

# Mercado de capitais para microempresas

## Opinião Jurídica

Flavio Augusto Picchi



Em abril de 2012 ocorreu a aprovação do “Jumpstar Our Business Startups Act” (JOBS Act), lei americana cuja finalidade principal foi estimular o financiamento de micro e pequenas empresas (MPEs) por meio do mercado de capitais, o denominado “equity crowdfunding”. Crowdfunding é a denominação do processo de captação de recursos para financiamento de projetos diversos, normalmente por meio de plataformas digitais. O marco regulatório ali ainda não está completo, pois falta à SEC, equivalente da nossa Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a edição de diversos dispositivos.

Sem entrar em profundas análises sobre o ambiente americano, o fato é que os termos do Jobs Act vêm despertando críticas de interessados, pois a pretendida simplificação e incremento do acesso das MPEs ao mercado parece ser complexa e limitada. Ainda assim, o acontecimento já desperta interesse no Brasil, ensejando discussões e oportunidades para que MPEs nacionais façam uso de instrumentos semelhantes. E

Pode parecer curioso que o regime legal para emissão de valores mobiliários por MPEs no Brasil seja apontado como paradigmático.

Grande parte dessa conclusão deve-se à posição inovadora que a CVM teve na questão, fruto dos comandos constitucionais e legais que informam as políticas públicas nacionais em relação às MPEs. Com a edição da Lei Complementar nº 123 em 2006, foram assentadas as bases necessárias, atendendo à determinação contida desde 1988 no art. 179 da Constituição. Comprometida em atender àquelas políticas, simplificando o acesso ao mercado de capitais, a CVM passou a editar Instruções para alcançar esses objetivos. Em especial, podem ser citadas as Instruções CVM de números 473, de 2008, 476, de 2009, 480, de 2009 e 482, de 2010.

### Soluções criativas podem ser adotadas para viabilizar esse tipo de financiamento

A dispensa automática de registro para emissões de MPEs foi adotada na Instrução CVM nº 480, de 2009, a partir de sugestão formulada pela própria Superintendência de Registro de Valores Mobiliários da CVM, no contexto da Audiência Pública nº 07, de 2008 — que colheu sugestões para sua redação final. Com relação à Instrução CVM nº 482, de 2010, a própria autarquia, no relatório da audiência pública nº 01, de 2009, reforçou seu compromisso

em assegurar tratamento diferenciado às MPEs, mantendo “a dispensa de registro de emissão e de submissão a um regime informacional mínimo”, medida suficiente para “garantir a supervisão e transparência em ofertas de emissores de micro e pequeno porte”.

Assegurada a dispensa de registro de emissão, conforme o art. 7º da Instrução CVM nº 480/09, basta o cumprimento das exigências estipuladas pelo art. 5º e pelo Anexo IX da Instrução CVM nº 400/03 (na redação conferida pela Instrução nº 482/10). Também devido a esse regime privilegiado, as obrigações correlatas aos demais emissores são dispensadas, como o formulário de referência e o de informações trimestrais.

Duas principais dúvidas que poderiam ter lugar são solucionadas segundo os termos do referido Anexo IX da Instrução CVM 400. Não há necessidade de instituições intermediárias no processo de oferta pública (conforme permitido pela Lei nº 6.385, de 1976), assim como não se exige que a emissora seja constituída como sociedade anônima. Essa possibilidade está em linha com a própria definição legal de MPEs — que exclui do conceito, entre outros casos, empresas constituídas sob essa forma societária.

Já é possível perceber que as regras de captação de recursos por MPEs brasileiras mediante emissão de valores mobiliários é surpreendentemente simples mas, disponível desde 2010, ainda é mecanismo inédito, até onde se sabe. A CVM possibilitou a captação de recursos para MPEs via equity



crowdfunding, antes mesmo que esse novo conceito fosse formulado. Num país em que se alega que o mercado de capitais é pouco desenvolvido, é notável a adoção de soluções práticas e adequadas, a compor um marco regulatório exemplar a outras nações, mesmo mais desenvolvidas.

Na prática, soluções criativas podem ser adotadas para dar viabilidade esse tipo de financiamento. Títulos de dívida, como notas comerciais, podem ser lançadas por emissoras constituídas como sociedades limitadas (tal como prevê o art. 33 da Instrução CVM 400), em substituição às debêntures, cuja emissão é

restrita a sociedades anônimas. Títulos de investimento coletivo podem ser emitidos garantindo participação em lucros ou com lastro em quotas de sociedades limitadas, com nomeação de um agente fiduciário. São apenas alguns primeiros exemplos para esboçar possibilidades.

A experiência efetiva dessas emissões dirá se os caminhos regulatórios são eficazes, ou se aprimoramentos são possíveis. E, mais importante, poderá proporcionar subsídios para fomentar o debate sobre meios de diminuir as barreiras ao investimento em startups, empresas inovadoras e de alto potencial. A discussão não pode

deixar de levar em conta eventuais alterações na legislação tributária para incluir, em especial, incentivos e diferimentos fiscais, como já vem defendendo o Programa de Aceleração do Crescimento para Pequenas e Médias Empresas (PAC-PME).

**Flavio Augusto Picchi** é advogado especialista em direito societário, bacharel e mestre em direito internacional pela Universidade de São Paulo

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso dessas informações

O Valor tem a credibilidade e transparência que sua empresa merece.

Publicidade Legal no Valor.

Notícias que geram negócios.

