

CVM vai regular acesso de pequenas empresas ao mercado de capitais

08/06/2021

A criação de um novo tipo societário possibilitada pela sanção do novo marco legal das startups abre um leque de opções para que pequenas empresas e negócios possam se habilitar ao mercado acionário, ainda praticamente fechado para esse tipo de empreendimento que vem sendo denominado "sociedade anônima simplificada".

Reprodução



Reprodução Regulação para entrada de pequenas empresas na Bolsa deve contar com a participação da sociedade

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) deverá abrir uma audiência pública destinada a recolher sugestões para regulamentar o assunto, conforme adiantou à **ConJur** o advogado **Alexandre Costa Rangel**, diretor da entidade.

Embutida na nova lei (Lei Complementar 182/21) que definiu o marco legal das startups, sancionada pelo presidente Jair Bolsonaro na semana passada, a novidade é resultado da percepção de que os tipos societários atualmente existentes não comportam totalmente o novo ambiente de negócios do país. "Quanto mais flexibilidade houver, melhor", diz Rangel.

O marco legal das startups trouxe alterações na Lei 6.404 (Lei das SAs), que regula o mercado de capitais, ao abrir a possibilidade de que empresas de menor porte, com receita bruta inferior a R\$ 500 milhões, possam buscar recursos fora do sistema bancário.

"O regime jurídico das sociedades anônimas é usualmente visto como um ambiente jurídico pesado, não trivial", afirma o diretor da CVM. A autarquia, segundo ele, tem desmontado diversas amarras para facilitar o ambiente de negócios.

Flexibilizar e simplificar

No caso das sociedades anônimas em geral, ou de capital fechado, ainda persiste um modelo

considerado caro para as empresas, com custos de publicação elevados e diversas normas que não comportam flexibilização. Para negócios menores, isso se torna oneroso e acaba impedindo a empresa de se tornar um modelo societário.

Daí, vem a simplificação embutida no marco das startups, como explica o advogado **Walfrido Warde Jr.** O novo regime simplifica o que ele chama de "manejo da sociedade anônima". Warde, um dos incentivadores da nova legislação, escreveu um livro sobre o assunto em coautoria com o advogado **Rodrigo Monteiro de Castro**, e sugeriu a apresentação de projeto de lei a um deputado federal que, agora, foi incorporado ao marco legal das startups.

Para ter acesso ao mercado de capitais uma empresa precisa se constituir como sociedade anônima e captar dinheiro via emissão de títulos ou de ações. Empresas muito pequenas não conseguiam se habilitar para esse processo, tendo em vista a quantidade de exigências feitas pela legislação, como a publicação obrigatória de documentos em jornais impressos, agora substituída pela publicação por meio eletrônico na nova legislação, e também a própria composição societária.

As alterações proporcionadas pelo marco legal das startups conseguem dar mais opções para empreendimentos menores, facilitar e simplificar os regimes jurídicos aplicáveis às regras de acesso ao mercado de capitais, afirma Alexandre Rangel, da CVM.

"Existe, ao meu ver, uma espécie de desconto regulatório, um tratamento jurídico menos oneroso que flexibiliza regras que até então eram obrigatórias no mercado de ações. As condições macro ou microeconômicas continuam sendo um fator preponderante para acessar o mercado de capitais, mas parece claro que a lei abre um leque de opções mais flexíveis, simples e acessíveis. Os investidores poderão ter opções compatíveis com o seu tamanho", completa.

Para a advogada **Adriana Piráino Sansiviero**, sócia da área de Direito Societário e startups do Velloza Advogados, a simplificação do uso da SA, com redução dos custos, "vai permitir que mais startups façam uso deste tipo societário, que é mais interessante e flexível para modelos de negócio com fundadores e investidores".

Contudo, a especialista ressalta que, para maior incentivo, seria importante que as SAs de menor porte pudessem estar no regime do Simples, o que não foi abordado na lei.

