados da data de encerramento da oferta pública.</p> <p>Parágrafo único. Caso a Subsecretaria de Fomento e Planejamento não consiga ter acesso à informação a que se refere o artigo, caberá ao próprio emissor providenciar a documentação em até quinze dias úteis contados da data de sua notificação.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do art. 16 da Portaria, para que o dispositivo passe a prever que caberá à Subsecretaria de Fomento e Planejamento a apresentação das informações relativas à quantidade de debêntures efetivamente emitidas. Tal solicitação se apresenta como uma forma de promover uma maior simplificação do processo administrativo, tendo em vista que a Subsecretaria possui amplo acesso a tais dados. No entanto, se algum fator obstar a obtenção dessas informações, por parte da Subsecretaria de Fomento e Gestão, a entidade poderá oficiar o emissor para que este apresente os referidos dados.</p>	Não acatada. A proposta de portaria implementou diversas melhorias de procedimento para eliminação de burocracias e promoção de agilidade de processos. Entendemos que a prestação dessa informação, após o enquadramento e a efetiva emissão, não gera ônus para o emissor.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 16	<p>Art. 16. O emissor deverá informar à Subsecretaria de Fomento e Planejamento a quantidade efetivamente emitida de debêntures para cada projeto de investimento em até trinta dias úteis contados DO ENCERRAMENTO da data da oferta pública.</p>	Acatada no art. 19 da versão final da portaria.

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 17	<p>Art. 17 O emissor deverá, dentro do prazo de sessenta dias úteis, reportar à Subsecretaria de Fomento e Planejamento a alteração das seguintes informações:</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do art. 17, de modo a que este passe a prever que, em caso de alteração de algum de seus dados cadastrais, este terá que comunicar tal mudança à Subsecretaria de Fomento e Planejamento, de forma tempestiva. A mudança não acarreta nenhuma alteração no fundamento do dispositivo. Há, apenas, a substituição de um comando – manter atualizadas – por outro, – reportar eventuais alterações. Atribuindo-se, portanto, uma obrigação ao emissor, de reportar ao Poder Público eventuais alterações na estrutura societária da empresa incumbida da emissão das debêntures.</p>	
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 17, inciso II	<p>Nem sempre o emissor será controlado por uma sociedade, existem controladores que são pessoas naturais, assim como Acordos de Acionistas controladores de diferentes perfis.</p>	<p>Não acatada. A redação da portaria é uma réplica da redação do art. 8º, II, do Decreto nº 11.964/2024.</p>

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 19	<p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a exclusão do art. 19 da Portaria. A referida solicitação se faz pertinente tendo em vista que, usualmente, ao longo da execução de projetos de investimento de ativos de infraestrutura, uma série de alterações são realizadas com o propósito de viabilizar a execução do objeto contratual. A título exemplificativo, são feitas inúmeras alterações de projetos de engenharia, ao longo da construção de rodovias e ferrovias. Seria, portanto, operacionalmente inviável a realização de múltiplos aditamentos, com o propósito de formalizar tais modificações. Assim, tendo em vista que, essas mudanças não serão aptas a impactar a natureza e o valor do investimento e, por conseguinte, as características das debêntures anteriormente emitidas, sugere-se a exclusão do artigo. Para que, dessa forma, haja uma maior simplificação do procedimento de emissão das debêntures.</p>	Acatada. O artigo foi excluído.
---	---	---------	--	---------------------------------

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 20 Art. 20 Em caso de mudanças que alterem a natureza o investimento, o emissor deverá solicitar à Subsecretaria de Fomento e Planejamento o aditamento dos termos do projeto de investimento, que apenas será aceito se as mudanças: Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do art. 20 da Portaria, de modo a que o dispositivo passe a prever a possibilidade de alteração do valor investimento, independentemente da observância dos requisitos elencados nos incisos subsequentes do artigo. Essa mudança se faz necessária na medida em que, eventuais alterações do valor do investimento não terão qualquer impacto sobre as debêntures já emitidas. Isso porque, tais valores a maior serão arcados, integralmente, pelo emissor dos títulos e não serão alocados os recursos das emissões das debêntures para fazer frente a essas novas despesas de capital. Assim, tendo em vista que a estrutura inicial do projeto de investimento apresentado não será alterada, o reporte à Subsecretaria de Fomento e Planejamento pode ser dispensado.	Não acatada. A intenção do artigo, ao prever a possibilidade de aditamento do valor do projeto de investimento, é justamente a de permitir que possa haver emissão de debêntures para fazer frente aos novos custos, sem haver necessidade de reapresentação de novo protocolo.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 20 O dispositivo faz referência ao investimento do emissor no projeto de infraestrutura, mas a Portaria anteriormente utiliza o conceito mais específico de "despesas de capital", pelo que sugiro harmonizar: Art. 20. Em caso de mudanças que alterem a natureza ou o montante das despesas de capital, o emissor deverá solicitar à Subsecretaria de Fomento e Planejamento o aditamento dos termos do projeto de investimento, que apenas será aceito se as mudanças:	Não acatada. Optou-se por utilizar como referência o termo "valor do investimento", pois a categoria utilizada no anexo da portaria é "valor total estimado das despesas de capital necessárias para implementação do projeto de investimento."

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 20, inciso II	<p>II – estiverem contempladas no projeto de investimento; e</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do art. 20 da Portaria, de modo a que o dispositivo passe a prever a possibilidade de alteração do valor investimento, independentemente da observância dos requisitos elencados nos incisos subsequentes do artigo. Essa mudança se faz necessária na medida em que, eventuais alterações do valor do investimento não terão qualquer impacto sobre as debêntures já emitidas. Isso porque, tais valores a maior serão arcados, integralmente, pelo emissor dos títulos e não serão alocados os recursos das emissões das debêntures para fazer frente a essas novas despesas de capital. Assim, tendo em vista que a estrutura inicial do projeto de investimento apresentado não será alterada, o reporte à Subsecretaria de Fomento e Planejamento pode ser dispensado.</p>	Acatada parcialmente no art. 22 da versão final da portaria, que não exige o cumprimento simultâneo dos requisitos de ambos os incisos.
---	---	-----------------------	--	---

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 20, §2º	<p>§2º Em caso de alteração do valor do investimento sem a alteração de sua natureza, essa modificação poderá ser comunicada, por intermédio do envio de novo formulário previsto no Anexo I, à Subsecretaria de Fomento e Planejamento para que haja o respectivo aditamento do projeto de investimento.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do art. 20 da Portaria, de modo a que o dispositivo passe a prever a possibilidade de alteração do valor investimento, independentemente da observância dos requisitos elencados nos incisos subsequentes do artigo. Essa mudança se faz necessária na medida em que, eventuais alterações do valor do investimento não terão qualquer impacto sobre as debêntures já emitidas. Isso porque, tais valores a maior serão arcados, integralmente, pelo emissor dos títulos e não serão alocados os recursos das emissões das debêntures para fazer frente a essas novas despesas de capital. Assim, tendo em vista que a estrutura inicial do projeto de investimento apresentado não será alterada, o reporte à Subsecretaria de Fomento e Planejamento pode ser dispensado.</p>	Não acatada. A alteração de valor do investimento ainda deverá observar o limite de despesa de capital conforme imposto pelo Decreto nº 11.964/2024.
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 20, §2º	<p>Sugerimos a inclusão do seguinte trecho: “§3º Para projetos dispensados de aprovação ministerial prévia, o aditamento do projeto com relação às mudanças previstas neste artigo será comunicado pelo emissor, não estando sujeito a aceitação pela Subsecretaria de Fomento e Planejamento</p>	Não acatada. A dispensa de aprovação ministerial prévia não implica que o emissor possa emitir debêntures para qualquer tipo de projeto de investimento, independentemente de análise de enquadramento por parte da Subsecretaria de Fomento e Planejamento, que detém a competência de acompanhamento e fiscalização.
			<p>Um ponto que merece melhor discussão, na visão da ANTF, é a atuação de um ator não usual no acompanhamento de objeto de escrituras de emissões de debêntures, que é o regulador</p>	

Paulo
Roberto de
Oliveira
Junior

Associação
Nacional dos
Transportes
Ferroviários -
ANTF

Art. 21

do contrato de concessão: a ANTT.

Historicamente, é o agente fiduciário quem faz o acompanhamento da implantação do objeto, completion físico, e cumprimento das obrigações da escritura, como covenants financeiros e completion financeiro. Esse acompanhamento e as ações tomadas são geralmente sancionadas por assembleia de debenturistas. Assim, propõe-se que a redação seja reescrita, considerando essa realidade. A proposta de redação está na Carta nº 75, encaminhada por SEI e e-mail e, inserida em outras contribuições da ANTF do art. 21 a 23.

Outro ponto que chama atenção e merece melhor delimitação do escopo, é a redação “demais normas aplicáveis”, utilizada ao longo da Minuta de Portaria. Recomenda-se especificar quais normas ou seu escopo. Caso contrário, propõe-se a exclusão desse termo. Por exemplo, a fiscalização da ANTT, sobre a situações de implantação em desacordo com normas aplicáveis é muito amplo e genérico. A ANTT fiscalizaria o projeto de acordo com normas técnicas, contábeis ou do contrato de concessão?

Além disso, a Minuta de Portaria é omissa em relação a fiscalização dos projetos que não envolvam serviços públicos. Seria importante esse esclarecimento na redação. A proposta da ANTF é que a lógica do agente fiduciário informar ao Mtrans o acompanhamento físico, possa ser estendida aos subnacionais ou aqueles que não sejam sobre prestação de serviço público.

A redação sugerida seria a seguinte:

“Art. 21. Em todos os projetos

Acatada parcialmente. A expressão “demais normas aplicáveis” foi retirada da versão final da portaria. Quanto ao papel da ANTT na fiscalização da implementação física do projeto de investimento, trata-se de exigência do art. 9º do Decreto nº 11.964/2024, que entendemos indelegável para o agente fiduciário.

