

2025

Guia de debêntures para estados

Regras para emissão de debêntures
incentivadas e de infraestrutura no
âmbito de projetos estaduais

Orientações para cumprimento da
Portaria GM/MT nº 689, de 17 de julho de 2024

Outubro de 2025

Disponível no site
do Ministério:



MINISTÉRIO DOS
TRANSPORTES

GOVERNO FEDERAL
BRASIL
UNIÃO E RECONSTRUÇÃO



MINISTÉRIO DOS TRANSPORTES

José Renan Vasconcelos Calheiros Filho
Ministro de Estado

George André Palermo Santoro
Secretário-Executivo

Subsecretaria de Fomento e Planejamento

Gabriela Monteiro Avelino
Subsecretária de Fomento e Planejamento

Aline Santana Contar de Souza
Gerente de Projetos

Larissa Spinola
Coordenadora-Geral

Flavia Enedina Faray Melo
Coordenadora de Fomento

Adolfo Jorge de Almeida
Analista de Desenvolvimento Regional

José Paulo Rima de Oliveira Faria
Assistente Técnico

Alexia Rodrigues da Silva
Assistente Administrativo

Disponível no site
do Ministério:



Subsecretaria de Sustentabilidade

Cloves Eduardo Benevides
Subsecretário de Sustentabilidade

George Yun
Coordenador Geral de Projetos Especiais e Mudança do Clima



Prefácio

Esta edição do Guia de Debêntures do Ministério dos Transportes foi elaborada especialmente para os estados da Federação. Ela tem como objetivo apresentar os aspectos da Portaria GM/MT nº 689, de 17 de julho de 2024*, que envolvem diretamente as concessões e outras outorgas estaduais nos setores rodoviário e ferroviário.

A Portaria GM/MT nº 689/2024 traz duas novidades que merecem especial atenção dos estados e que serão explicadas em detalhe neste Guia:

1) Sustentabilidade ambiental e social como critério para que as empresas possam usufruir do incentivo fiscal na emissão de debêntures (art. 5º): a partir de 26 de janeiro de 2026, as empresas vencedoras de leilões estaduais nos setores rodoviário e ferroviário somente poderão emitir debêntures incentivadas ou de infraestrutura caso invistam em sustentabilidade socioambiental.

Com isso, o Ministério dos Transportes pretende incentivar que os futuros projetos estaduais de concessão e parceria público-privada de rodovias e ferrovias já incluam, na modelagem, investimentos em sustentabilidade.

2) Necessidade de comprovação da conclusão das obras de infraestrutura que lastrearam a emissão de debêntures (art. 24): em cumprimento às novas regras previstas no Decreto nº 11.964/2024, os estados deverão emitir declaração técnica atestando a execução física substancial das obras de infraestrutura rodoviária ou ferroviária que fundamentaram a emissão das debêntures com incentivo fiscal.

Com isso, o Ministério dos Transportes zelará pela lisura do mercado de títulos incentivados, contribuindo para que o benefício fiscal se reverta em melhorias efetivas para o sistema de transportes e promova o desenvolvimento socioeconômico do Brasil.

A partir da leitura deste Guia, os agentes públicos estaduais estarão devidamente informados acerca das novas regras e poderão se adaptar, garantindo que as concessões e outras outorgas estaduais de rodovias e ferrovias continuem usufruindo dos incentivos fiscais para a infraestrutura de transporte.

Esperamos que a leitura seja proveitosa!

* A Portaria MT 689/2024 foi posteriormente alterada pela Portaria MT nº 201/2025 e pela Portaria MT nº 505/2025. Para acessar a versão compilada da norma, clique [aqui](#).

Sumário

As debêntures com incentivos fiscais	05
Conceitos gerais	07
Capítulo 1 - Sustentabilidade	08
A exigência de sustentabilidade	09
A entrada em vigor da exigência de sustentabilidade	11
Recomendação de atuação para os estados	13
Mapeando a agenda: o que o Governo Federal está fazendo	15
Passo 1: definindo os conceitos de sustentabilidade	19
Passo 2: definindo a governança	23
Capítulo 2 – Fiscalização e Monitoramento	24
Modelo de norma	27

As debêntures com incentivos fiscais

O Brasil é um país de dimensões continentais que convive com gargalos na infraestrutura de transportes. Para aprimorar a capacidade logística do país, é necessário fomentar os investimentos no setor, o que por sua vez fomenta o crescimento econômico. No entanto, garantir a realização de vultuosos investimentos em infraestrutura é um grande desafio.

Nesse contexto, a Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, criou as debêntures incentivadas como forma de estimular a captação de recursos no mercado de capitais, concedendo incentivos fiscais sobre os rendimentos dos investidores que comprarem títulos lastreados em projetos considerados prioritários pelo governo federal, incluindo aqueles no setor de infraestrutura. Para pessoas físicas, não há cobrança de imposto de renda (IRPF) sobre os rendimentos da aplicação financeira em títulos ou valores mobiliários emitidos para financiamento de investimentos nesses projetos. Já para pessoas jurídicas, o incentivo consiste na alíquota de imposto de renda (IRPJ) reduzida para 15%.

As debêntures incentivadas se consolidaram como importante instrumento complementar aos financiamentos oferecidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, que historicamente atua como o grande indutor do desenvolvimento da infraestrutura brasileira. Assim, o setor ganhou mais um canal de fomento para garantir não só o escoamento das safras agrícolas e da produção industrial para exportação, mas também o abastecimento interno e o transporte eficiente e seguro de pessoas.

Emissões de debêntures incentivadas para projetos estaduais (R\$ bi*)



* A preços de fev-2025 (correção pelo IPCA)

As debêntures com incentivos fiscais

Mais recentemente, a Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024, criou as debêntures de infraestrutura e, assim, incrementou o rol de instrumentos para financiamento privado de longo prazo da infraestrutura. Ao contrário das debêntures incentivadas, que concedem incentivo fiscal para os compradores dos títulos, as debêntures de infraestrutura concedem benefício tributário para o emissor, permitindo que a empresa emissora deduza, na determinação do lucro real e da base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), 130% dos juros pagos nas debêntures.

Para regulamentar o uso do novo instrumento, e também para atualizar as regras aplicáveis às debêntures incentivadas, o Governo Federal publicou o Decreto nº 11.964, de 26 de março de 2024, detalhando critérios e condições para enquadramento e acompanhamento de projetos prioritários na área de infraestrutura para fins tanto de emissão de debêntures incentivadas quanto de debêntures de infraestrutura. O decreto prevê que cada Ministério especifique regras e procedimentos para o seu setor.

Nesse contexto, o Ministério dos Transportes publicou a Portaria nº 689, de 17 de julho de 2024, que disciplina as emissões de debêntures incentivadas e de infraestrutura para o setor de transportes rodoviário e ferroviário.

Este Guia tem o objetivo de apoiar as unidades federativas no cumprimento da Portaria MT nº 689/2024, aplicável para o setor de transportes ferroviário e rodoviário, tanto a nível federal quanto a nível subnacional.

Legislação referencial

[Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011.](#)

[Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024.](#)

[Decreto nº 11.964, de 26 de março de 2024.](#)

[Portaria MT nº 689, de 17 de julho de 2024.](#)

[Portaria MT nº 201, de 5 de março de 2025.](#)

[Portaria MT nº 505, de 4 de julho de 2025.](#)

Conceitos gerais



Para a adequada compreensão da Portaria MT nº 689/2024 e deste Guia em particular, é importante, primeiramente, explicar alguns conceitos gerais acerca da política pública de fomento à infraestrutura por meio de debêntures com incentivos fiscais.