Para **Rafael Marquez**, sócio do Carneiros e Dipp Advogados, "a flexibilização legal para a constituição das sociedades anônimas pelas startups, aliada ao aumento da governança corporativa sempre desejada pelos investidores, certamente favorecerá o ambiente de negócios no Brasil ao agora possibilitar o acesso ao mercado de capitais.

Mas, segundo ele, é importante destacar que o empreendedor, ao enquadrar a startup como sociedade anônima, acaba por desenquadrá-la do Simples Nacional, ainda que a startup esteja dentro da faixa de faturamento do sistema tributário simplificado. Com isso, passa a ter uma tributação mais onerosa, bem como as diversas obrigações acessórias que vêm a reboque.

A necessidade de escolher entre um tipo societário mais atrativo aos investidores e acessível ao mercado de capitais e um regime tributário mais simplificado não será uma tarefa fácil para as

startups e demandará uma análise caso a caso, diz Marquez.

Distribuição de dividendos

A LC 182 trouxe ainda outra novidade: a possibilidade de os dividendos serem distribuídos livremente, por meio de decisão da assembleia geral, mas desde que não seja prejudicado o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade. Assim, um sócio que tenha participação menor, mas que contribua com a sociedade por meio de seu próprio trabalho, poderá auferir dividendos maiores — em relação ao quinhão proporcional a que antes teria direito.

As alterações na LSA estão previstas nas disposições finais do LC 182:

"Art. 16. A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passa a vigorar com as seguintes alterações:

Art. 143. A Diretoria será composta por 1 (um) ou mais membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, se inexistente, pela assembleia geral, e o estatuto estabelecerá:

Art. 294. A companhia fechada que tiver receita bruta anual de até R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais) poderá:

I – (revogado);

II – (revogado);

III – realizar as publicações ordenadas por esta Lei de forma eletrônica, em exceção ao disposto no art. 289 desta Lei; e

IV – substituir os livros de que trata o art. 100 desta Lei por registros mecanizados ou eletrônicos.

§ 4º Na hipótese de omissão do estatuto quanto à distribuição de dividendos, estes serão estabelecidos livremente pela assembleia geral, hipótese em que não se aplicará o disposto no art. 202 desta Lei, desde que não seja prejudicado o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade.

§ 5º Ato do Ministro de Estado da Economia disciplinará o disposto neste artigo.”(NR)

Art. 294-A. A Comissão de Valores Mobiliários regulamentará as condições facilitadas para o acesso de companhias de menor porte ao mercado de capitais, e será permitido dispensar ou modular a observância ao disposto:

I – no art. 161 desta Lei, quanto à obrigatoriedade de instalação do conselho fiscal a pedido de acionistas;

II – no § 5º do art. 170 desta Lei, quanto à obrigatoriedade de intermediação de instituição financeira em distribuições públicas de valores mobiliários, sem prejuízo da competência prevista no inciso III do § 3º do art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976;



III – no inciso I do caput do art. 109, nos §§ 1º e 2º do art. 111 e no art. 202 desta Lei, quanto ao recebimento de dividendo obrigatório;

IV – no art. 289 desta Lei, quanto à forma de realização das publicações ordenadas por esta Lei; e

V – (VETADO).

Art. 294-B. Para fins do disposto nesta Lei, considera-se companhia de menor porte aquela que aufera receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais).

§ 1º A regulamentação editada não prejudica o estabelecimento de procedimentos simplificados aplicáveis às companhias de menor porte, pela Comissão de Valores Mobiliários, com base nas competências previstas na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, especialmente quanto:

I – à obtenção de registro de emissor;

II – às distribuições públicas de valores mobiliários de sua emissão; e

III – à elaboração e à prestação de informações periódicas e eventuais.

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários poderá:

I – estabelecer a forma de atualização do valor previsto no caput deste artigo e os critérios adicionais para a manutenção da condição de companhia de menor porte após seu acesso ao mercado de capitais; e

II – disciplinar o tratamento a ser empregado às companhias abertas que se caracterizem como de menor porte nos termos do caput deste artigo."

Clique [aqui](#) para ler a íntegra da LC 182/21

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2021-jun-08/cvm-regular-acesso-pequenas-empresas-mercado-capitais/>