			<p>a escritura da debênture deverá prever a obrigação do emissor em fornecer as informações necessárias para que o agente fiduciário faça o acompanhamento da implementação física dos projetos, sendo o agente fiduciário o responsável por deixar essa informação pública.</p> <p>§1º Em até trinta dias úteis após o fim do prazo estimado pelo emissor para conclusão do projeto de investimento, o agente fiduciário publicará o respectivo atestado de completude ou informará o novo prazo previsto para conclusão.</p> <p>§2º O agente fiduciário deverá informar ao Ministério dos Transportes a ocorrência de situações que evidenciem a não implementação do projeto ou a sua implantação em desacordo com o disposto nesta Portaria, assim que delas tomar conhecimento."</p>	
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 21	<p>Art. 21 Para projetos que envolvam serviços públicos de titularidade da União regulados pela ANTT, caberá a ANTT acompanhar a implementação física dos projetos, que foram financiados a partir da emissão das debêntures disciplinadas por esta Portaria.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração do art. 21, caput da Portaria, para que reste claro que o escopo da fiscalização a ser empreendida pela ANTT está restrito ao acompanhamento da implementação física daqueles projetos que foram custeados com os recursos oriundos da alienação das debêntures.</p>	Acatada no art. 23 da versão final da portaria.

Brent Millikan	Secretaria Executiva do GT Infraestrutura e Justiça Socioambiental	Art. 21, §2º	<p>Incluir previsão de mecanismo institucional para garantir o fluxo tempestivo de informações entre órgãos públicos responsáveis e a ANTT, em casos de violações da legislação ambiental, dos direitos de povos e comunidades afetados e da legislação sobre condições de trabalho análogo a escravidão, inclusive situações de ajuizamento de ações jurídicas e a suspensão de licença ambiental.</p>	<p>Não acatada. A ANTT deve fiscalizar somente a implementação física dos projetos de investimento. As verificações adicionais sugeridas não estão no âmbito de sua competência e violariam o disposto no art. 9º, parágrafo único, do Decreto nº 11.964/2024.</p>
Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 21, §3º	<p>Entende-se de grande avanço o estabelecimento de prazos para todas as ações da Minuta de Portaria, o que garante previsibilidade sobre o horizonte temporal total do procedimento. Entretanto, não foram encontrados os prazos estipulados para as ações do parágrafo 3º, do artigo 21, relativo ao envio de informações do MTrans à RFB e CVM; e do parágrafo 2º, do artigo 5º</p>	<p>Não acatada. Entende-se que o Ministério dos Transportes deverá informar a CVM e a Receita Federal assim que tomar conhecimento de situações que evidenciem a não implementação do projeto ou a sua implantação em desacordo com o disposto nas normas aplicáveis.</p>

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 22	<p>Parágrafo único. Caso a agência reguladora ou órgão competente não emitam a declaração técnica indicada no caput do artigo, em até trinta dias úteis após o fim do prazo estimado para conclusão do projeto de investimento, o emissor poderá protocolar o pedido de requisição apresentado à entidade.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a inclusão de disposição que preveja que, em caso de mora do Poder Público para a emissão da declaração técnica exigida pelo art. 22, caput, tal obrigação possa ser suprida mediante a apresentação do requerimento formulado à agência reguladora ou órgão competente. A inserção desta previsão é necessária para assegurar que o emissor não será penalizado, em caso de inércia do Poder Concedente para a emissão do documento requisitado. Esta previsão está em consonância com o art. 3º, inciso IX da Lei nº 13.874/19.</p>	Acatada no art. 24, § único, da versão final da portaria.
Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 22	<p>Considerando a contribuição feita pela ANTF sobre o artigo 21, com sua reformulação, incluindo os entes subnacionais ou mesmo não prestadores de serviço público. Recomenda-se a exclusão integral do art. 22.</p>	Não acatada. Entende-se que a fiscalização da implementação física do projeto de investimento é exigência do art. 9º do Decreto nº 11.964/2024, indelegável para o agente fiduciário.

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 23	<p>Art. 23 O emissor deverá informar à Subsecretaria de Fomento e Planejamento a ocorrência de situações que evidenciem a não implementação do projeto ou a sua implantação em desacordo com o disposto nesta Portaria e nas demais normas aplicáveis, inclusive nos casos de descumprimento, suspensão ou cancelamento do contrato ou do instrumento de outorga pertinente, no prazo de sessenta dias úteis contados da data de ocorrência do fato.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a inclusão de prazo de 60 dias úteis, para a comunicação à Subsecretaria de Fomento e Planejamento da ocorrência de situações que evidenciem a não implementação do projeto ou a sua implantação em desacordo com o disposto nesta Portaria e nas demais normas aplicáveis.</p>		Acatada no art. 25 da versão final da portaria.
Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 23	<p>Considerando a justificativa apresentada na proposta de alteração do artigo 21, pela ANTF, propõe-se a exclusão do termo "nas demais normas aplicáveis", por ser muito amplo e genérico, permitindo subjetividade e desalinhamento entre as partes em relação a sua obrigações e escopo. Caso contrário, recomenda-se especificar quais normas ou seu escopo.</p>		Acatada no art. 25 da versão final da portaria.

Maike Douglas Silva	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA	Art. 26, §2º	<p>Comentário ANBIMA:</p> <p>propõe-se a revogação do §2º, tendo em vista que: (i) as condições para a recompra devem estar sempre estipuladas na escritura da debênture, sendo tal condição necessária estar prevista desde sua emissão, o que acarreta em impacto na impossibilidade da realização da recompra para os papéis em circulação; (ii) tanto para o projeto quanto para os investidores, a recompra antecipada das debêntures emitidas não se apresenta como uma alternativa viável, afetando a alocação dos recursos e o custo de oportunidade dos investidores; (iii) a execução do disposto no referido parágrafo é operacionalmente impraticável, considerando a natureza pulverizada das debêntures, o que inviabiliza a recompra das mesmas pelo emissor.</p>	Acatada. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.
Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 26	<p>Entende-se como importante viabilizar a utilização dos recursos para liquidação antecipada de instrumentos anteriores, que possuam lastro em investimento. Entretanto, não está claro o real benefício ou objetivo da regulamentação trazida pelos parágrafos 1º a 3º, do artigo 26 da Minuta de Portaria.</p> <p>Existem emissões que podem ser realizadas devido a suplementação de recursos para o mesmo conjunto de obras, devido ao aumento de custos, mudanças de projetos, sendo que tais emissões podem ser equacionáveis pela capacidade global de alavancagem do projeto.</p> <p>Portanto, propõe-se que tal dispositivo seja convertido em opção do emissor (ao invés de obrigação como está atualmente), e ampliado a todos os tipos emissores, não só aqueles que tiveram o projeto repactuado pelo TCU.</p>	Acatada parcialmente. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.

Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 26	O objetivo é circunscrever de modo mais claro a transitoriedade do dispositivo: Art. 26. No caso de contrato de concessão otimizado em solução consensual de controvérsias perante o Tribunal de Contas da União (TCU) para o qual já tenha havido emissão de debêntures anterior à vigência desta Portaria, poderá ser autorizada nova emissão (...).	Acatada. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 26, §1º	§1º A nova emissão está condicionada à existência de novas despesas de capital em relação ao contrato anterior.	Acatada. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 26, §2º	<p>§2º O emissor poderá utilizar parte do valor arrecadado na nova emissão para recompra das debêntures previamente emitidas.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a substituição do termo “deverá” pelo termo “poderá”. Tal mudança se faz necessária tendo em vista a impossibilidade fática de aquisição das debêntures previamente emitidas. Nesse sentido, veja-se que o próprio art. 1º, §1º, inciso II da Lei nº 12.431/11 veda a recompra do título pelo emissor ou parte a ele relacionada nos primeiros dois anos após a sua emissão. Portanto, a previsão contida no art. 26, §2º da Portaria mostra-se inexequível, condição essa que demanda a sua retirada.</p>	Acatada parcialmente. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.

Tomaz Santanna de Godoy Pereira	Machado Meyer e Gri Club Infrastructure	Art. 26, §2º	<p>Justificativa: A depender do prazo da emissão anterior, a recompra imposta pode, inclusive, estar atualmente proibida nos termos do §1º, II, do artigo 1º da Lei 12.431 que veda a recompra, liquidação antecipada ou pré-pagamento do título pelo emissor nos dois primeiros anos após a sua emissão.</p> <p>Além disso, e mais importante, investimentos adicionais podem ser necessários em um momento macroeconômico menos favorável quando comparado ao momento da emissão anterior/original para a qual a obrigação de recompra se aplicaria. Ou seja, nesse caso, a Portaria acabaria impondo uma obrigação de refinanciamento ou substituição de uma dívida com condições e custo mais favoráveis por uma nova dívida que pode ser mais onerosa.</p>	Acatada parcialmente. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 26, §2º	Sugiro elidir o dispositivo porque ele cria um recorte que pode ou não fazer sentido a depender do caso concreto. Caso a recompra faça sentido, o titular do projeto a providenciará, sem que isso precise ser um requisito normativo.	Acatada. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 26, §3º	Em sua contribuição, o MoveInfra sugere que o §3º do art. 26 seja excluído tendo em vista que, os fatos relevantes emitidos pela companhia emissora são o meio de comunicação oficial da companhia com o mercado e, consequentemente, com os debenturistas. Assim, a manutenção deste dispositivo imporia um ônus adicional ao emissor, sem qualquer justificativa.	Acatada. O art. 26 foi integralmente retirado da versão final da portaria.
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 27	Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a exclusão do art. 27, em razão da anterior solicitação de exclusão do art. 5º da Portaria ou de sua adequação, na forma da proposta de redação do art. 5º, §5º.	Não acatada, tendo em vista a manutenção do art. 5º na versão final da portaria.

Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 29	<p>Sugerimos a inclusão de ratificação expressa dos enquadramentos realizados após a publicação do Decreto 11.964/2024. Art. X – Ficam ratificados os protocolos de enquadramento de projetos como prioritários feitos entre a data de publicação do Decreto nº 11.964/2024 e a entrada em vigor desta Portaria, desde que realizados em observância ao disposto do artigo 8º, inciso I, do Decreto nº 11.964/2024 e aos termos e condições da Portaria GM/MInfra nº 106, de 19 de agosto de 2021.</p>	<p>Acatada nos arts. 30 e 31 da versão final da portaria.</p>
---------------------------------------	-----------------------------	---------	--	---

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 2º	<p>Art. 2º VI – projeto de investimento: são os investimentos previstos no contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento e em seus respectivos aditivos para a execução do objeto do contrato e de seus projetos associados, em todo ou em parte.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a inclusão do inciso VI ao art. 2º. Com a inclusão dessa previsão, busca-se delimitar o escopo dos investimentos que podem ser financiados através da emissão das debêntures incentivadas e de infraestrutura. A partir da inclusão desse dispositivo, eventuais questionamentos acerca da alocação do funding, oriundo da alienação das debêntures, serão minorados.</p> <p>Art. 2º VII – juros: para fins desta Portaria, considera-se que o conceito de juros, conforme previsto no inciso II do Art. 6º da Lei 14.801/24, refere-se à totalidade das despesas financeiras do período, incluindo, mas não se limitando a: (a) juros remuneratórios, (b) atualização monetária, (c) comissões, (d) variação cambial, (e) entre outros.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugiere a inclusão do inciso VII do art. 2º, para que eventuais remissões ao termo “juros”, que sejam feitas ao longo da Portaria, estejam vinculadas ao conceito legal, previsto no art. 6º, inciso II, da Lei nº 14.801/24.</p>	<p>Acatada parcialmente. A definição de projeto de investimento foi acrescentada na portaria por meio do inciso IV do art. 2º. Quanto à definição de juros, ausente no Decreto nº 11.964/2024, entende-se se tratar de matéria alheia às competências deste Ministério dos Transportes.</p>
---	---	---------	---	---

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 2º	<p>Considerando o seu uso ao longo da minuta de Portaria, seria importante incluir as definições de "projetos de investimento" e "despesas de capital";</p> <p>Para esclarecimento da redação geral da Minuta de Portaria, a inclusão dessas definições pode trazer rationalidade ao processo, e delimitar o escopo sobre o qual as obrigações do emissor e a fiscalização vão se debruçar, evitando futuras dúvidas na operacionalização dos trâmites.</p> <p>Recorda-se, por exemplo, que as empresas possuem milhares de subprojetos dentro de um mesmo projeto. Assim, para evitar milhares de solicitações de enquadramento para essa difusão de esforços de investimento, entende-se importante definir no conceito, já no artigo 2º, do que seria o "Projeto de Investimento". Exemplos semelhantes poderíamos encontrar no que tange a fiscalização, sobre nível de desagregação necessário.</p>
----------------------------------	---	---------	--

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 2º, inciso IV	<p>Art. 2º IV - titular do projeto: a pessoa jurídica responsável pela implementação do projeto de investimento considerado como prioritário, necessariamente caracterizada como sociedade de propósito específico, concessionária, subconcessionária permissionária, autorizatária ou arrendatária.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a inclusão das “subconcessões”, no conceito de titular de projeto, no inciso IV. A adição deste termo é necessária para abranger os ativos ferroviários. Isso porque, alguns dos contratos, que foram transferidos para a gestão da iniciativa privada, foram inicialmente concedidos à Infra S.A. e, em seguida, subconcedidos aos seus respectivos operadores. A título exemplificativo, veja-se o contrato da Malha Central, que foi concedido à Infra S.A. e subconcedido à Rumo Malha Central. A referida adição ao texto da portaria é, portanto, imperiosa, para garantir a possibilidade de que sejam emitidas debêntures incentivadas e de infraestrutura para o financiamento desses projetos.</p>	Acatada no art. 2º, VII, da versão final da portaria.
---	---	-----------------------	--	---

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Pelo histórico de concessão dessas ferrovias à VALEC SA, atual INFRA SA, existe a particularidade da existência de subconcessões quanto à relação jurídica público-privada. As subconcessões atuais são as seguintes: <ul style="list-style-type: none"> • Rumo Malha Central • FNS Tramo Norte • FIOL I <p>No futuro, os projetos da FICO e FIOL serão provavelmente estruturados como subconcessões, por serem concessão da INFRA SA. Assim, entende-se importante contemplar essa forma de relação jurídica dentro do escopo das debêntures.</p> <p>Caso contrário, salvo melhor entendimento jurídico, existe risco dos investimentos da EF-151 (Malha Central) e EF-334 (FIOL I), bem como os futuros contratos da FIOL II e III e FICO, ficarem descobertos dos benefícios tributários decorrentes da lei. Assim, sugerem-se as seguintes alterações na redação da Minuta de Portaria em seu artigo 2º</p> <p>“Art. 2º Para fins desta Portaria, considera-se: (...)”</p> <p>IV - titular do projeto: a pessoa jurídica responsável pela implementação do projeto de investimento considerado como prioritário, necessariamente caracterizada como sociedade de propósito específico, concessionária, subconcessionária, permissionária, autorizatária ou arrendatária; e (...)"</p>	Acatada no art. 2º, VII, da versão final da portaria.
----------------------------------	---	--	---

Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 2º, inciso IV	SPE é um tipo societário, um arranjo que blinda os controladores dos riscos financeiros da operação de infraestrutura. Não é comparável a concessionárias, permissionárias, etc., que são arranjos relacionados a tipos de contratos administrativos. Como não é comparável, não pode ser apresentado como alternativa. Sugiro elidir a menção à sociedade de propósito específico ou, se a ideia for exigir que somente SPE sejam titulares de projeto, reescrever o dispositivo para deixar isso preciso e claro.	Não acatada. Trata-se de réplica do art. 2º, IV, do Decreto nº 11.964/2024.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 2º, inciso V	Poderia ser a SPE ou outra sociedade de seu grupo econômico, ou seja, o controlador ou outra sociedade sob controle comum.	Não acatada. Trata-se de réplica do art. 2º, V, do Decreto nº 11.964/2024.
Célia de Fátima Costa Ribeiro Daumas	Arteris S.A.	Art. 3º	Art. 3º Os projetos de investimento deverão fazer parte do escopo de um contrato de concessão, permissão, autorização ou arrendamento no setor de transporte rodoviário ou ferroviário e só poderão abranger ações de implantação, ampliação, recuperação, adequação, modernização ou manutenção. Os investimentos (CAPEX) em manutenção, especialmente de pavimento, representam um montante significativo dos valores a serem investidos pelas concessionárias e que demandam financiamento, inclusive através de debêntures. O Decreto nº 11.964, de 26 de março de 2024 não tem essa vedação descrita em seu texto e nem deveria, assim não se vê a necessidade desta vedação está incluída nesta Portaria.	Acatada no art. 3º da versão final da portaria.

Maike Douglas Silva	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA	Art. 3º	<p>Comentário ANBIMA: É sugerida a inclusão explícita da possibilidade de efetuar reembolsos de despesas e amortização de dívidas previamente contraídas, desde que tais despesas e dívidas estejam diretamente relacionadas ao projeto de investimento. Tal medida visa proporcionar segurança jurídica para essas práticas usuais no financiamento de infraestrutura, as quais estão contempladas nas legislações vigentes, especificamente nas leis nº 12.431 e nº 14.801.</p>	Acatada no art. 7º da versão final da portaria.
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 3º	<p>Art. 3º Os projetos de investimento, nacionais e subnacionais, deverão estar associados ao contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento no setor de transporte rodoviário ou ferroviário.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do art. 3º, caput, para que o dispositivo passe a prever, de forma expressa, que os projetos de investimento, estruturados em nível nacional e subnacional, podem ser enquadrados para fins de emissão de debêntures incentivadas e debêntures de infraestrutura. Em consonância à contribuição feita anteriormente, a Associação também sugere a inclusão dos contratos de "subconcessão", à relação dos projetos que poderão ser financiados mediante a emissão das debêntures. A Associação também sugere a adoção de uma redação mais ampla de modo a abranger não apenas o objeto do contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento, mas também os projetos associados, que são concebidos com o propósito de viabilizar o desenvolvimento da atividade principal.</p>	Acatada parcialmente. Os termos subconcessão e projetos associados foram adicionados ao art. 3º, em conformidade com o disposto no art. 2º, inciso IV, que traz a definição de projetos de investimento. De outro lado, optou-se por não adicionar os termos "nacionais" e "subnacionais", considerando o acréscimo das definições jurídicas de "projeto de investimento federal" e "projeto de investimento subnacional", presentes nos incisos V e VI do art. 2º.

