



Eduardo Dotta: Proposta regulamenta o Equity Crowdfunding no Brasil

06/09/2016

Acompanhando a tendência internacional, as *startups* (termo relacionado a empreendimentos jovens, inovadores, com alto potencial de crescimento e usualmente voltados à tecnologia) brasileiras experimentaram relevante crescimento nos últimos anos.

Segundo levantamento da Associação Brasileira de Startups (ABStartups), somente no ano de 2015 estima-se que tenham surgido mais de 1 mil empresas de tecnologia com relevante potencial de crescimento, um aumento da ordem de 30% em relação ao ano de 2014. Referida expansão se deu em diversos segmentos econômicos, havendo vários exemplos de empresas inovadoras nas áreas financeira, saúde, entretenimento, turismo, esportes, serviços, entre outras.

Como já observado em outros ciclos históricos de empreendedorismo, o desenvolvimento setorial vem acompanhado da necessidade de aprimoramento das fontes de financiamento existentes. No caso das *startups*, contudo, temos o agravante da elevação do risco do empreendimento quando comparada a outras atividades econômicas. Tal se explica pois a injeção de capital é para uma ideia inovadora que, mesmo boa, pode não dar certo, implicando em possível perda do valor investido ou emprestado. O alto risco, por outro lado, pode ser coroado com elevadas margens de rentabilidade, dificilmente alcançadas em curto espaço de tempo por outras modalidades de investimento.

Para este contexto, as formas tradicionais de financiamento comumente observadas no Brasil — como empréstimos bancários ou participações de capital pouco pulverizadas — não tem sido adequadas ao abastecimento dos recursos demandados pelas empresas inovadoras.

Diante desta realidade, constatou-se que a possibilidade de um empreendimento em fase inicial acessar o mercado de capitais e obter uma fonte de financiamento coletivo, de forma mais simplificada e com menores valores de participação individual, poderia melhor atender a demanda por recursos das *startups*. O raciocínio é que dividindo o alicerce financeiro atrelado ao negócio em múltiplas e pequenas participações, mais fácil seria capitalizar o empreendimento. Por outro lado, o investidor assumiria menor risco, diminuindo o impacto financeiro da hipótese, não desprezável, de insucesso da *startup*.

Para facilitar ainda mais a atração destes recursos, chegou-se que a divulgação e captação do investimento via plataformas eletrônicas também estaria mais alinhado a seus propósitos do que a utilização dos canais tradicionais de distribuição pública de investimentos existentes.

No mercado de capitais internacional, essa forma de financiamento coletivo, quando realizada via distribuição de títulos de participação do empreendimento divulgado, ficou conhecida como *equity crowdfunding*.

No Brasil, a questão remete diretamente a atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), dado que consideram-se valores mobiliários quaisquer *títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros*, quando ofertados publicamente (artigo 2º, IX, Lei 6.385/76), o que a nos parece estar configurado no *equity crowdfunding*.

Compreendendo esta realidade de mercado, a CVM, seguindo tendência da abordagem regulatória internacional (Estados Unidos, Reino Unido, França, Portugal, Alemanha, Itália, entres outros mercados), publicou edital de audiência pública (6/2016), justamente para discutir a regulamentação do *equity crowdfunding* no Brasil.

O propósito da regulamentação, colocada em discussão aberta com o mercado, é justamente contribuir para o desenvolvimento do setor de inovação, adequando a qualidade dos instrumentos de financiamento para os empreendimentos em fase inicial, sem prejuízo da segurança dos investidores destes mercados, não raras vezes não acostumados com o funcionamento do mercado de capitais.

A proposta de regulamentação prevê a utilização de plataformas eletrônicas na intermediação da oferta do investimento. Para segurança dos investidores as plataformas, a serem registradas na CVM, deverão obedecer regras de conduta e de divulgação de informações, cumprindo com o dever de transparência comum aos demais participantes do sistema de distribuição da valores mobiliários (Lei 6.385/76).

Em razão do foco destinado a esta modalidade de captação, a proposta da CVM envolve a limitação do acesso a empreendedores de pequeno porte (receita bruta anual de até R\$ 10 milhões), sendo também prevista a possibilidade da *startup* captar no máximo o montante de R\$ 5 milhões anuais via *equity crowdfunding*, o que tende a segregar os empreendedores de maior envergadura e também limitar o risco tomado pelo empreendimento no mercado.

De forma a proteger o investidor de varejo a CVM propõe a limitação do investimento individual ao montante de R\$ 10 mil por ano, o que além de evitar a excessiva exposição a risco pelos investidores, favorece a diluição das participações no mercado, indo de encontro à concepção de um genuíno financiamento coletivo.

Ponto também importante à dinâmica de tais ofertas de investimento, é que cumprido o arcabouço regulatório do *equity crowdfunding*, a oferta do investimento, e do respectivo emissor, estarão dispensadas de registro na CVM, o que tende a agregar maior agilidade na captação de recursos.

Estes, em breve resumo, os principais pontos do edital de audiência pública publicado pela CVM, aberta à recepção de sugestões e comentários até o dia 6 de novembro de 2016.

Na nossa visão, a regulamentação do financiamento coletivo, além de criar uma nova forma de acesso à poupança popular, modernizando o Mercado de Capitais Brasileiro em sintonia com os mercados internacionais, é essencial ao desenvolvimento do importante segmento de empreendedorismo explorado pelas *startups*, com reflexos diretos para o incremento da economia nacional.



Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2016-set-06/eduardo-dotta-proposta-regulamenta-equity-crowdfunding-brasil/>