Quem pode emitir debêntures? A empresa interessada em emitir debêntures deve ser pessoa jurídica constituída sob a forma de sociedade por ações. Em segundo lugar, é necessário que ela satisfaça **uma** das seguintes condições: (i) ser sociedade de propósito específico, concessionária, subconcessionária, permissionária, autorizatória ou arrendatária no setor de transportes ferroviário ou rodoviário; **ou** (ii) ser sociedade controladora de outra empresa que atenda ao requisito (i).

As debêntures são destinadas a financiar o chamado *projeto de investimento*.

O que é um projeto de investimento? O projeto de investimento é uma **parte** do contrato de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento, que a empresa emissora escolhe para ser financiada com debêntures. Ou seja, é um **subconjunto** dos investimentos em bens de capital que estão previstos em contrato. São esses investimentos selecionados pelo emissor no âmbito do contrato que constituirão o chamado **lastro** da emissão e que serão, posteriormente, objeto de acompanhamento e fiscalização por parte do poder público para fins de atestação da regularidade das debêntures emitidas. Esse processo de acompanhamento e fiscalização é explicado na pág. 24 deste Guia.

A empresa signatária do contrato é chamada de **titular do projeto** de investimento. É ela que será a responsável pela implementação das ações descritas no projeto. A empresa que fará a emissão das debêntures é chamada de **emissora**. Como já dito, o emissor pode ser o próprio titular do projeto de investimento ou então sua sociedade controladora.

Um projeto de investimento pode ser federal, se envolver bens ou serviços regulados pela União, ou subnacional, se envolver bens ou serviços regulados pelos Estados, Municípios ou Distrito Federal.

Quando o projeto de investimento é enquadrado para emissão de debêntures, ele é chamado de projeto de investimento *prioritário*, por ter sido considerado pelo governo como apto a receber incentivos fiscais.

Quais ações podem compor um projeto de investimento? Como já dito, o projeto de investimento é um subconjunto de ações de um contrato, escolhidas pelo emissor para lastrear uma emissão de debêntures. São elegíveis apenas **ações físicas** de implantação, ampliação, aquisição, reposição, manutenção, recuperação, adequação ou modernização de bens de capital. Além disso, essas ações devem ser qualificáveis como despesas de capital, ou seja, devem fazer parte do CAPEX dos contratos.

Para outros conceitos relevantes sobre o tema, acesse o Guia de Debêntures [neste link](#).



CAPÍTULO 1

Sustentabilidade

A EXIGÊNCIA DE SUSTENTABILIDADE

Uma das principais inovações da Portaria MT nº 689/2024 está na exigência de requisitos de sustentabilidade ambiental e social como condições para emissão de debêntures incentivadas ou de infraestrutura. O Brasil busca inserção em uma agenda global de investimentos em infraestrutura sustentável e resiliente. Assim, o instrumento do incentivo fiscal foi utilizado como **indutor** de transformações no setor de transportes terrestres em prol da sustentabilidade, fomentando as **debêntures verdes**.

“ **Art. 5º** Os projetos de investimento ou os contratos a que estejam associados deverão prever:

I - investimento em mitigação de emissões de gases de efeito estufa, transição energética ou implantação e adequação de infraestrutura para resiliência climática, com vistas à adaptação às mudanças do clima; e

II - mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados.

§ 1º No setor rodoviário federal, é condição suficiente para atendimento do inciso I do caput o enquadramento dos contratos no disposto na Portaria nº 622, de 28 de junho de 2024, do Ministério dos Transportes.

§ 2º Os projetos de investimento no setor ferroviário são considerados automaticamente enquadrados no inciso I do caput.

§ 3º A Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) regulamentará o disposto neste artigo no âmbito federal, listando requisitos técnicos objetivos de enquadramento de contratos e de projetos de investimento de forma a dispensar a necessidade de atestação específica para cada projeto.

§ 4º Em caso de projetos de investimento subnacionais, a regulamentação do disposto neste artigo caberá ao órgão ou entidade reguladora competente, que listará requisitos objetivos de enquadramento de contratos e de projetos de investimento de forma a dispensar a necessidade de atestação específica para cada projeto.

Ao exigir que os projetos beneficiados com incentivos fiscais sejam sustentáveis, o Ministério dos Transportes pretende contribuir com o aumento da competitividade nos leilões do setor de infraestrutura de transportes, atraindo *players* estrangeiros que constantemente dependem de critérios ESG (*Environmental, Social and Governance*) para viabilizar investimentos.

Ainda, o caráter sustentável dos projetos habilita as concessionárias a acessarem fundos internacionais para financiamento dos seus investimentos, inclusive com taxas mais vantajosas.

Por fim, a sustentabilidade pode se reverter em redução de custos no longo prazo, pois infraestruturas resilientes às mudanças do clima reduzem riscos de desequilíbrio contratual em função de eventos climáticos extremos.

A EXIGÊNCIA DE SUSTENTABILIDADE

No **setor rodoviário**, a emissão de debêntures está condicionada à existência de investimentos nas seguintes frentes:

- 1) Mitigação de emissões de gases de efeito estufa (GEE), transição energética ou implantação e adequação de infraestrutura para resiliência climática; e
- 2) Gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados.

Importante notar que os requisitos 1) e 2) são **cumulativos**; ou seja, é necessário demonstrar o atendimento a ambos, simultaneamente. No âmbito do requisito 1), as hipóteses são alternativas: basta demonstrar a existência de investimentos em mitigação de emissões de GEE, em transição energética **ou** em resiliência climática.

No **setor ferroviário**, bastam os investimentos na frente 2). Ou seja, a emissão de debêntures está condicionada apenas à existência de investimentos em mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados. Assim, empresas no setor ferroviário não precisam demonstrar o atendimento ao requisito 1) para fins de emissão de debêntures. Esse tratamento diferenciado entre os setores rodoviário e ferroviário se justifica pois os investimentos em ferrovias já promovem uma redução nas emissões de GEE, em razão do impacto que têm na matriz brasileira de transporte de cargas.



Para ambos os setores, o atendimento ao art. 5º poderá ser feito de duas formas alternativas: por projeto de investimento **ou** por contrato. Um dos dois (o projeto de investimento ou o contrato no qual ele está inserido) deverá conter os investimentos especificados acima. Assim, se o contrato já atende aos requisitos do art. 5º, o projeto de investimento que for dele extraído está dispensado de qualquer comprovação específica quanto à sustentabilidade.

Exemplo: Imagine um contrato de concessão rodoviária que já contém previsão de investimentos do tipo 1) e do tipo 2). A concessionária poderá emitir debêntures para financiar **quaisquer despesas de capital previstas nesse contrato** (por exemplo, gastos de manutenção) sem precisar demonstrar, para cada emissão, que as ações especificadas em cada projeto de investimento atendem ao art. 5º. Assim, **o enquadramento de contratos facilita a emissão de debêntures** para todas as ações nele previstas.

A ENTRADA EM VIGOR DA EXIGÊNCIA DE SUSTENTABILIDADE

Para garantir que a Portaria MT nº 689/2024 não crie empecilhos ao financiamento da infraestrutura estadual, **o art. 5º só se aplicará a contratos cujos editais de licitação tenham sido publicados a partir de 26 de janeiro de 2026.**

Assim, estados e municípios terão tempo suficiente para regulamentar o art. 5º e adequar as modelagens de projetos futuros às novas exigências. O objetivo é incentivar, por meio de benefícios fiscais, que projetos subnacionais licitados a partir de janeiro de 2026 já considerem, na modelagem, os custos envolvidos na promoção da sustentabilidade, contribuindo para a modernização da infraestrutura brasileira como um todo.