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 3º	<p>Da mesma forma que no artigo 2º, existe a necessidade de ajuste do artigo 3º para contemplar as subconcessões. Pelo histórico de concessão dessas ferrovias à VALEC SA, atual INFRA SA, existe a particularidade da existência de subconcessões quanto à relação jurídica público-privada. As subconcessões atuais são as seguintes: Rumo Malha Central, FNS Tramo Norte e FIOL I.</p> <p>No futuro, os projetos da FICO e FIOL serão provavelmente estruturados como subconcessões, por serem concessão da INFRA SA. Assim, entende-se importante contemplar essa forma de relação jurídica dentro do escopo das debêntures.</p> <p>Caso contrário, salvo melhor entendimento jurídico, existe risco dos investimentos da EF-151 (Malha Central) e EF-334 (FIOL I), bem como os futuros contratos da FIOL II e III e FICO, ficarem descobertos dos benefícios tributários decorrentes da lei. Assim, sugerem-se as seguintes alterações na redação da Minuta de Portaria em seu artigo 3º</p> <p>“Art. 3º (...) contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento no setor de transporte rodoviário ou ferroviário (...)"</p>	Acatada. O termo subconcessões foi adicionado ao art. 3º, considerando os casos apresentados.
			<p>O artigo 3º não é claro quanto ao enquadramento dos investimentos em sustaining capital. Enquanto no caput exclui-se “ações de manutenção” do escopo de itens financiáveis, no parágrafo 2º, inciso III, cita-se que “material rodante e componentes da via permanente” são despesas de capital para fins da Minuta de Portaria.</p> <p>Importante relembrar que investimentos recorrentes são elevados no setor de concessões ferroviária, dado suas ações contínuas de reposição de elementos de via</p>	

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 3º	<p>permanente, como trilhos e dormentes, recuperação estrutural de obras de arte especiais, e substituição de material rodante.</p> <p>À título exemplificativo, pode-se citar o percentual de investimento em sustaining capital encontrado nos modelos econômico-financeiros públicos (MEF), elaborados pela ANTT, para fins das prorrogações contratuais antecipadas em ferrovias:</p> <ul style="list-style-type: none"> • MEF da MRS: 69% • MEFs da EFC e EFVM: acima de 50% • MEF FCA: 63%; <p>Assim, esse tipo de investimento representa mais da metade das despesas de capital do setor. Posto isso, entende-se importante evitar qualquer dubiedade no seu enquadramento à Minuta de Portaria.</p> <p>Com esse intuito, sugerimos os seguintes ajustes na redação do caput do artigo 3º e na redação do parágrafo 2º:</p> <p>“Art. 3º As despesas de capital dos projetos de investimento deverão fazer parte do escopo de um contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento no setor de transporte rodoviário ou ferroviário e só poderão abranger ações de implantação, ampliação, recuperação, adequação ou modernização, excluídas as ações de conservação.</p> <p>(...)</p> <p>§2º Para fins desta Portaria, consideram-se despesas de capital todas as despesas necessárias à constituição dos ativos de infraestrutura, inclusive aquelas relacionadas a:</p> <p>(...)</p> <p>III – dispêndios de capital recorrente para reposição e recuperação de material rodante e componentes da via permanente, no caso de projeto no setor ferroviário.”</p>
			<p>É típico do setor ferroviário o investimento em atividades econômicas que vão além das</p>

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	<p>obrigações de investimento "com prazo determinado", fazendo uso da terminologia dos cadernos de obrigações das ferrovias que tiveram seu contrato de concessão prorrogado, e incluem uma série de investimentos em terminais, máquinas e equipamentos especiais, e até mesmo pequenos acessos e ramais.</p> <p>Assim, entende-se que a limitação dos investimentos financiáveis ao escopo do contrato de concessão, conforme determinado pelo artigo 3º da Minuta de Portaria, impede o financiamento de atividades acessórias ou para aumento da produtividade do negócio, uma vez que existe espaço para questionamento se essas ultrapassariam o objeto do contrato de concessão. Seria importante adequar a redação para não excluir o financiamento dessas atividades associadas à operação eficiente da infraestrutura.</p> <p>Importante lembrar também que o setor ferroviário tem boa parte do contrato regulado por parâmetros de desempenho, de modo que a maior parte dos investimentos realizados não são explicitamente inseridos no contrato de concessão, mas estão diretamente associados a uma operação eficiente do negócio de transporte ferroviário ou mesmo segurança viária.</p> <p>Propõe-se, com o intuito de não vetar o lastro dessas atividades às emissões de debêntures, a inclusão de parágrafo adicional na redação do artigo 3º:</p> <p>"Art. 3º (...)</p> <p>§5º Gastos de capital, direto ou indiretamente, associados ao escopo do Contrato de Concessão são enquadráveis como projetos de investimento."</p>	Acatada no art. 3º da versão final da portaria, com a inclusão da expressão "projetos associados".
----------------------------------	---	--	--

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 3º	<p>Seria importante deixar claro a aderência dos investimentos cruzados à Portaria. A peculiaridade é a implantação de projetos que estão sob jurisdição de terceiros, possibilidade criada pela Lei nº 13.448/2017. O exemplo mais direto que temos é a implantação da FICO pela Vale SA, que é uma obrigação do contrato de concessão da Estrada de Ferro Vitória-Minas (EFVM), mas é revertido ao ativo da INFRA SA, que é a detentora da concessão.</p> <p>Portanto, para cobrir esse item, e não deixar dúvida sobre seu enquadramento, propõe-se a inclusão do inciso IV no artigo 3º, apresentado abaixo:</p> <p>“Art. 3º (...) (...) §2º Para fins desta Portaria, consideram-se despesas de capital todas as despesas necessárias à constituição dos ativos de infraestrutura, inclusive aquelas relacionadas a: (...) IV – Investimento realizado em malha de interesse do setor público, conforme previsão da lei nº 13.448/2017. “</p>	<p>Não acatada. Não visualizamos a necessidade de explicitar o investimento cruzado. Caso ele atenda aos requisitos da lei, do decreto e da portaria, poderá haver emissão de debêntures para custeio de investimentos cruzados, sem necessidade de referência explícita a esse caso.</p>
----------------------------------	---	---------	--	---

Tomaz Santanna de Godoy Pereira	Machado Meyer	Art. 3º	<p>Art. 3º Os projetos de investimento deverão fazer parte do escopo de um contrato de concessão, permissão, autorização ou arrendamento no setor de transporte rodoviário ou ferroviário e só poderão abranger ações de implantação, ampliação, recuperação, adequação, modernização ou manutenção.</p> <p>Justificativa: A manutenção da infraestrutura já construída pode representar a necessidade de CAPEX adicional ao projeto passível de financiamento via emissões 14.801 e 12.431.</p> <p>Por exemplo, o programa de Exploração da Rodovia (“PER”), documento elaborado pela Agência Nacional de Transportes Terrestres que visa identificar as condições e requisitos para execução dos Contratos de Concessão do setor, caracteriza serviços de manutenção como componente essencial do programa, integrando-os tanto à frente de serviços estruturais quanto à frente de obras, constituindo, portanto, custo de CAPEX essencial à atividade.</p>	Acatada no art. 3º da versão final da portaria.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 3º	<p>A intenção fica clara, mas a terminologia pode levar a problemas práticos. Caso não reste preciso e claro o que diferencia uma ação de outra, para além da Língua Portuguesa, haverá uma lacuna que representa risco. "Recuperação" e "Manutenção" são termos especialmente próximos. A sugestão é definir na regra, de modo expresso.</p>	Não acatada. As expressões utilizadas estão presentes no Decreto nº 11.964/2024 (art. 5º, II) e também estavam presentes no decreto anterior (Decreto nº 8.874/2016). De outro lado, não se identificou possibilidade de definição explícita e exaustiva para esses conceitos na portaria.

Christiane Maranhão de Oliveira	Secretaria de Competitividade e Política Regulatória (SCPR) do Ministério de Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC)	Art. 3º	<p>Atualmente, existem contratos de subconcessão celebrados entre a Valec Engenharia, Construções e Ferrovias S.A. para a administração e exploração do serviço público de transporte ferroviário de carga, tendo a União Federal, através da Agência Nacional de Transportes Terrestres - ANTT, a qualidade de poder concedente interveniente. Dessa forma, entende-se necessário esclarecer se os investimentos associados ao contrato de subconcessão podem receber recursos provenientes da emissão de debêntures de infraestrutura. A Secretaria de Competitividade e Política Regulatória (SCPR) do Ministério de Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) propõe a inserção do termo "subconcessão" no art. 3º, conforme redação a seguir:</p> <p>"Art. 3º Os projetos de investimento deverão fazer parte do escopo de um contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento no setor de transporte rodoviário ou ferroviário e só poderão abranger ações de implantação, ampliação, recuperação, a...</p>	Acatada no art. 3º da versão final da portaria.
Tais Sachet	Arteris S.A.	Art. 3º, §1º	<p>§1º No escopo de um mesmo contrato, o volume financeiro total de debêntures emitidas não poderá ultrapassar o montante equivalente às despesas de capital previstas, no momento da emissão, para realização dos projetos de investimento.</p>	Acatada parcialmente no art. 6º da versão final da portaria.

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 3º, §1º Art. 3º, §1º No escopo de um mesmo contrato, o total de debêntures emitidas não poderá ultrapassar o montante equivalente às despesas de capital do projeto de investimento. Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração do texto do art. 3º, §1º, com o propósito de esclarecer que os recursos oriundos da alienação das debêntures incentivadas e das debêntures de infraestrutura poderão ser alocados para o financiamento de todo o projeto de investimento. Sendo este compreendido como todos os investimentos previstos no contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento e em seus respectivos aditivos para a execução do objeto do contrato e de seus projetos associados, em todo ou em parte.	Acatada no art. 6º da versão final da portaria.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 3º, §1º §1º No escopo de um mesmo contrato, o valor total de emissão de debêntures não poderá ultrapassar o montante equivalente às despesas de capital previstas no contrato. § 2º Para fins desta Portaria, consideram-se despesas de capital os gastos para a produção ou geração de novos bens ou serviços que integrarão o patrimônio público.	Acatada parcialmente. A definição de despesas de capital foi acrescentada à versão final da portaria no §1º do art. 6º. Não houve exigência de que os bens integrem o patrimônio público porque, no caso de autorizações ferroviárias, os bens de capital gerados a partir do investimento não são reversíveis para o Poder Público. Ainda assim, é permitida emissão de debêntures para projetos de autorização ferroviária.

