

**Anna Carolina Malta**Sócia do Barbosa,
Müssnich & Aragão**Rafael Gonçalves de Carvalho**Associado do Barbosa,
Müssnich & Aragão

Alterações na Lei de Sociedades Anônimas e títulos de dívida

O ex-presidente Lula, após avaliar reivindicações do setor privado, editou a Medida Provisória (MP) 517, que altera a Lei nº 6.404/76, conhecida como Lei das Sociedades Anônimas, no sentido de tornar mais flexíveis os processos de emissão de debêntures, que são títulos de dívida privada, e formar um mercado secundário de negociação mais rentável e dinâmico.

A MP 517 traz medidas que, entre outras: flexibilizam a recompra de debêntures pelas emissoras, de forma a melhor administrar sua exposição no mercado e seu endividamento; estabelece competência do conselho de administração para deliberar sobre emissão de debêntures conversíveis; permite emissões concomitantes para o melhor aproveitamento das janelas de oportunidade para emissões de papéis com diferentes características; retira o limite à emissão de debêntures quirografárias; e permite a contratação de um mesmo agente fiduciário para diferentes emissões de uma mesma companhia.

Em razão da complexidade do tema e dos possíveis impactos no mercado de valores mobiliários, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) colocou em audiência pública o texto da MP 517. Como resultado, foi produzido um relatório de análise, do qual destacamos algumas questões.

No que se refere à amortização e ao resgate parcial, ambos devem ser feitos por rateio. Somente para o caso de debêntures cotadas por preço inferior ao valor nominal é que o resgate parcial deverá ser feito por compra em mercado organizado de valores mobiliários, sempre observadas as regras expedidas pela autarquia que regula o mercado de capitais brasileiro.

Constatou-se, também, que para uma real flexibilização da recompra de debêntures pelo emissor é necessário a possibilidade de aquisição por valor superior ao nominal, e não somente por valor inferior, o que obstaculiza a formação do mercado secundário.

A Comissão de Valores Mobiliários ressalta que, por já existir a possibilidade de correção monetária em período inferior a um ano para títulos públicos, é importante que o mesmo passe a valer também para os papéis de empresas, para estimular o mercado

A CVM sugere, ainda, que para evitar interpretações confusas seja criado um parágrafo específico para situações cuja deliberação de emissão permanecerá privativa à assembleia geral, tais como: emissão de debêntures não conversíveis com garantias. Ainda nesse sentido, a CVM propõe uma limitação ao capital autorizado quando o estatuto autorizar deliberação de emissão de debêntures conversíveis em ações pelo conselho, e que, sejam incluídos no artigo respectivo, todos os casos em que a competência originária da assembleia geral, para deliberar sobre a emissão de debêntures, possa ser delegada ao conselho de administração da companhia.

Por fim, o autarquia ressalta que, por já existir a possibilidade de correção monetária em periodicidade inferior a um ano para títulos públicos, é importante que também seja autorizada para as emissões de títulos privados, estimulando o desenvolvimento de um mercado de financiamento privado de longo prazo e contribuindo para o fomento do mercado secundário desses títulos no país.

A MP 517, conforme vigência prorrogada pelo Senado até o fim deste mês, segue em efeito e tramitando no Legislativo, tendo a CVM enviado suas sugestões aos relatores do processo, por considerar tais ajustes fundamentais para a melhor interpretação e aplicação das novas regras. ■