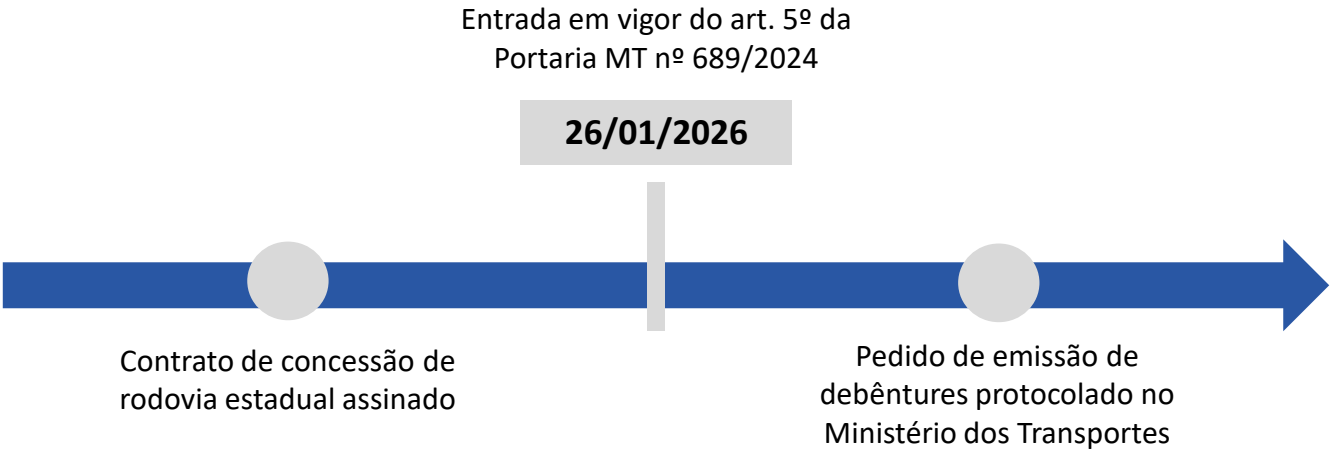
Importante frisar que a entrada em vigor do art. 5º **não alcançará, em nenhuma hipótese, contratos já assinados**, mesmo para emissões que ocorram após 26 de janeiro de 2026.

Exemplo:

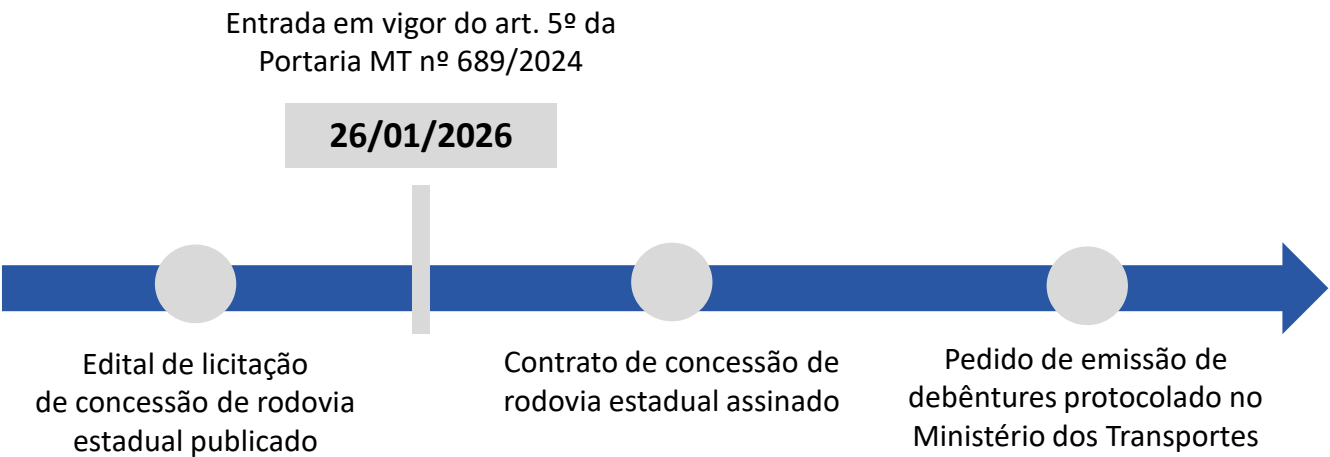
Suponha que, em dezembro de 2025, o estado de Minas Gerais publicou um edital de licitação de uma concessão rodoviária. O contrato com a empresa ganhadora do leilão foi assinado em fevereiro de 2026. Em abril de 2026, a concessionária decide apresentar um projeto de investimento vinculado a esse contrato para fins de emissão de debêntures de infraestrutura. Esse projeto (e quaisquer outros projetos futuros vinculados a esse contrato) não será obrigado a atender o art. 5º da Portaria nº 689/2024.

A ENTRADA EM VIGOR DA EXIGÊNCIA DE SUSTENTABILIDADE

Exemplo 1: esse projeto **não é obrigado** a atender ao art. 5º da Portaria MT nº 689/2024.

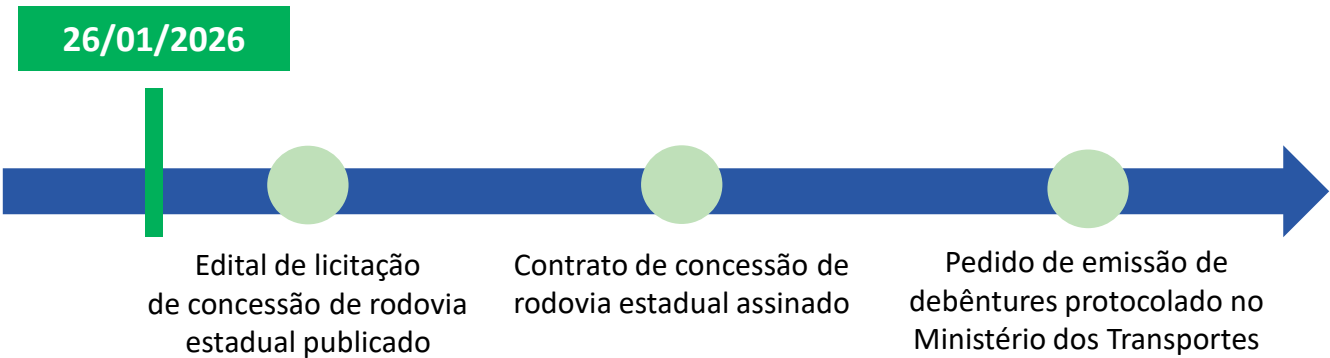


Exemplo 2: esse projeto **não é obrigado** a atender ao art. 5º da Portaria MT nº 689/2024.



Exemplo 3: esse projeto **é obrigado** a atender ao art. 5º da Portaria MT nº 689/2024.

Entrada em vigor do art. 5º da Portaria MT nº 689/2024



RECOMENDAÇÃO DE ATUAÇÃO PARA OS ESTADOS

Diante das novas exigências de sustentabilidade trazidas pela Portaria MT nº 689/2024, o Ministério dos Transportes recomenda aos estados que atuem em duas frentes complementares:

1) Definição de regras e parâmetros de sustentabilidade: de acordo com o § 4º do art. 5º, cabe ao órgão ou entidade reguladora estadual dizer, em detalhes, quais investimentos são considerados aderentes para fins de cumprimento da exigência de sustentabilidade por parte das empresas que desejam emitir debêntures no âmbito de outorgas estaduais. Ou seja, os estados devem definir os seus próprios critérios de sustentabilidade.

Nessa regulamentação, o órgão ou entidade reguladora estadual deverá estipular **requisitos objetivos** de enquadramento, de forma a evitar que pedidos de emissão de debêntures tenham que ser analisados isoladamente e de maneira casuística. Ou seja, o órgão ou entidade estadual competente deverá dizer quais **tipos** de contratos ou projetos de investimento estão elegíveis para emissão de debêntures. Assim, não haverá excesso de burocracia, obstáculos ou atrasos nas emissões de debêntures.