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	<p>Art. 3º, §2º Para fins desta Portaria, consideram-se despesas de capital todos os gastos ou despesas relacionados à constituição e manutenção de ativos imobilizados, intangíveis ou financeiros, incluindo, mas não se limitando a:</p> <p>III – despesas financeiras; IV – despesas pré-operacionais.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere modificação da redação do art. 3º, §2º, de modo a que sejam adotados critérios contábeis para a identificação daquelas despesas que poderão ser financiadas com os recursos advindos da alienação das debêntures. A Associação também sugere a inclusão das “despesas financeiras” e das “despesas pré-operacionais” no rol das despesas de capital que deverão ser consideradas para fins de quantificação do total de debêntures que poderão ser emitidas pelo emissor. A incorporação das “despesas financeiras” mostra-se necessária, pois as emissões são feitas levando em conta os juros capitalizados para pagamento dos debenturistas. Por sua vez, a inserção das “despesas pré-operacionais” se mostra relevante, na medida em que os operadores de infraestrutura realizam uma série de investimentos antes mesmo de iniciarem a operação do ativo. Valores estes que são considerados pelos agentes privados, quando da estruturação de seus respectivos projetos de investimento.</p>	<p>Não acatada. Entendemos que despesas financeiras não são classificáveis como despesas de capital. Da mesma forma, entendemos que a constituição de “ativos financeiros” não pode motivar a emissão de debêntures, tendo em vista o propósito da legislação de incentivar a constituição de bens físicos de capital no setor de infraestrutura.</p>
---	---	--	---

Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 3º, §2º	<p>As listas exemplificativas possuem reduzido alcance normativo, por vezes causam mais insegurança que segurança jurídica, e travam as escolhas da administração pública. Sugiro reescrever, já alinhando à definição que o Congresso utiliza para "despesas de capital", mais principiológica e tecnicamente precisa.</p> <p>"§ 2º Para fins desta Portaria, consideram-se despesas de capital os gastos para a produção ou geração de novos bens ou serviços que integrarão o patrimônio público."</p>	<p>Acatada parcialmente. A definição de despesas de capital foi acrescentada à versão final da portaria no §1º do art. 6º. Não houve exigência de que os bens integrem o patrimônio público porque, no caso de autorizações ferroviárias, os bens de capital gerados a partir do investimento não são reversíveis para o Poder Público. Ainda assim, é permitida emissão de debêntures para projetos de autorização ferroviária.</p> <p>Por fim, optou-se por manter a lista exemplificativa, porque a menção explícita à outorga e a aportes em contas vinculadas foi uma solicitação do setor, que considerou importante para fins de segurança jurídica.</p>
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 3º, §2º, I	<p>Recomendamos a manutenção da menção expressa à outorga dos empreendimentos para conferir maior segurança jurídica no sentido de que as despesas de capital abrangem a outorga.</p>	<p>Acatada no art. 6º, §1º, da versão final da portaria.</p>
Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 3º, §2º, III	<p>Para tornar mais clara a inserção dos investimentos em sustaining capital nesse inciso III, do parágrafo 2º, do artigo 3º, sugere-se a seguinte redação:</p> <p>"§2º Para fins desta Portaria, consideram-se despesas de capital todas as despesas necessárias à constituição dos ativos de infraestrutura, inclusive aquelas relacionadas a:</p> <p>(...)</p> <p>III – dispêndios de capital recorrente para reposição e recuperação de material rodante e componentes da via permanente, no caso de projeto no setor ferroviário."</p>	<p>Acatada no art. 3º, §1º, da versão final da portaria.</p>

Maike Douglas Silva	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA	Art. 3º, §3º	Propõe-se a supressão do parágrafo em questão, considerando a prática de mercado consolidada e em conformidade com as disposições da Lei nº 12.431, em que dispõe que as debêntures não devem alocar os recursos oriundos da captação para o custeio de despesas financeiras. Desta forma, a proibição prevista no inciso torna-se desnecessária, uma vez que já está prevista pela legislação vigente e prática de mercado.	Acatada. O parágrafo foi suprimido e a definição das possibilidades de alocação de recursos oriundos da captação foi detalhada no art. 7º da portaria.
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 3º, §3º	Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a exclusão do §3º do art. 3º da Portaria. A solicitação de retirada do referido parágrafo se dá em razão do fato de que parcela significativa dos custos incorridos pelas empresas de infraestrutura, para a operação desses ativos, está atrelado a contratação de produtos financeiros. Portanto, impor uma vedação de utilização das debêntures para custeio das despesas financeiras pode causar entraves à própria estruturação do projeto de investimento.	Acatada. O parágrafo foi suprimido e a definição das possibilidades de alocação de recursos oriundos da captação foi detalhada no art. 7º da portaria.

Tomaz Santanna de Godoy Pereira	Machado Meyer e Gri Club Infrastructure	Art. 3º, §3º	<p>Sugerimos alterar o parágrafo 3º do art. 3º, de modo a permitir emissão de debêntures para custeio de gastos, despesas ou dívidas (compreendendo despesas financeiras, despesas financeiras capitalizadas e, ainda, despesas pré-operacionais).</p> <p>Justificativa: A exclusão de despesas financeiras em geral, já regulamentada por lei federal de hierarquia superior não pode ser restringida ou limitada pela Portaria (sob pena de potencial inconstitucionalidade da própria Portaria).</p> <p>A Lei 12.431 prevê expressamente a possibilidade de lastreio em reembolso de “gastos, despesas ou dívidas relacionadas aos projetos de investimento”, conforme §1º, VI do art. 1º da Lei 12.431, aplicável às debêntures incentivadas por força do §1º do art. 2º do mesmo diploma. Este mesmo conceito está devidamente refletido e recepcionado pela Lei 14.801.</p>	Acatada. O parágrafo foi suprimido e a definição das possibilidades de alocação de recursos oriundos da captação foi detalhada no art. 7º da portaria.
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	Art. 3º, §3º	<p>Considerando que no art. 3º já resta definido o que pode ser feito com os recursos, a exceção prevista neste dispositivo perde o sentido e causa insegurança jurídica: "se está expresso o que não pode, todo o resto pode". Definir tudo que não pode é um exercício difícil, pelo que é mais seguro ficar somente com o art. 3º</p>	Acatada. O parágrafo foi suprimido e a definição das possibilidades de alocação de recursos oriundos da captação foi detalhada no art. 7º da portaria.
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 3º, §3º	<p>Sugerimos a exclusão do § 3º. Nos termos da legislação aplicável, é permitida a emissão de debêntures para reembolso de dívidas relacionadas ao projeto de investimento, que contempla despesas financeiras</p>	Acatada. O parágrafo foi suprimido e a definição das possibilidades de alocação de recursos oriundos da captação foi detalhada no art. 7º da portaria.

Brent Millikan	Secretaria Executiva do GT Infraestrutura e Justiça Socioambiental	Art. 4º	<p>Concordamos com a exigência de licença prévia como condição para a emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura, prevista no Art. 4º, na medida em que é benéfica para a credibilidade do investimento, a segurança jurídica e financeira para empresas e investidores, e para a gestão de riscos socioambientais.</p> <p>Sugerimos que este dispositivo seja ampliado de forma a abranger todos os projetos de investimento previstos no Art. 3º, e não apenas aqueles no escopo de contratos de autorização ferroviária, como proposto na minuta, garantindo a conformidade ao licenciamento ambiental e maior segurança jurídica a todos os envolvidos, inclusive comunidades impactadas.</p>	<p>Acatada parcialmente. A exigência de licença prévia para autorizações ferroviárias foi mantida. Entendemos que a exigência especificamente para autorizações (e não para os demais tipos de projeto) se justifica pois, no cenário posto atualmente, há dezenas de contratos vigentes de autorização ferroviária, que somam bilhões de reais em CAPEX, sendo alguns redundantes entre si ou coincidentes com concessões ferroviárias existentes ou em estudo, para os quais o Poder Público não exigiu, sequer, um estudo resumido de viabilidade. Assim, parece haver risco de que o mercado de capitais seja inundado por títulos incentivados lastreados em projetos sem demonstração mínima de viabilidade, alguns dos quais sequer podem coexistir. Por fim, cumpre esclarecer que o próprio contrato de autorização prevê a cassação da autorização se a licença prévia não for emitida em até 3 anos. Ou seja, a própria existência do contrato depende da obtenção da licença prévia. Ora, se não haverá sequer contrato sem a emissão da licença prévia, não há sentido que se permita a emissão de debêntures incentivadas sem uma mínima garantia de que o contrato não será cassado, garantia essa efetivada pela emissão da licença prévia.</p>
----------------	--	---------	---	---

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 4º	<p>Art. 4º Os projetos de investimento que estiverem no escopo de um contrato de autorização ferroviária, concedida na forma da Lei nº 14.273/21, só poderão ser enquadrados como prioritários se o objeto da autorização tiver licença prévia emitida pelo órgão ambiental competente.</p> <p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração do texto do art. 4º da Portaria, para que reste claro que os projetos de investimento de ferrovias, que deverão apresentar licença prévia para que haja seu respectivo enquadramento como prioritários são aqueles que foram autorizados na forma da Lei nº 14.273/21.</p>	Acatada.
---	---	---------	---	----------

Mariel Mitsuru Nakane Aramaki	Instituto Socioambiental (ISA)	Art. 4º	<p>Avaliamos que a inclusão e exigência de licença prévia como condição para a emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura, prevista no Art. 4º, é benéfica para a credibilidade do investimento e contribui para a segurança jurídica e financeira de empresas e investidores. Nesse sentido, além de reconhecermos a relevância do conteúdo do Art. 4º, sugerimos que este dispositivo deve ser alterado de forma a abranger todos os projetos de investimento previstos no Art. 3º, e não apenas os que estiverem no escopo de um contrato de autorização ferroviária, como proposto na minuta, garantindo com a conformidade ao licenciamento ambiental uma maior segurança jurídica a todos os envolvidos, inclusive comunidades impactadas.</p>	<p>Acatada parcialmente. A exigência de licença prévia para autorizações ferroviárias foi mantida. Entendemos que a exigência especificamente para autorizações (e não para os demais tipos de projeto) se justifica pois, no cenário posto atualmente, há dezenas de contratos vigentes de autorização ferroviária, que somam bilhões de reais em CAPEX, sendo alguns redundantes entre si ou coincidentes com concessões ferroviárias existentes ou em estudo, para os quais o Poder Público não exigiu, sequer, um estudo resumido de viabilidade. Assim, parece haver risco de que o mercado de capitais seja inundado por títulos incentivados lastreados em projetos sem demonstração mínima de viabilidade, alguns dos quais sequer podem coexistir. Por fim, cumpre esclarecer que o próprio contrato de autorização prevê a cassação da autorização se a licença prévia não for emitida em até 3 anos. Ou seja, a própria existência do contrato depende da obtenção da licença prévia. Ora, se não haverá sequer contrato sem a emissão da licença prévia, não há sentido que se permita a emissão de debêntures incentivadas sem uma mínima garantia de que o contrato não será cassado, garantia essa efetivada pela emissão da licença prévia.</p>
--	--------------------------------------	---------	--	---