Conheça o pacote de benefícios. Entre em contato: (11)3767-1323 [publicidadelegal@valor.com.br](mailto:publicidadelegal@valor.com.br)

## Convenção não pode reduzir valor pago por insalubridade

**Bárbara Mengardo**  
De São Paulo

A 7ª Turma do Tribunal Superior do Trabalho (TST) definiu que o valor de adicional de insalubridade estabelecido por lei não pode ser reduzido por meio de convenção coletiva. Os ministros analisaram o processo de um gari contra a empresa HAP Engenharia, de Belo Horizonte.

O autor da ação, que realizava a varrição de ruas, recebia o adicional de insalubridade de grau mínimo. De acordo com a Portaria do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) nº 3.214, de 1978, trabalhadores que atuam em funções que se encaixam no grau mínimo devem receber, além de salários e benefícios, um adicional de 10% sobre o salário mínimo.

No processo, entretanto, o gari alega que deveria receber o adicional de insalubridade de grau máxi-

mo — 40% sobre o salário mínimo —, apesar de o percentual menor ter sido determinado por meio de um acordo coletivo firmado com o sindicato da categoria.

De acordo com o advogado que representa o trabalhador no processo, Juliano Pereira Nepomuceno, o gari era exposto a riscos mesmo ao utilizar os equipamentos de proteção disponibilizados pela empresa, como luvas e botas. “Como os garis recolhem lixo, seringas descartáveis, fezes humanas e até animais mortos, eles têm direito ao adicional de insalubridade de grau máximo”, afirma o advogado, que alega defender cerca de 500 varredores de rua da HAP na mesma situação.

No seu voto, o relator do caso, ministro Pedro Paulo Manus, afirmou que, apesar de a Constituição Federal elencar o acordo coletivo como um direito do trabalhador, os benefícios estabelecidos em

convenções coletivas não podem ser inferiores aos estipulados por lei. “O adicional de insalubridade constitui norma de ordem pública, que visa proteger a saúde do trabalhador, não podendo, portanto, ser restringida”, disse.

No ano passado, a Subseção I Especializada em Dissídios Individuais (SDI-1) do TST julgou no mesmo sentido em um caso sobre adicional de periculosidade. O processo envolvia a Vale, que foi condenada a indenizar um ex-eletricista.

Por meio de sua assessoria de imprensa, a HAP informou que responde a 1.363 ações similares à julgada pelo TST e já desembolsou R\$ 5,3 milhões com acordos, advogados e custas processuais. A companhia afirma ainda que o adicional foi estipulado em convenção coletiva e foi levado em consideração no preço do serviço prestado à Prefeitura de Belo Horizonte.

### Curta

**Advocacia gratuita**  
O Ministério Público Federal em São Paulo promove hoje audiência pública para instruir um inquérito civil público contra norma da Ordem dos Advogados do Brasil de São Paulo que proíbe advogados de atenderem gratuitamente. A

audiência será às 14h no auditório do Ministério Público Federal, na Brigadeiro Luiz Antônio, 2020. Qualquer interessado pode comparecer. O ministro do Supremo Tribunal Federal Gilmar Mendes e a professora da Faculdade de Direito da PUC-SP Flávia Piovesan se-

rão os palestrantes do encontro. Os ex-ministros da Justiça Miguel Reale Júnior e José Carlos Dias, o representante da Advocacia-Geral da União, Adriano Dutra Carrijo, e o secretário de reforma do Judiciário, Flávio Crocce Caetano, também participarão da audiência.

Valor análise setorial

Levantamentos setoriais completos, de uma forma que só o Valor Econômico sabe fazer.

Saiba mais, adquira: <http://setorial.valor.com.br>

**PANAMERICANA DE SEGUROS S.A.**  
CNPJ/MF: 33.245.762/0001-07 - NIRE Nº 35.300.047.541  
CONVOCAÇÃO AOS ACIONISTAS

Ficam convocados os srs. acionistas desta Cia. a se reunirem em AGE a ser realizada no dia 28.02.2013, às 10hs, na sede social na Av. Paulista, 2.240, 11º andar, Cerqueira César, São Paulo/SP, a fim de deliberar sobre (i) a mudança de endereço da sede da Companhia; (ii) a alteração do Artigo Segundo do Estatuto Social da Companhia, a fim de refletir o endereço da nova sede, se aprovada; e (iii) a consolidação do Estatuto Social.

São Paulo, 21.02.2013. Ricardo Tadeu Pólito - Diretor

**UBR Sociedade Administradora de Cartões de Crédito S.A.**  
CNPJ/MF nº 10.863.097/0001-10 - NIRE 35300366018  
Ata de Assembleia Geral Extraordinária de 14/11/2012

Aos 14/11/2012, às 11hs, na sede social, localizada na cidade e estado de São Paulo na R. Dr. Renato Paes de Barros, nº 1.077 - 11º andar. Presença: Presente o acionista detentor de 100% do capital da Sociedade. Mesa: Presidente: Manoel Horácio Francisco da Silva e Secretário: Jürgen Lange. Deliberação: 1. Aumento do Capital Social: Neste ato, foi aprovado pela unanimidade dos presentes, o aumento do capital social da sociedade no valor de R\$ 500.000,00, bem como a emissão de 500.000 ações, ordinárias, nominativas e sem valor nominal para subscrição das ações e integralização do valor pelo acionista Fator Empreendimentos e Participações Ltda. 2. Alteração do caput do artigo 5º do Estatuto Social: Após os debates, foi aprovado pela unanimidade dos presentes, a alteração do caput do artigo 5º de forma a refletir o aumento de capital da sociedade. Nada mais, lavrou-se a Ata, que foi lida e achada conforme, sendo na sequência, assinada pela mesa e por todos presentes. SP, 14/11/2012. Manoel Horácio Francisco da Silva - Presidente. JUICESP nº 537.756/12-7 em 12/12/2012. Gisela Simiema Ceschin - Secretária Geral.