2) Inclusão de investimentos em sustentabilidade na modelagem dos contratos: o Ministério dos Transportes recomenda que os futuros projetos estaduais de concessão ou outras outorgas de rodovias e ferrovias já sigam as regras criadas pelo estado conforme item 1) acima. Ou seja, recomenda-se que os novos projetos já incluam, na modelagem, os investimentos em sustentabilidade que forem exigidos pela norma regulamentadora estadual, facilitando o enquadramento posterior da empresa outorgada nas regras da Portaria MT nº 689/2024.

Dito de outra forma: se os novos contratos incluírem os investimentos em sustentabilidade previstos na norma estadual, a empresa vencedora da licitação já estará cumprindo a Portaria MT nº 689/2024. Assim, futuras emissões de debêntures para esses contratos já estarão autorizadas pelo Ministério. Evita-se, assim, que as empresas tenham que arcar com investimentos adicionais fora do contrato para cumprir a regra.

Importante:

Se o estado não tiver publicado norma própria até o prazo, empresas que ganharem licitações estaduais publicadas a partir de 26 de janeiro de 2026 **não poderão emitir debêntures com incentivos fiscais.**

Se o estado tiver publicado norma própria, mas os contratos não incluírem esses investimentos na modelagem do projeto, as empresas terão que **investir por conta própria** ou não poderão emitir debêntures com incentivos fiscais. Assim, haverá aumento do custo do projeto, com potencial desinteresse pela ferramenta das debêntures. Além disso, será necessário atestar o atendimento aos critérios de sustentabilidade para cada pedido de emissão de debêntures, independentemente do fato de se tratar do mesmo contrato. Gera-se, assim, burocracias e ineficiências.

RECOMENDAÇÃO DE ATUAÇÃO PARA OS ESTADOS

Este Guia pretende auxiliar os estados na frente 1), que consiste na definição de regras e parâmetros de sustentabilidade por meio de regulamento a ser emitido pelo órgão ou entidade reguladora estadual competente.

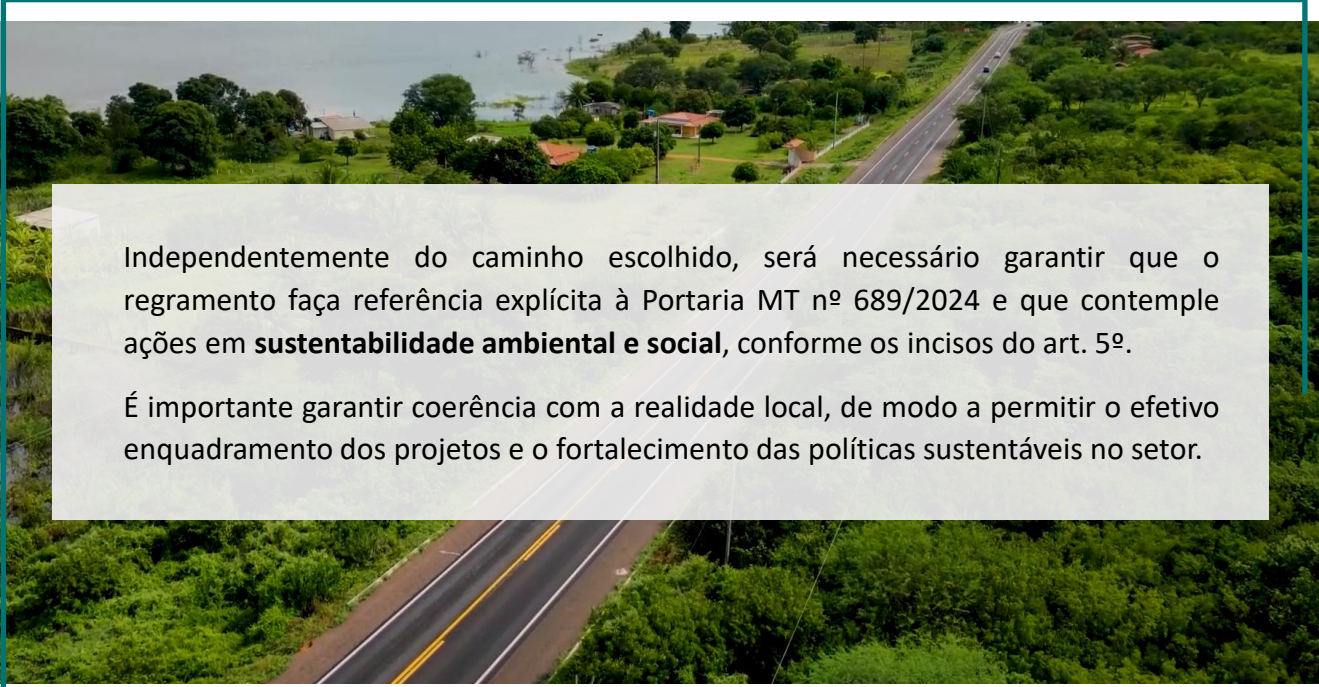
Para regulamentação dos critérios de sustentabilidade para emissão de debêntures, o estado pode optar por diferentes caminhos alternativos:

1ª opção: criar uma **norma ampla sobre sustentabilidade em infraestrutura de transportes**. Este primeiro caminho é adequado aos estados que desejam organizar uma agenda estratégica de sustentabilidade para o setor de infraestrutura de transportes, consolidando, por exemplo, diretrizes para as futuras outorgas estaduais.

2ª opção: criar uma **norma específica que contenha apenas o que será exigível para fins de emissão de debêntures nos setores rodoviário e ferroviário**. Este caminho, mais pragmático, é ideal para estados que não pretendem, neste momento, elaborar um marco regulatório estruturado sobre sustentabilidade no setor de transportes e desejam priorizar o atendimento direto aos requisitos da Portaria MT nº 689/2024.

Nesse caso, a norma pode ser objetiva e restrita ao necessário para viabilizar a emissão de debêntures incentivadas e de infraestrutura, servindo como ponto de partida para eventuais regulações mais amplas no futuro.

No âmbito federal, a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) adotou o primeiro caminho, criando o chamado **Programa de Sustentabilidade para Infraestrutura de Rodovias e Ferrovias Federais Reguladas pela ANTT**, instituído por meio da [Resolução ANTT nº 6.057 em 28 de novembro de 2024](#). Esse programa foi inspirado em benchmarks internacionais, incluindo os padrões do International Finance Corporation (IFC), e será apresentado a seguir.



Independentemente do caminho escolhido, será necessário garantir que o regramento faça referência explícita à Portaria MT nº 689/2024 e que contemple ações em **sustentabilidade ambiental e social**, conforme os incisos do art. 5º.

É importante garantir coerência com a realidade local, de modo a permitir o efetivo enquadramento dos projetos e o fortalecimento das políticas sustentáveis no setor.

MAPEANDO A AGENDA: O QUE O GOVERNO FEDERAL ESTÁ FAZENDO

Atuação da ANTT: regulamentação ampla da sustentabilidade

Ao longo de 2024, a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) elaborou normativo para definir, de modo abrangente, as ações em sustentabilidade para rodovias e ferrovias. O Programa de Sustentabilidade para Infraestrutura de Rodovias e Ferrovias Federais Reguladas foi instituído por meio da [Resolução ANTT nº 6.057, de 28 de novembro de 2024](#).

O Programa tem três pilares de sustentação: (i) um conjunto de **parâmetros** que definem o significado concreto da sustentabilidade para o caso específico dos setores de rodovias e ferrovias; (ii) um conjunto de **incentivos** financeiros e regulatórios destinados a induzir que as empresas sigam os parâmetros definidos; e (iii) instâncias de **governança** colaborativa que detalham procedimentos e monitoram a execução dos investimentos e os resultados alcançados, garantindo a efetividade do Programa.