Célia de Fátima Costa Ribeiro Daumas	Arteris S.A.	Art. 5º	<p>Exclusão do Art. 5º ou ajuste para prever essa previsão só vale para os contratos que tem a exigência de tratar Riscos Climáticos. Melhor ainda se tal exigência estivesse atrelada aos Contratos e não Projeto a Projeto pois muitos deles nem teriam a necessidade de tratar Riscos Climáticos e da forma como está escrito o texto não poderiam ser candidatos a Debêntures.</p> <p>O mesmo se dá para a exigência de mecanismos institucionais de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados. Nem todos os projetos nem essa necessidade e da forma como está escrito não poderiam ter acesso a Debêntures.</p>	<p>Acatada parcialmente. Houve previsão, no art. 5º da versão final da minuta de portaria, de que as exigências fossem cumpridas pelo projeto de investimento ou pelo contrato.</p> <p>O art. 5º foi mantido porque contratos de concessões rodoviárias já deverão prever investimentos em sustentabilidade, considerando a Portaria nº 622, de 28 de junho de 2024. Além disso, o Plano de Sustentabilidade da ANTT, atualmente em elaboração e já apresentado em audiência pública, prevê mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados, adaptados à realidade brasileira.</p>
--------------------------------------	--------------	---------	--	---

Maike Douglas Silva	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA	Art. 5º Art. 5º Os projetos de investimento que proporcionarem benefícios ambientais ou sociais relevantes, conforme estabelecido no artigo 16º do Decreto nº 11.964, deverão prever: (NR) Comentário ANBIMA: Sugerimos a inclusão acima, para direcionar a obrigatoriedade dos requisitos propostos relacionados aos benefícios ambientais ou sociais, somente às debêntures que já possuem tais características. Entendemos que há possibilidade de captação via debêntures incentivadas e de infraestrutura independentemente do impacto social que ela provoca. Assim como reconhecido pelo governo, a importância dos títulos que geram benefícios ambientais ou sociais significativos é evidente, e busca-se, portanto, alinhar a redação com as disposições do Decreto nº 11.964, em seu artigo 16º, que confere prioridade nos procedimentos de solicitações junto à CVM e aprovação nos Ministérios setoriais. Adicionalmente, sugerimos a revisão dos parágrafos acima da portaria vigente, pois entendemos que a regulamentação adicional proposta, a ser editada pela ANTT não deve, neste momento, limitar a emissão de debêntures. Entendemos que há uma oportunidade para a elaboração colaborativa de uma normativa suplementar que incentive a transição objetivada, permitindo alterações futuras na portaria ministerial por meio de aditamento. Tal abordagem asseguraria que o mercado de capitais continue a desempenhar seu papel crucial no financiamento do setor.	Não acatada. O art. 5º foi mantido porque contratos de concessões rodoviárias já deverão prever investimentos em sustentabilidade, considerando a Portaria nº 622, de 28 de junho de 2024. Além disso, o Plano de Sustentabilidade da ANTT, atualmente em elaboração e já apresentado em audiência pública, prevê mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados, adaptados à realidade brasileira. Para não criar entraves ao mercado de capitais, os arts. 28 e 29 da versão final da portaria criam regras de transição e dão tempo suficiente para que o mercado e os agentes públicos se adaptem às novas exigências.
---------------------	--	--	--

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 5º	<p>Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a exclusão do art. 5º da Portaria, uma vez que, o dispositivo impõe ao titular do projeto obrigações que não estavam previstas nem na Lei nº 14.801/24 nem no Decreto nº 11964/24. Não restam dúvidas, portanto, que o dispositivo, é constitucional por violar o art. 87, parágrafo único da CRFB/88, de acordo com o qual, os normativos editados pelos ministros de estado devem se destinar à mera execução das leis, decretos e regulamentos.</p> <p>Soma-se a isso, o fato de que essas obrigações já são implementadas pelos titulares dos projetos, no âmbito do processo de licenciamento ambiental ao qual são submetidos todos os projetos de infraestrutura. Assim, a manutenção dessa previsão corresponderia a uma sobreposição de obrigações.</p>	<p>Não acatada. O art. 15 do Decreto nº 11.964/2024 esclarece que as portarias dos ministérios setoriais poderão estabelecer critérios e condições complementares para o enquadramento de projetos. O art. 4º, § 1º, do mesmo decreto reforça este entendimento. Por fim, a Consultoria Jurídica do Ministério dos Transportes analisou a portaria e opinou pela sua viabilidade jurídica.</p>
---	---	---------	---	--

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 5º	<p>Art. 5º, §5º A previsão do caput do art. 5º só é aplicável aos projetos de investimentos, nos quais haja expressa previsão no contrato de parceria ou em seus respectivos aditivos, de obrigações relacionadas a implantação e adequação de infraestrutura para resiliência climática e de mecanismos institucionais de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados. Alternativamente a exclusão do art. 5º, o MoveInfra sugere a inclusão de previsão que disponha que tais condicionantes devem ser observadas no âmbito dos novos projetos de investimento, contratados após a edição da portaria, e no âmbito daqueles projetos que foram aditivados, após a edição do normativo. Tal disposição se volta a tutelar as obrigações contratualmente assumidas pelo contratado, perante o Poder Concedente e a garantir o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos, de modo a que não sejam impostos aos concessionários obrigações financeiras que não foram previstas, quando da apresentação de suas respectivas propostas.</p>	<p>Acatada parcialmente. Houve previsão, no art. 5º da versão final da minuta de portaria, de que as exigências fossem cumpridas pelo projeto de investimento ou pelo contrato. Para não criar entraves ao mercado de capitais, os arts. 28 e 29 da versão final da portaria criam regras de transição e dão tempo suficiente para que o mercado e os agentes públicos se adaptem às novas exigências, além de excepcionar os contratos subnacionais já assinados.</p>
Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 5º	<p>Art. 5º, §6º Os projetos de investimento ferroviários não devem observância à previsão contida neste artigo. O MoveInfra sugere a inclusão do §6º ao art. 4º, para que haja a dispensa da previsão da obrigatoriedade de realização de investimentos em adequação da infraestrutura para a resiliência climática, nos projetos de investimento ferroviários. Essa sugestão se justifica uma vez que, no âmbito do setor de transportes terrestres, o transporte ferroviário se apresenta como o meio mais eficiente de descarbonização de transporte de cargas.</p>	<p>Acatada parcialmente. Considerou-se que os projetos ferroviários estão automaticamente enquadrados no inciso I do art. 5º, pois o argumento apresentado diz respeito apenas à questão da mitigação das emissões de gases de efeito estufa, mas não se aplica à exigência de mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados.</p>
			<p>Na interpretação da ANTF, houve esforço do MTrans em integrar a Política Pública das</p>	

debêntures incentivadas e infraestrutura do setor de transportes, com aquela advinda da Medida Provisória nº 1213/2024, de 22/04/2024, que institui o “Programa Eco Invest Brasil”, no âmbito do Fundo Nacional sobre Mudança do Clima – FNMC.

Conquanto isso exposto, tem-se o entendimento que ambas Políticas Públicas são diferentes. Elas podem ser sobrepostas, ou seja, a empresa pode ter um projeto enquadrado, para fins de uma emissão de debênture incentivada ou de infraestrutura e, ao mesmo tempo, receber recursos financeiros, cujo funding seja originado do programa Eco Invest Brasil.

Entretanto, elas não deveriam ser condicionadas uma à outra, com risco de levar a ineficácia, por restrição, daquela que for mais abrangente

Exigi-lo obrigatório, no curto prazo, pode trazer sérias restrições às emissões esperadas de dívidas nessa modalidade. Por exemplo, investimentos como implantação de máquinas e equipamentos, sinalização, recuperação de Via, sustaining capital etc., podem não ter associação direta com resiliência climática ou necessidade de gestão de impacto nas comunidades.

Entende-se que isso explicita os aspectos não maduros da obrigação que se propõe impor para emissão desses instrumentos. Entendemos que tal como colocado, o artigo 5º impõe ao setor fardo não previsto nas Leis nº 12.431/2011 e nº 14.801/2024, e no Decreto nº 11.964/2024, trazendo riscos que podem trazer grande frustração sobre o resultado almejado pela Política Pública, de ampliar os recursos captados pelo setor.

