

## FINANCIAMENTO DO SANEAMENTO BÁSICO NO BRASIL: A OPÇÃO DEBÊNTURES INCENTIVADAS

**Gesmar Rosa dos Santos**

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dirur/Ipea). *E-mail:* gesmar.santos@ipea.gov.br.

**Alesi Teixeira Mendes**

Pesquisador bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Dirur/Ipea. *E-mail:* alesi.mendes@ipea.gov.br.

DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/td2965-port>

Os serviços públicos que necessitam de grandes infraestruturas dependem do financiamento público, principalmente para a inclusão da população mais pobre. No saneamento básico, historicamente o Orçamento Geral da União (OGU) tem exercido importante papel nesse sentido, a exemplo do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que impulsionou o setor, entre 2008 e 2012, com destaque para obras de abastecimento de água e esgotamento sanitário. A partir de 2013, com a redução dos aportes por meio do OGU, fontes sustentadas pelas tarifas pagas pelos usuários representam a maior parte do investimento (Santos, Góes e Siefert, 2023; Santos, Kuwajima e Santana, 2020).

O aumento da participação privada nos serviços de água e esgotamento sanitário traz, segundo parte dos estudiosos, parlamentares e governos, a expectativa de ampliar os investimentos. Tal expectativa foi recentemente fomentada pela possibilidade de maior ingresso de grupos econômicos estrangeiros associados a empresas locais, com foco nas privatizações. O momento mais marcante nesse contexto ocorreu no Congresso Nacional, entre 2018 e 2020, iniciado pelas medidas provisórias nºs 844 e 868/2018, o que resultou na aprovação da Lei nº 14.026/2020 e atendeu a demandas de parte dos atores (Santos, Góes e Siefert, 2023).

Nesse contexto, este artigo tem o objetivo de apresentar um panorama do financiamento dos serviços públicos de saneamento básico no Brasil, com destaque para as emissões de debêntures incentivadas como complemento aos mecanismos tradicionais de crédito. A contribuição amplia o debate sobre as fontes e o destino dos recursos em termos de localidades alcançadas e agentes beneficiados, considerando-se que as emissões de debêntures incentivadas (Lei nº 12.431/2011) têm como proponentes as empresas prestadoras de serviços.

Além do debate embasado na literatura, o texto descreve a evolução dos investimentos a partir de variáveis selecionadas do Boletim de Debêntures Incentivadas, elaborado pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda (SPE/MF). Os valores são atualizados pelo Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), para 31 de dezembro de 2022. O trabalho faz o agrupamento das operações segundo o risco de crédito com o propósito de identificar o perfil das empresas emissoras de títulos no setor de saneamento.

No tocante à trajetória do financiamento, o texto destaca a queda dos recursos oriundos de tributos do governo federal (orçamentários não

onerosos), do Fundo de Garantida por Tempo de Serviço (FGTS) e do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). Financiamentos de bancos internacionais e fundos “próprios” (ambos arcados pelos usuários por meio de tarifa) se somam às debêntures como maiores fontes de recursos, seguindo o que prevê a Lei nº 11.445/2007 e a Lei nº 14.026/2020 (Mendes e Santos, 2023).

De acordo com os dados do Sistema Nacional de Debêntures, entre 2012 e 2022, foram emitidas 627 debêntures incentivadas em todos os setores elegíveis (15,94% das emissões totais de papéis

para o período). O crescimento foi de 24,01% para as debêntures incentivadas e de 3,01% para as debêntures convencionais. O setor de energia lidera a emissão de debêntures incentivadas no país, com 441 papéis no período de 2012 a 2022.

O setor de saneamento, até 2022, contava com 35 debêntures (5,58% do total), das quais 27 foram emitidas a partir de 2020. A tabela 1 sintetiza as características das debêntures incentivadas e faz um comparativo com os títulos dos outros três setores principais de infraestrutura que emitiram debêntures no período de 1980 a 2022.

## TABELA 1

### Características das debêntures incentivadas do setor de saneamento básico em relação aos demais setores que emitiram os mesmos títulos até 2022

Parâmetros	Energia	Transporte	Saneamento	Telecomunicações	Outros setores	Total geral
Número de emissões	441	122	35	19	10	627
Prazo médio (anos)	11,64	10,63	10,60	7,37	11,00	11,25
Taxa média de juros (%)	6,11	6,33	6,25	6,45	11,95	6,23
<b>Total (R\$ 1 milhão)</b>	<b>152.249,77</b>	<b>60.849,28</b>	<b>14.220,44</b>	<b>7.412,78</b>	<b>16.888,81</b>	<b>251.621,08</b>

Fonte: Sistema Nacional de Debêntures; e Mendes e Santos (2023).

Elaboração dos autores.

Obs.: Todos os dados anuais atualizados pelo IPCA até 31 de dezembro de 2022.

Embora o saneamento se mantenha bem abaixo dos setores de energia e transporte em termos de número de emissões e valores totais, observa-se aumento de sua participação nesse mercado de capitais. Em 2015, o total captado pelo saneamento com debêntures incentivadas representava apenas 3,16% do valor das emissões daquele ano. Em 2020, o valor foi de 11,52% do total emitido. Já em 2022, as debêntures do setor superaram os valores totais de todos os anos anteriores, representando 13,78% de participação anual.

Entretanto, até 2022 as emissões de debêntures incentivadas do setor de saneamento se limitavam a vinte empresas, das quais dezoito prestam serviços de água e esgotamento sanitário em razão das exigências de acesso. O estudo

mostra que a concentração ocorre em poucas empresas públicas de capital aberto e em três grupos privados. Os recursos não têm foco específico em universalizar os serviços ou atender a municípios com os maiores déficits, pois se aplicam a empresas consolidadas e a projetos em que os índices são melhores.

Portanto, a contribuição das debêntures é complementar a outras fontes, tendo maior potencial para os serviços de esgotamento sanitário e para as privatizações no setor, como tem ocorrido.

Os autores sugerem maior foco do poder público para uma combinação mista de isenção qualificada de tributos (base atual das debêntures incentivadas) e a alocação de recursos orçamentários que vise à universalização dos

serviços de saneamento básico. O atual foco nas debêntures pode incorrer na alta alavancagem das empresas, no comprometimento de grande parte da receita com os títulos e na redução da capacidade de investimento, além da possibilidade clara de aumento das tarifas e/ou precarização do trabalho no setor.

## REFERÊNCIAS

MENDES, A. T.; SANTOS, G. R. Financiamento do saneamento no Brasil: linha de base dos investimentos antes da Lei nº 14.026/2020. *In*: CONGRESSO DA ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE ENGENHARIA SANITÁRIA E AMBIENTAL, 32., 2023, Belo Horizonte, Minas Gerais. **Anais...** ABES, 2023. Disponível em: <https://congressoabes.com.br/anais/>. Acesso em: 20 set. 2023.

SANTOS, G. R. dos; GÓES, G. S.; SIEFERT, C. A. C. Estado, planejamento e regulação no setor de saneamento: mudanças, atores, concepções e protagonismos. **Boletim Regional, Urbano e Ambiental**, v. 29, n. 1, p. 11-24, jun. 2023.

SANTOS, G. R. dos; KUWAJIMA, J. I.; SANTANA, A. S. de. **Regulação e investimento no setor de saneamento no Brasil**: trajetórias, desafios e incertezas. Rio de Janeiro: Ipea, 2020. (Texto para Discussão, n. 2587).