Quanto ao primeiro pilar de sustentação do Programa, foram criados os chamados Parâmetros de Desempenho de Sustentabilidade (PDS): são 9 critérios para avaliação e mensuração do desenvolvimento sustentável das infraestruturas reguladas. Esses 9 PDS englobam as três dimensões de sustentabilidade: ambiental, social e de governança.

Aspecto social

PDS 2: Dignidade do trabalhador

PDS 4: Saúde e segurança da comunidade

PDS 5: Reassentamento e recuperação de meios de subsistência

PDS 7: Povos indígenas e quilombolas

PDS 8: Preservação de bens e patrimônio cultural



Aspecto ambiental

PDS 3: Eficiência dos recursos e prevenção da poluição

PDS 6: Conservação do meio ambiente e da biodiversidade

PDS 9: Adaptação e resiliência da infraestrutura

Governança

PDS 1: Sistema de governança em sustentabilidade nas empresas

MAPEANDO A AGENDA: O QUE O GOVERNO FEDERAL ESTÁ FAZENDO

No que diz respeito ao segundo pilar de sustentação, o Programa funciona com base na **adesão voluntária** das empresas. Assim, foram criados três níveis diferentes de incentivos para que as empresas escolham aderir ao Programa e cumprir os PDS definidos.



Como **exigências**, o Nível I requer, cumulativamente: (i) o atendimento ao PDS 1; (ii) o atendimento a, pelo menos, um dos PDS referentes à mitigação do impacto nas comunidades afetadas (PDS 2, PDS 4, PDS 5, PDS 7 ou PDS 8); e (iii) o atendimento a, pelo menos, um dos PDS referentes à responsabilidade ambiental (PDS 3, PDS 6 ou PDS 9). No caso das ferrovias, o PDS referente à responsabilidade ambiental é dispensável.

Ou seja, para atingir o Nível I do Programa, a empresa no setor rodoviário precisa cumprir apenas 3 PDS (do total de 9 PDS criados pela ANTT). No setor ferroviário, a empresa precisa cumprir apenas 2 PDS.

Como **incentivo**, o Nível I do Programa oferece a possibilidade de enquadramento para emissão de debêntures incentivadas e de infraestrutura. Ou seja, ao regulamentar a Portaria MT nº 689/2024, **a ANTT entendeu suficiente que as empresas cumpram apenas 2 PDS (no caso das ferrovias) ou 3 PDS (no caso das rodovias) para terem acesso ao incentivo fiscal das debêntures**. Buscou-se evitar que as exigências sejam excessivamente altas e acabem por prejudicar a financiabilidade dos projetos de infraestrutura de transportes, essenciais para o desenvolvimento socioeconômico do país.

Para enquadramento nos critérios de emissões de debêntures, é suficiente que a concessionária federal esteja no Nível I do Programa de Sustentabilidade da ANTT.

MAPEANDO A AGENDA: O QUE O GOVERNO FEDERAL ESTÁ FAZENDO

Já o Nível II do Programa requer, como **exigência**, o atendimento a todos os 9 PDS estabelecidos na Resolução. Como **incentivos**, o Nível II prevê: (i) tratamento diferenciado nos procedimentos de fiscalização, inclusive condições especiais para celebração de termos de ajustamento de conduta; (ii) condições específicas para aplicação de recursos de desenvolvimento tecnológico (RDT); e (iii) reequilíbrio econômico-financeiro equivalente a 2% da tarifa, para os casos em que as obrigações de sustentabilidade assumidas já não estejam precificadas no modelo econômico-financeiro da concessão.

Por fim, o Nível III traz como **exigência** a implementação de práticas adicionais de sustentabilidade para além daquelas consideradas obrigatórias no âmbito de cada PDS do Programa. Como **incentivo**, o Nível III permite o reequilíbrio econômico-financeiro do contrato e o desenho de outros incentivos personalizados conforme o caso.



O ingresso das empresas no Programa será feito por meio de edital de adesão. As obrigações correspondentes ao nível escolhido pela empresa no momento da adesão serão incluídas no contrato existente por meio de termo aditivo ou, verificada a correspondência entre essas obrigações e aquelas preexistentes no contrato, a empresa terá sua adesão formalmente reconhecida sem a necessidade de aditivo.

A partir da agregação dos PDS, a ANTT criou o Índice de Desenvolvimento da Sustentabilidade (IDS), que será utilizado para classificação das empresas e reconhecimento de melhores práticas. Por meio do IDS, a ANTT divulgará periodicamente a classificação dos contratos regulados, organizando-os em categorias que reflitam seu desempenho no Programa de Sustentabilidade, com premiações específicas para os melhores desempenhos. Assim, **a reputação também é um incentivo** importante do Programa.

MAPEANDO A AGENDA: O QUE O GOVERNO FEDERAL ESTÁ FAZENDO

Quanto ao terceiro e último pilar de sustentação do Programa, foram criados os chamados Comitês de Desenvolvimento de Sustentabilidade (CDS): um para rodovias e outro para ferrovias. Os CDS são instâncias de governança técnicas consultivas responsáveis pelo acompanhamento da implementação do Programa de Sustentabilidade, com representatividade do setor público e também do setor privado. Por meio do diálogo e da **governança colaborativa** entre o órgão regulador e as empresas reguladas, é possível garantir que o Programa induza práticas sustentáveis que são **viáveis e adequadas** à realidade do setor, evitando normas excessivamente rígidas e, portanto, inócuas.



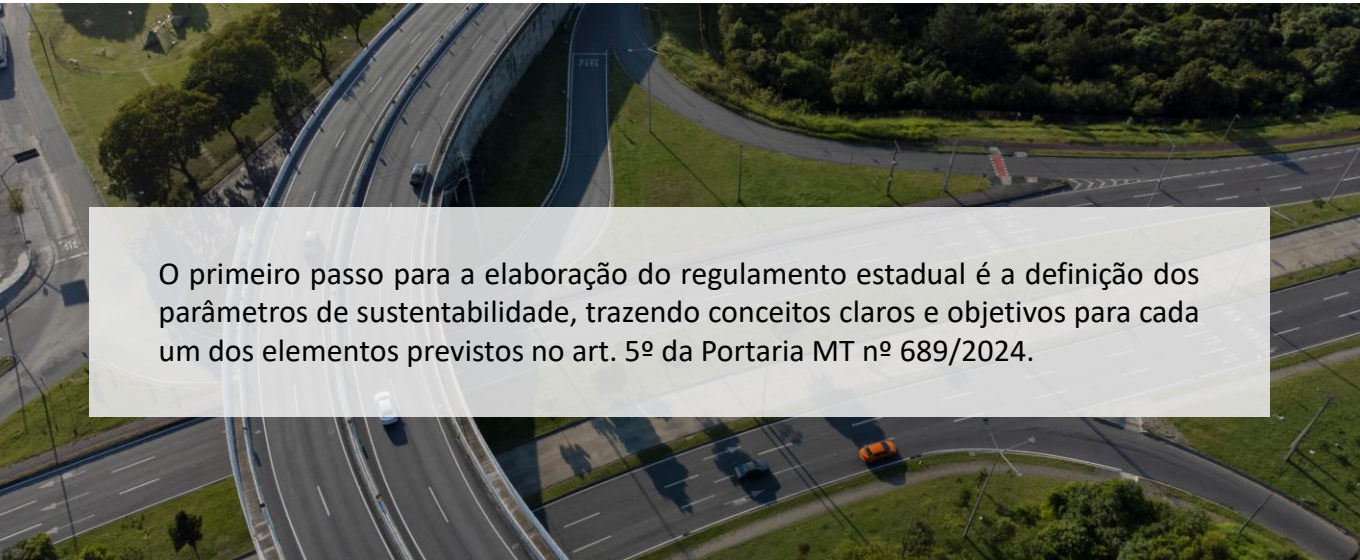
A verificação do cumprimento das obrigações do Programa de Sustentabilidade será realizada mediante relatórios técnicos elaborados pela empresa e validados por organismo de inspeção acreditada ou **verificador independente**. Posteriormente, os relatórios serão submetidos à análise fundamentada dos CDS, considerando as peculiaridades setoriais, a complexidade das medidas e o caráter progressivo da implementação.