Acatado parcialmente. Houve previsão, no art. 5º da versão final da minuta de portaria, de que as exigências fossem cumpridas pelo projeto de investimento ou pelo contrato. Além disso, considerou-se que

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 5º	<p>Em intuito propositivo, a ANTF propõe quatro alternativas de ajuste do artigo 5º ao Ministério dos Transportes, que serão apresentados separadamente.</p> <p>Alternativa 1: Diferenciação das debêntures que cumpram o Artigo 5º, com base nos seguintes ajustes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Integração da Portaria com demais Política Pública, notadamente aquela advinda do Ministério da Fazenda, com o programa Eco Invest Brasil. • Conversão de obrigação de investimento em opção, provendo diferenciação das emissões, pela Política Pública, do instrumento que contenha as condicionantes ESG em relação aos que não tenham; • Não limitar somente a natureza de adaptação climática, mas incluir aspectos de intensidade de emissões e diferenciação do setor ferroviário. <p>Assim, propõe-se a criação de um grupo diferenciado de debêntures, que contenham responsabilidade socioambiental em seu objeto, seriam as “debêntures da transformação ecológica” do setor de transporte.</p> <p>Alternativa 2: Adaptação do texto para evitar limitação às emissões do setor.</p> <p>Caso a alternativa 1 não seja viável na visão do MTrans, poder-se-ia propor uma adaptação da redação atual, limitando ao máximo o impacto do artigo 5º sobre as emissões dos investidores em infraestrutura:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Transferência dos requisitos para os contratos de concessão, não vinculando ao objeto de investimento que está sendo utilizado como lastro da emissão de debênture; • Inclusão dos investimentos do setor ferroviário no inciso I do artigo 5º, por ser um modo de transporte tecnologicamente verde; • Exigência de mecanismos <p>os projetos ferroviários estão automaticamente enquadrados no inciso I do art. 5º.</p> <p>Manteve-se a exigência do inciso II do art. 5º porque o Plano de Sustentabilidade da ANTT, atualmente em elaboração e já apresentado em audiência pública, prevê mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados, adaptados à realidade brasileira.</p> <p>Para não criar entraves ao mercado de capitais, os arts. 28 e 29 da versão final da portaria criam regras de transição e dão tempo suficiente para que o mercado e os agentes públicos se adaptem às novas exigências.</p>
----------------------------------	---	---------	--

			<p>institucionais de gestão do impacto da infraestrutura nas comunidades apenas para a situação de investimentos em projetos greenfield.</p> <p>Alternativa 3: Retirada do artigo 5º como condição prévia para enquadramento, e inserção como obrigação de envio de informações</p> <p>Alternativa 4: Exclusão do artigo 5º.</p> <p>Considerando o espaço reservado para contribuição. A proposta completa está na Carta ANTF nº75/2024, da página 4 a 11.</p>	
Paula Bogossian	Confederação Nacional da Industria - CNI	Art. 5º	<p>O artigo coloca, como requisito obrigatório, a previsão de investimentos em resiliência climática das infraestruturas para que os projetos possam ser enquadrados como prioritários para fins emissão de debêntures nos setores ferroviário e rodoviário.</p> <p>Embora reconheça a importância da construção e manutenção de infraestruturas resilientes como um pilar fundamental ao desenvolvimento sustentável e à competitividade da economia nacional, o próprio Decreto nº 11.964/2024, que regulamenta a matéria, já sinaliza, em seu artigo 16º, uma priorização na avaliação externa para esse tipo de emissão.</p> <p>Sendo assim, entende-se que não seria necessário impor restrições adicionais aos projetos aptos a realizarem essa captação de recursos via debêntures.</p>	<p>Não acatada.</p> <p>O art. 5º foi mantido porque contratos de concessões rodoviárias já deverão prever investimentos em sustentabilidade, considerando a Portaria nº 622, de 28 de junho de 2024. Além disso, o Plano de Sustentabilidade da ANTT, atualmente em elaboração e já apresentado em audiência pública, prevê mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados, adaptados à realidade brasileira.</p> <p>Para não criar entraves ao mercado de capitais, os arts. 28 e 29 da versão final da portaria criam regras de transição e dão tempo suficiente para que o mercado e os agentes públicos se adaptem às novas exigências.</p>

Mariel Mitsuru Nakane Aramaki	Instituto Socioambiental (ISA)	Art. 5º	<p>Recomendamos que seja incluído novo Artigo após o Art. 4º estabelecendo também como condicionalidade à emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura a verificação do cumprimento do direito à Consulta Livre, Prévia e Informada (CLPI) aos povos indígenas, quilombolas e comunidades tradicionais, nos casos de projetos de investimento que impactem essas populações, conforme estabelecido pelo Decreto nº 10.088/2019 que internalizou a Convenção nº 169 da Organização Internacional do Trabalho no Brasil.</p> <p>Sendo a Consulta uma obrigação do Poder Público, entendemos que cabe ao titular do projeto de investimento comprovar o cumprimento da CLPI por parte do Poder Público sobre o projeto, de acordo com diretrizes de controle do direito à Consulta Prévia</p>	<p>Acatada parcialmente. No inciso II do art. 5º é estabelecido como critério para enquadramento do projeto de investimento a presença de mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados. No entanto, entendeu-se que não caberia a exigência de demonstração do cumprimento da CLPI porque, como já apontado, trata-se de uma obrigação do Poder Público.</p>
--	--------------------------------------	---------	--	--

Mariel Mitsuru Nakane Aramaki	Instituto Socioambiental (ISA)	Art. 5º	<p>Reconhecemos que a inclusão do Art. 5º é relevante, pois enfrenta uma lacuna estrutural existente entre propostas de investimento em infraestrutura e diretrizes estratégicas do governo brasileiro de mitigação e adaptação à mudança do clima e valorização da sociobiodiversidade brasileira. Para garantir maior efetividade da medida proposta no referido dispositivo, sugerimos a inclusão de um parágrafo que defina que esses mecanismos institucionais de gestão de impactos contemplam medidas estabelecidas tanto no âmbito do licenciamento ambiental como no âmbito do planejamento do projeto de investimento para realização de ações de governança territorial. Tal sugestão está ancorada na preocupação acerca da garantia da segurança financeira dos projetos, evitando-se situações de custos não previstos na fase de planejamento, que podem gerar judicialização e desequilíbrio financeiro dos investimentos.</p>	<p>Acatada parcialmente. A exigência do art. 5º foi mantida. No entanto, não houve detalhamento dos mecanismos institucionais de gestão de impactos porque entendemos que essa é a esfera de regulamentação da ANTT. O Plano de Sustentabilidade da ANTT, atualmente em elaboração e já apresentado em audiência pública, prevê mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados, adaptados à realidade brasileira.</p>
--	--------------------------------------	---------	--	---

<p>Tomaz Santanna de Godoy Pereira</p>	<p>Machado Meyer e Gri Club Infrastructure</p>	<p>Art. 5º</p>	<p>Sugerimos alteração na redação do caput para prever que os requisitos adicionais do art. 5º somente serão aplicáveis se os contratos de concessão ou demais atos autorizativos similares contiverem obrigações relacionadas à adaptação da infraestrutura para fins de resiliência climática e mitigação de potencial impacto/gestão relacionada aos povos afetados.</p> <p>Justificativa: Caso os requisitos adicionais se apliquem indistintamente, com a redação abrangente trazida pelo texto da minuta, poderá haver uma restrição aos projetos que serão elegíveis para captação. Considerando que alguns dos contratos de concessão já possuem obrigações sobre os temas, o mais adequado seria exigir o atendimento destes requisitos sempre quando os contratos de concessão contiverem tal exigência.</p>	<p>Acatada parcialmente. Houve previsão, no art. 5º da versão final da minuta de portaria, de que as exigências fossem cumpridas pelo projeto de investimento ou pelo contrato.</p> <p>Ressaltamos que contratos de concessões rodoviárias já deverão prever investimentos em sustentabilidade, considerando a Portaria nº 622, de 28 de junho de 2024. Além disso, o Plano de Sustentabilidade da ANTT, atualmente em elaboração e já apresentado em audiência pública, prevê mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados, adaptados à realidade brasileira.</p>
<p>Brent Millikan</p>	<p>Secretaria Executiva do GT Infraestrutura e Justiça Socioambiental</p>	<p>Art. 5º, inciso I</p>	<p>O inciso I do Art. 5º é de fundamental importância, na medida em que contribui para garantir um vínculo efetivo entre investimentos em infraestrutura incentivados por debentures e diretrizes do governo brasileiro referentes a resiliência climática.</p> <p>Sugerimos que a redação seja ampliada para: "... com vistas à mitigação e adaptação às mudanças do clima, em consonância com o Plano Nacional sobre Mudança do Clima e o Plano Nacional de Adaptação à Mudança do Clima (PNA)".</p>	<p>Acatado parcialmente. O art. 7º, parágrafo único, da Portaria nº 622, de 2024, já menciona os compromissos assumidos pelo Brasil no âmbito da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável, bem como a Política Nacional de Mudança do Clima, a Política Nacional de Meio Ambiente e outras políticas e acordos internacionais relativos às questões socioambientais.</p> <p>Ressalta-se que a Portaria nº 622, de 2024, é explicitamente referenciada no art. 5º da versão final da portaria.</p> <p>Logo, não se vislumbrou necessidade de repetir as menções.</p>

Brent Millikan	Secretaria Executiva do GT Infraestrutura e Justiça Socioambiental	Art. 5º, Parágrafo 25	<p>O inciso II do Art. 5º é de enorme importância na medida em que contribui para garantir um vínculo efetivo entre investimentos em infraestrutura incentivados por debêntures e o marco legal sobre os direitos de povos e comunidades afetados, o que certamente gerará benefícios para a gestão de riscos financeiros, legais, e de reputação entre investidores e para a sociedade como um todo, inclusive em termos de manutenção de serviços ecossistêmicos. No caso de investimentos que podem afetar os territórios e meios de vida de povos indígenas, quilombolas e outras comunidades tradicionais, a emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura deve ser condicionada à verificação do cumprimento do direito à Consulta Livre, Prévia e Informada (CLPI), conforme estabelecido pelo Decreto nº 10.088/2019 que internaliza a Convenção n. 169 da Organização Internacional do Trabalho.</p>	<p>Acatada parcialmente. A exigência do art. 5º foi mantida. No entanto, entende-se que não caberia a exigência de demonstração do cumprimento da CLPI porque, como já apontado, trata-se de uma obrigação do Poder Público.</p>
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 5º, §1º	<p>Sugerimos que haja prazo previamente definido para regulamentação pela ANTT para que não sejam criados óbices a novas emissões de debêntures em caso de eventual atraso/inércia. Ainda, sugerimos que a pendência de tal regulamentação não impeça novas emissões</p>	<p>Acatada. O art. 28, §3º, da versão final da portaria condiciona a entrada em vigor do requisito do art. 5º, II, à publicação, pela ANTT, da regulamentação referente ao Plano de Sustentabilidade para concessões de rodovias e ferrovias. Além disso, para não criar entraves ao mercado de capitais, os arts. 28 e 29 da versão final da portaria criam regras de transição e dão tempo suficiente para que o mercado e os agentes públicos se adaptem às novas exigências. Ressalta-se que, recentemente, foi publicada a Portaria nº 622, de 28 de junho de 2024, iniciando a regulamentação do art. 5º, II. Quanto ao inciso II do art. 5º, o Plano de Sustentabilidade da ANTT já está em elaboração e já foi apresentado em audiência pública.</p>

Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 5º, §2º	<p>Entende-se de grande avanço o estabelecimento de prazos para todas as ações da Minuta de Portaria, o que garante previsibilidade sobre o horizonte temporal total do procedimento. Entretanto, não foram encontrados os prazos estipulados para as ações do parágrafo 3º, do artigo 21, relativo ao envio de informações do MTrans à RFB e CVM; e do parágrafo 2º, do artigo 5º</p>	<p>Acatada. O §2º do art. 5º foi retirado da versão final da portaria.</p>
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 5º, §2º	<p>Sugerimos que haja prazo previamente definido para que não sejam criados óbices a novas emissões de debêntures em caso de eventual atraso/inércia.</p>	<p>Acatada. O §2º do art. 5º foi retirado da versão final da portaria.</p>

Mariel Mitsuru Nakane Aramaki	Instituto Socioambiental (ISA)	<p>O texto da Portaria prevê que esta “disciplina requisitos e procedimentos para enquadramento e acompanhamento de projetos de investimento prioritários no setor de infraestrutura de transportes rodoviário e ferroviário para fins de emissão de debêntures incentivadas e de debêntures de infraestrutura, nos termos do disposto na Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, e na Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024, regulamentadas pelo Decreto nº 11.964, de 26 de março de 2024.”</p> <p>O Art. 6º define que todos os projetos que envolvam serviços públicos de titularidade da União ou concessão de serviço público de titularidade dos entes subnacionais não serão submetidos à aprovação ministerial prévia, sendo considerados prioritários de antemão.</p> <p>É controverso que a Portaria não faça menção expressa ao Planejamento Integrado de Transportes (PIT), instituído pelo Decreto nº 12.022/2024 e regulamentado pela Portaria nº 123/2021, e aos Planos Setoriais de Transportes Rodoviário e Ferroviário para a identificação de projetos de investimentos prioritários.</p> <p>Nesse sentido, entendemos que a inclusão dessa menção gerará maior segurança jurídica para que a Portaria atue como instrumento alinhado ao planejamento setorial consubstanciado no Planejamento Integrado de Transportes.</p>	<p>Não acatada. O Decreto nº 12.022/2024 e os Planos nele previstos envolvem projetos prioritários enquanto propostas ou metas amplas do planejamento de longo prazo no setor de infraestrutura de transportes. Já o Decreto nº 11.964/2024, que regulamentou a lei que dispõe sobre as debêntures de infraestrutura e incentivadas, trata de projetos prioritários enquanto conjunto de obras específicas, previstas em contratos específicos, já assinados e plenamente vigentes. Embora a palavra "prioritário" apareça em ambos os contextos, tratam-se de usos distintos, que não podem ser misturados, uma vez que os Planos Setoriais são instrumentos táticos, que olham para empreendimentos enquanto agregações de diferentes obras e contratos, muitos deles ainda em concepção. Já as debêntures são instrumentos operacionais de financiamento de obras e de contratos específicos, vigentes e assinados.</p>
Claudio Gonçalves Maes	Ministério da Fazenda - Comissão de Valores Mobiliários - CVM	<p>Art. 6º</p> <p>Art. 7º</p>	<p>As debêntures necessariamente carecerão de distribuição pública? E se a distribuição de debêntures for privada? Apresentar a quem?</p>

Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 6º	<p>Sugerimos alterar a redação, para deixar claro que estão previamente aprovados todos os projetos cuja outorga seja emitida por ente federal, ainda que não se trate de serviço público: Art. 6º Projetos que envolvam serviços outorgados pela União ou concessão de serviço público de titularidade dos entes subnacionais não serão submetidos à aprovação ministerial prévia, cabendo ao emissor e ao titular do projeto assegurarem, na data de apresentação do requerimento de registro da oferta pública das debêntures, o devido enquadramento do projeto às exigências do Decreto nº 11.964, de 2024, e desta Portaria.</p>	
Paulo Roberto de Oliveira Junior	Associação Nacional dos Transportes Ferroviários - ANTF	Art. 7º, §4º	<p>Existem duas modalidades na contagem de prazos na redação da Minuta de Portaria: "dias corridos" e "dias úteis". Recomenda-se uniformizar.</p>	Acatada. A portaria uniformizou tudo para "dias úteis".
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 7º, §4º	<p>Sugerimos que a redação seja alterada para se adequar ao prazo correspondente previsto no edital de forma a contemplar eventuais prorrogações, conforme aplicáveis: Na hipótese do §3º, o emissor terá sessenta dias corridos da data de protocolo para apresentar à Subsecretaria de Fomento e Planejamento o contrato assinado. Tal prazo poderá ser prorrogação até a data final do período previsto no correspondente edital, de acordo com as particularidades de cada caso concreto.</p>	Não acatada. Entendemos que, se a empresa optar por emitir debêntures antes da assinatura do contrato, deverá observar o prazo previsto na portaria.

Frederico Moreno Paz Barreto	Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústria de Base - ABDIB	Art. 7º, III	<p>Greves e falta de corpo técnico certamente vão prejudicar a emissão da licença prévia e isso irá impactar o enquadramento do projeto. Importante definir um prazo para análise do órgão ambiental.</p> <p>Nova redação: Greves e falta de corpo técnico certamente vão prejudicar a emissão da licença prévia e isso irá impactar o enquadramento do projeto. Sugerimos a flexibilização do prazo para apresentação da licença ambiental, no caso de comprovado atraso do órgão ambiental em decorrência de greves, paralisações etc.</p>	
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 8º, § único	<p>Sugerimos que a redação seja alterada para prever que as certidões poderão ser protocoladas pelo emissor/titular do projeto, evitando o risco de questionamento do enquadramento. Assim, sugerimos incluir: §2º. Alternativamente, o emissor ou o titular do projeto poderá providenciar o protocolo dos documentos previstos neste artigo.</p>	

Ana Carolina Alhadas Valadares	Associação de Investidores em Infraestrutura Multissetorial - MoveInfra	Art. 9º	<p>Art. 9º Para projeto dispensado de aprovação ministerial prévia, na forma dos artigos 4º e 5º do Decreto nº 11.964/24, a Subsecretaria de Fomento e Planejamento fornecerá ao emissor, em até um dia útil, após o protocolo da documentação referida no art. 7º, o número do processo administrativo gerado, que será suficiente para apresentação do requerimento de registro da oferta pública à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nos termos do art. 8º, §1º, do Decreto nº 11.964, de 2024. Em sua contribuição, o MoveInfra sugere a alteração da redação do caput do art. 9º da Portaria, de modo a esclarecer que, enquadram-se na previsão contida no dispositivo os empreendimentos para os quais a aprovação ministerial prévia é dispensada, na forma dos artigos 4º e 5º do Decreto nº 1.964/24.</p>	
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 9º, §1º	<p>Considerando o disposto na regulamentação aplicável, a atestação formal do cumprimento da obrigação é desnecessária, razão pela qual sugerimos a exclusão desse parágrafo.</p>	
Guilherme Luiz Mobicce Nunes	Stocche Forbes Advogados	Art. 9º, §2º	<p>Sugerimos alterar a redação para: Caso a Subsecretaria de Fomento e Planejamento identifique a necessidade de complementação das informações prestadas, o emissor será notificado em até cinco dias úteis do protocolo e terá quinze dias úteis para complementar a documentação, sob pena de ter o seu enquadramento questionado nos termos do art. 9º, II, do Decreto nº 11.964, de 2024.</p>	

4. CONCLUSÃO

4.1. Tendo em vista a conclusão da consulta pública, as análises feitas por esta Subsecretaria de Fomento e Planejamento serão tornadas públicas, em cumprimento ao Decreto nº 12.002, de 2024:

Art. 31. As manifestações recebidas serão analisadas pelos órgãos ou pelas entidades responsáveis pela consulta pública.

- Parágrafo único. Para fins do disposto no caput, o ente público:
- I - não será obrigado a comentar ou considerar individualmente as manifestações recebidas;
 - II - poderá agrupar manifestações por pertinência temática e eliminar aquelas repetitivas ou de conteúdo não conexo ou irrelevante para a matéria em análise;
 - III - poderá analisar as manifestações sem apresentar, naquele momento, conclusões definitivas; e
 - IV - será obrigado a divulgar o conteúdo da sua análise em transparência ativa.

4.2. Assim, encaminho este documento à Ouvidoria, para disponibilização na plataforma Participa + Brasil.



Documento assinado eletronicamente por **Gabriela Monteiro Avelino, Subsecretária de Fomento e Planejamento**, em 21/07/2024, às 02:06, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 3º, inciso V, da Portaria nº 446/2015 do Ministério dos Transportes.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site
[https://sei.transportes.gov.br/sei/controlador_externo.php?
acao=documento_conferir&acao_origem=documento_conferir&lang=pt_BR&id_orgao_acesso_externo=0](https://sei.transportes.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&acao_origem=documento_conferir&lang=pt_BR&id_orgao_acesso_externo=0),
informando o código verificador **8590094** e o código CRC **35F2D9DC**.



Referência: Processo nº 50000.014539/2024-08



SEI nº 8590094

Esplanada dos Ministérios, Bloco R, 5º Andar, Sala 506
Brasília/DF, CEP 70044-902
Telefone: - www.transportes.gov.br