A ANTT elaborará relatório periódico de fiscalização do Programa de Sustentabilidade, consolidando as verificações realizadas, cujos resultados servirão como subsídios para decisão sobre: (i) enquadramento das empresas nos níveis do Programa; (ii) continuidade da concessão de incentivos regulatórios; (iii) necessidade de adequação das metas ou obrigações estabelecidas; e (iv) reconhecimento das melhores práticas implementadas.

Por fim, os resultados verificados e as concessões de incentivos correspondentes devem passar por deliberação da Diretoria Colegiada da ANTT para terem validade.

PASSO 1

DEFININDO OS CONCEITOS DE SUSTENTABILIDADE



O primeiro passo para a elaboração do regulamento estadual é a definição dos parâmetros de sustentabilidade, trazendo conceitos claros e objetivos para cada um dos elementos previstos no art. 5º da Portaria MT nº 689/2024.

Essa etapa conceitual é essencial: independentemente do caminho escolhido para a regulamentação (seja a criação de um regramento mais abrangente, tal qual feito pela ANTT, ou a elaboração de uma norma específica apenas para atender à Portaria MT nº 689/2024), será necessário explicitar quais ações serão consideradas válidas para fins de enquadramento das outorgas estaduais rodoviárias e ferroviárias para emissão de debêntures.

O art. 5º determina que os critérios de sustentabilidade a constarem das normas estaduais devem contemplar dois eixos principais: ambiental e social. Para cada um deles, é fundamental que o estado defina os conceitos adotados, bem como os requisitos mínimos que serão exigidos.

A seguir, são apresentados exemplos de critérios objetivos que podem ser considerados para definição dos conceitos. Os exemplos foram construídos a partir da Resolução ANTT nº 6.057/2024. Os critérios foram divididos em aspectos ambientais e aspectos sociais.

Sustentabilidade ambiental

Como já explicado, no setor rodoviário, a emissão de debêntures está condicionada à existência de pelo menos um dos investimentos em sustentabilidade ambiental listados abaixo (art. 5º da Portaria MT nº 689/2024):

- 1) Mitigação de emissões de gases de efeito estufa (GEE); ou
- 2) Transição energética; ou
- 3) Implantação e adequação de infraestrutura para resiliência climática.



Exemplos de ações passíveis de adoção pelas concessionárias para mitigação de emissões de gases de efeito estufa:

- 1) Programa de gestão inteligente de tráfego, com iniciativas voltadas à redução de congestionamentos, tempos de viagem e consumo de combustíveis.
- 2) Plano de mitigação de emissões, contendo inventário anual de gases de efeito estufa, metas progressivas de redução e ações específicas para seu cumprimento.
- 3) Programa de reflorestamento compensatório, com mecanismos de monitoramento de sequestro de carbono ao longo da concessão.

Padrão seguido pela ANTT:

O PDS 1 do Programa de Sustentabilidade da ANTT, obrigatório para emissão de debêntures com incentivos fiscais, exige o estabelecimento de uma Política de Sustentabilidade, com metas socioambientais e identificação de riscos e impactos socioambientais decorrentes da execução do contrato.

Especificamente em relação à emissão de GEE, o **PDS 3 - Eficiência de Recursos e Prevenção da Poluição** compreende a apresentação de inventário anual de GEE, caso emissões ultrapassem 25 mil toneladas equivalentes de CO₂, para os Escopos 1 e 2 do Programa Brasileiro GHG Protocol (PBGHG) da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Sustentabilidade ambiental

Exemplos de ações passíveis de adoção pelas concessionárias para estimular a transição energética:

- 1) Programa de eficiência energética para operação da concessão, incluindo itens como a substituição da frota operacional para veículos elétricos e a implantação de pontos de recarga elétrica ao longo da rodovia.
- 2) Priorização de combustíveis de fontes renováveis e limpas em relação a combustíveis fósseis.
- 3) Utilização de fontes renováveis de energia para operação da infraestrutura da concessão, incluindo bases de atendimento aos usuários, praças de pedágio, prédios administrativos da concessionária e trechos do próprio sistema rodoviário.

Padrão seguido pela ANTT:

O PDS 3 - Eficiência de Recursos e Prevenção da Poluição exige a apresentação de Plano e Implantação de Estruturas para Gestão de Recursos e Eficiência Energética.

Exemplos de ações passíveis de adoção pelas concessionárias em prol da resiliência climática:

- 1) Mapeamento de pontos críticos, vulneráveis e suscetíveis a impactos negativos de eventos extremos, com criação de grau de risco sobre os trechos estudados;
- 2) Elaboração de projetos que contemplem medidas de adaptação para esses trechos;
- 3) Capacitação de equipes e criação de protocolos de resposta a eventos extremos.

Padrão seguido pela ANTT:

O PDS 9 – Adaptação e Resiliência da Infraestrutura exige iniciativas que minimizem os impactos das mudanças do clima, dos eventos climáticos extremos e das emergências climáticas.

Sustentabilidade social

Como já explicado, tanto no setor rodoviário quanto no setor ferroviário, a emissão de debêntures está condicionada à existência de mecanismos de gestão do impacto da infraestrutura nos povos e comunidades afetados (art. 5º da Portaria MT nº 689/2024).

Exemplos de ações passíveis de adoção pelas concessionárias para gestão de impactos em comunidades e povos afetados:

- 1) Identificação dos povos e comunidades impactados pelo projeto
- 2) Previsão de programa de atendimento às comunidades afetadas, por exemplo para ações de reassentamento ou compensações socioeconômicas
- 3) Sistema de Gestão em Saúde e Segurança do Trabalho, em conformidade com a ISO 45.001
- 4) Programa de desenvolvimento socioeconômico das comunidades afetadas, com ações de capacitação e qualificação de mão de obra

Padrão seguido pela ANTT:

Os seguintes PDS tratam de questões sociais: PDS 2 (“Dignidade do trabalhador”); PDS 4 (“Saúde e segurança da comunidade”); PDS 5 (“Reassentamento e recuperação de meios de subsistência”); PDS 7 (“Povos indígenas e quilombolas”); e PDS 8 (“Preservação de bens e patrimônio cultural”).

Importante:

É necessário que a norma estadual regulamentadora da Portaria MT nº 689/2024 defina e detalhe ao menos um critério para questões ambientais e um para questões sociais.¹

¹ Essa exigência está prevista no art. 5º da Portaria MT nº 689/2024, aplicável aos entes subnacionais por força do Decreto nº 11.964, de 26 de março de 2024, que deu ao Ministério dos Transportes a competência para estabelecer requisitos de enquadramento para projetos subnacionais nos setores rodoviário e ferroviário.



PASSO 2

DEFININDO A GOVERNANÇA

Após a definição dos conceitos de sustentabilidade, o próximo passo é estruturar o modelo de governança que garantirá a efetividade, a transparência e a rastreabilidade para o cumprimento dos requisitos de sustentabilidade.

A Portaria MT nº 689/2024 determina que os critérios adotados pelos estados sejam verificáveis e documentados, de forma a possibilitar que o Ministério dos Transportes valide a conformidade dos contratos com vistas à emissão de debêntures. Para isso, recomenda-se que o normativo estadual estabeleça, no mínimo, os elementos apresentados a seguir.

Forma de enquadramento dos contratos nas regras estaduais e comunicação com o Governo Federal: a partir da edição da norma estadual regulamentando a Portaria MT nº 689/2024, o estado deverá informar o Ministério dos Transportes sobre o enquadramento de cada contrato de concessão estadual na referida norma. Deve-se definir a agência reguladora ou secretaria estadual específica que ficará responsável por essa verificação do enquadramento. Além disso, a forma e o conteúdo dessa declaração oficial devem ser definidas no normativo estadual, garantindo clareza para fins de emissão de debêntures.

Monitoramento socioambiental das empresas: uma vez que a norma estadual exigirá políticas e investimentos em sustentabilidade, faz-se necessário definir a forma de acompanhamento do cumprimento dessas exigências. Assim, a norma estadual deverá definir a agência reguladora ou secretaria estadual específica que ficará responsável pelo monitoramento do cumprimento das exigências de sustentabilidade. Também deverá definir a periodicidade da verificação desse cumprimento: anual, por marcos contratuais ou ao término de etapas relevantes. Por fim, a norma deve especificar os documentos e evidências que deverão ser apresentados pela concessionária, tais como relatórios técnicos, inventários de emissões, auditorias externas ou certificações reconhecidas.

Validade e atualização da declaração de enquadramento: o normativo estadual também deverá esclarecer a periodicidade com que a declaração oficial de enquadramento será revista (por exemplo, 24 meses), a partir dos resultados do monitoramento socioambiental realizado. Assim, garante-se que a conformidade seja mantida ao longo da execução contratual.

Padrão seguido pela ANTT:

A Diretoria Colegiada da ANTT emitirá decisão informando o enquadramento de cada contrato de concessão federal nas regras da Portaria MT nº 689/2024. Essa decisão será utilizada pelo Ministério para autorizar a emissão de debêntures. Para acompanhar a performance socioambiental da concessionária e decidir acerca da continuidade do enquadramento, a ANTT exigirá relatórios periódicos de monitoramento e verificações independentes.



CAPÍTULO 2

Fiscalização e Monitoramento

FISCALIZAÇÃO E MONITORAMENTO

“**Art. 24.** Para projetos de investimento subnacionais, o emissor encaminhará à Subsecretaria de Fomento e Planejamento, em até sessenta dias úteis após o fim do prazo estimado para execução do projeto de investimento, declaração técnica do órgão ou entidade reguladora competente que ateste a implementação física substancial dos projetos ou informe o novo prazo previsto para execução.

Parágrafo único. Caso o prazo previsto no caput para envio da declaração não seja cumprido por mora do órgão ou entidade reguladora competente, o emissor deverá apresentar comprovante de solicitação da declaração técnica e atestar a implementação física substancial dos projetos ou informar o novo prazo previsto para execução.

Ao protocolar os documentos previamente à emissão das debêntures, a empresa informa ao Ministério dos Transportes um prazo estimado para conclusão do projeto de investimento, ou seja, para finalização do subconjunto de obras e investimentos em bens de capital que constituíram o **lastro** da emissão. Assim, ao final desse prazo, o Ministério dos Transportes irá questionar a empresa a respeito da conclusão do projeto previsto.

No caso de projetos regulados pelo poder público estadual, o órgão ou entidade reguladora competente deverá emitir uma declaração técnica atestando a implementação física substancial das ações previstas no projeto de investimento. Essa declaração deverá ser enviada pelo emissor ao Ministério dos Transportes em até sessenta dias úteis após o fim do prazo estimado pelo emissor para a conclusão do projeto.

FISCALIZAÇÃO E MONITORAMENTO



Importante:

O Ministério apenas irá verificar a implementação do projeto **ao final do prazo** estimado pela empresa para conclusão do projeto. Além disso, **serão cobradas apenas as ações descritas no projeto de investimento**, e não a execução do contrato como um todo. Assim, a declaração estadual deve se ater apenas ao **subconjunto de ações** do contrato que foram descritas pela empresa no projeto de investimento protocolado no Ministério dos Transportes. Essas são as ações que a empresa financiou com as debêntures e, por isso, serão apenas essas ações que serão fiscalizadas pelo Ministério.

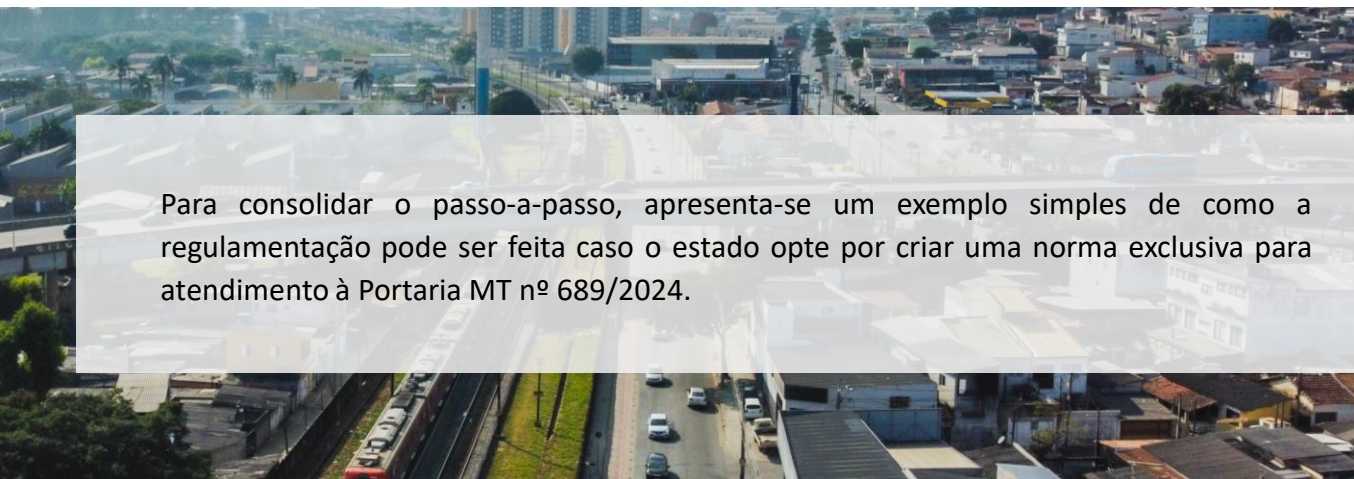
O Ministério não irá acompanhar o passo-a-passo da implementação do projeto e não questionará a empresa acerca de etapas intermediárias de execução dos investimentos. Interessa apenas saber se, ao final do prazo previsto, a empresa entregou, **substancialmente**, os investimentos em bens de capital que fundamentaram o benefício fiscal concedido pelo governo federal.

O Ministério notificará a Receita Federal e a Comissão de Valores Mobiliários para adoção de providências cabíveis em caso de não efetivação dos investimentos previstos.

MODELO DE NORMA

PARA REGULAMENTAÇÃO

DA PORTARIA MT Nº 689/2024



Para consolidar o passo-a-passo, apresenta-se um exemplo simples de como a regulamentação pode ser feita caso o estado opte por criar uma norma exclusiva para atendimento à Portaria MT nº 689/2024.

A proposta sugerida a seguir considera como referência os Parâmetros de Desempenho de Sustentabilidade (PDS) da ANTT e as disposições gerais da [Resolução ANTT nº 6.057, de 28 de novembro de 2024](#).

Portaria/Decreto/Resolução nº XX, de 2025

Regulamenta os critérios e procedimentos para enquadramento e acompanhamento de projetos estaduais de investimento nos setores de transporte rodoviário e ferroviário para fins de emissão das debêntures de que trata a Portaria MT nº 689, de 17 de julho de 2024.

Capítulo I

Das disposições gerais

Art. 1º Esta _____ (portaria/decreto/resolução) regulamenta os critérios e procedimentos para enquadramento e acompanhamento de projetos estaduais de investimento nos setores de transporte rodoviário e ferroviário para fins de emissão das debêntures de que trata a Portaria MT nº 689, de 17 de julho de 2024.

Art. 2º Para fins desta _____ (*portaria/decreto/resolução*), considera-se:

I - debêntures: as debêntures incentivadas e as debêntures de infraestrutura;

II - debêntures incentivadas: as debêntures de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011;

III - debêntures de infraestrutura: as debêntures de que trata a Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024;

IV - projeto estadual de investimento: subconjunto de ações de implantação, ampliação, aquisição, reposição, manutenção, recuperação, adequação ou modernização de bens de capital, previstas em um contrato estadual de concessão, subconcessão, permissão, autorização ou arrendamento, ou em projetos a ele associados, no setor de infraestrutura de transportes rodoviário e ferroviário;

V - titular do projeto: a pessoa jurídica responsável pela implementação do projeto estadual de investimento enquadrado para fins de emissão de debêntures, necessariamente caracterizada como sociedade de propósito específico, concessionária, subconcessionária, permissionária, autorizatória ou arrendatária; e

VI - emissor: pessoa jurídica responsável pela emissão das debêntures, constituída sob a forma de sociedade por ações, podendo ser o próprio titular do projeto ou sua sociedade controladora.

Capítulo II

Das definições de sustentabilidade

Art. 3º Para o desenvolvimento sustentável de rodovias e ferrovias estaduais, são consideradas ações de mitigação de emissões de gases de efeito estufa e de transição energética:

I – a implementação de política ambiental corporativa com metas quantificáveis de eficiência de recursos naturais, com foco na redução de consumo de combustíveis fósseis e no uso racional de água e energia, bem como metas de redução de emissões e prevenção da poluição;

II – o desenvolvimento ou apoio a projetos de compensação e captura de carbono, incluindo reflorestamento, recuperação de áreas degradadas e créditos de carbono certificados;

III – a promoção da infraestrutura para eletromobidade, com instalação de pontos de recarga para veículos elétricos, e o incentivo à adoção de combustíveis alternativos de baixa emissão, como biodiesel e hidrogênio verde; e

IV – a instalação de sistemas de geração de energia renovável, como painéis fotovoltaicos, microturbinas eólicas e sistemas de biogás, para suprir parte do consumo das instalações.

Art. 4º Para o desenvolvimento sustentável de rodovias e ferrovias estaduais, são consideradas ações de implantação e adequação de infraestrutura para resiliência climática, com vistas à adaptação às mudanças do clima:

- I – a elaboração de estudos de vulnerabilidade climática que identifiquem as principais ameaças aos ativos e operações e o estabelecimento de planos detalhados para implementação das medidas de adaptação, com monitoramento e avaliação periódicos de resultados;
- II – a implementação de soluções baseadas na natureza (SbN), como sistemas de drenagem sustentável, reflorestamento de margens e bacias, e técnicas de bioengenharia de encostas; e
- III – a implantação de sistemas de monitoramento climático e hidrometeorológico contínuo, integrados aos órgãos de defesa civil estaduais e municipais.

Art. 5º Para o desenvolvimento sustentável de rodovias e ferrovias estaduais, são consideradas ações de gestão do impacto da infraestrutura em povos e comunidades afetados:

- I – a condução de processos de Consulta Livre, Prévia e Informada (CLPI) às comunidades tradicionais conforme a Convenção 169 da Organização Internacional do Trabalho (OIT), garantindo tradução intercultural, mediação comunitária e tempo adequado de deliberação;
- II – a implementação de programas de gestão territorial e salvaguardas de modo de vida, com apoio para mapeamentos participativos de áreas de uso tradicional e rotas sazonais;
- III – a implementação de programas de fortalecimento comunitário com acordos de benefício compartilhado para as comunidades tradicionais, incluindo ações como capacitação técnica, educação ambiental bilíngue e apoio logístico;
- IV – o estabelecimento de metodologia para o mapeamento e a análise de conflitos socioambientais em áreas ocupadas por comunidades tradicionais, acompanhada de protocolos de prevenção, mediação e resolução dessas situações;
- V – a implementação de plano de engajamento com as comunidades lindeiras, com foco em saúde e segurança, disponibilizando canais acessíveis e contínuos de comunicação;
- VI – a identificação de riscos e impactos da infraestrutura em comunidades lindeiras, com implementação e monitoramento de medidas de mitigação e compensação como barreiras verdes e replantio, benfeitorias de sinalização, drenagem, iluminação, travessias e instalação de barreiras para conforto acústico; e
- VII – o monitoramento e avaliação da execução do plano de ação de reassentamento e recuperação dos meios de subsistência, conforme o andamento das obras.

Capítulo III

Dos critérios de sustentabilidade para enquadramento de projetos

Art. 6º Para atendimento ao disposto no art. 5º da Portaria MT nº 689/2024, o contrato no qual está inserido o projeto estadual de investimento no setor de transporte rodoviário deverá prever investimentos em:

I – pelo menos uma das ações constantes dos arts. 3º ou 4º desta _____ (portaria/decreto/resolução); e

II – pelo menos uma das ações constantes do art. 5º desta _____ (portaria/decreto/resolução).

Art. 7º Para atendimento ao disposto no art. 5º da Portaria MT nº 689/2024, o contrato no qual está inserido o projeto estadual de investimento no setor de transporte ferroviário deverá prever investimentos em, pelo menos, uma das ações constantes do art. 5º desta _____ (portaria/decreto/resolução).

Art. 8º Para atestar o cumprimento do art. 5º da Portaria MT nº 689/2024, a _____ (órgão competente: secretaria, agência reguladora ou outro) emitirá declaração técnica específica para cada contrato estadual nos setores de transporte rodoviário e ferroviário, para que o emissor apresente ao Ministério dos Transportes.



Recomenda-se que o normativo traga, como anexo, um modelo previamente estabelecido para a declaração técnica, padronizando sua forma e conteúdo e, assim, conferindo mais segurança jurídica ao processo de enquadramento.

§1º A declaração técnica a que se refere o caput será válida por 2 (dois) anos para todos os projetos de investimento inseridos no âmbito do mesmo contrato, sem necessidade de ateste individual para cada pedido de emissão de debêntures.

§2º Expirado o prazo de validade, a renovação da declaração técnica a que se refere o caput dependerá do resultado do monitoramento do cumprimento das exigências de sustentabilidade, a ser realizado pela _____ (órgão competente: secretaria, agência reguladora ou outro) a partir de relatórios técnicos a serem produzidos pelo titular do projeto, podendo ser exigida verificação independente.



Recomenda-se que este artigo seja complementado com regras específicas do órgão ou entidade competente acerca da forma exata de monitoramento socioambiental das empresas, garantindo segurança jurídica para o incentivo fiscal.

Capítulo IV

Dos procedimentos de fiscalização e monitoramento

Art. 9º Em atendimento ao art. 24 da Portaria MT nº 689/2024, ao final do prazo previsto para conclusão do projeto estadual de investimento, a _____ (*órgão competente: secretaria, agência reguladora ou outro*) emitirá, mediante solicitação do emissor, declaração técnica que ateste a implementação física substancial das obras descritas no projeto ou informe o novo prazo previsto para execução.

Parágrafo único. O encaminhamento da declaração técnica ao Ministério dos Transportes é de responsabilidade do emissor, que deverá observar o prazo de envio previsto no art. 24 da Portaria MT nº 689/2024.

Capítulo V

Disposições finais

Art. 10. Esta _____ (*portaria/decreto/resolução*) entra em vigor na data de sua publicação.



MINISTÉRIO DOS TRANSPORTES

Guia de debêntures para estados

Regras para emissão de debêntures incentivadas e de infraestrutura no âmbito de projetos estaduais

Orientações para cumprimento da Portaria GM/MT nº 689, de 17 de julho de 2024

MINISTÉRIO DOS
TRANSPORTES

