

Novas regras para debêntures

Por Anna Carolina Malta e Carla Vilmar da Motta Veiga

Com o intuito de desenvolver e modernizar o mercado financeiro nacional, foi publicada em 27 de junho a Lei 12.431 – resultado da conversão da Medida Provisória 517, de 30 de dezembro de 2010 –, que, dentre outras providências, alterou a Lei 6.404/76 (Lei das S.As.).

As alterações implementadas na Lei das S.As. se prestam a flexibilizar os processos de emissão e, também, a formar um mercado secundário de negociação de debêntures mais rentável e dinâmico. Além disso, a Lei 12.431 reduziu o Imposto de Renda devido pelos investidores sobre os rendimentos de debêntures com prazo médio ponderado de quatro anos, desde que sejam emitidas por sociedades de propósito específico (SPEs) criadas com o objetivo de financiar projetos de infraestrutura. Essas SPEs também devem atender a determinados requisitos.

Nesse contexto e com vistas a uma participação ativa dos diversos agentes do mercado, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), anteriormente à edição da Lei 12.431, colocou em audiência pública o texto da Medida Provisória 517, com a finalidade de receber comentários. Essa iniciativa trouxe oportunidade para manifestações e contribuições que foram analisadas pela autarquia e utilizadas na revisão final do texto da lei.

Podemos ressaltar nas disposições da Lei 12.431: a amortização e o resgate parcial de debêntures da mesma série; a competência do conselho de administração para deliberar sobre emissão de debêntures, inclusive as debêntures não conversíveis em ações com garantia real (desde que não haja disposição no estatuto em contrário) e aquelas conversíveis em ações (com a condição de que o estatuto assim autorize e de que a emissão esteja dentro do limite do capital autorizado); a permissão para a realização de emissões concomitantes, para o melhor aproveitamento das janelas de oportunidade, bem como a retirada do limitador do

valor do capital social para emissões de debêntures; e a autorização para a contratação de um mesmo agente fiduciário para diferentes emissões de uma mesma companhia.

Destacamos também como relevante a possibilidade de correção monetária em periodicidade inferior a um ano para as debêntures (como nos títulos públicos), estimulando, com isso, o desenvolvimento de um mercado de financiamento privado de longo prazo e contribuindo para o fomento do mercado secundário desses títulos.

Em especial, merece atenção o parágrafo 3º do artigo 55, que passou a prever expressamente a possibilidade de resgate das debêntures pela própria emissora, por valor superior ao nominal, uma vez observadas as regras expedidas pela CVM.

As modificações na Lei das S.As. propiciam a formação de um mercado secundário de negociação de debêntures mais rentável e dinâmico

Tal alteração é de suma importância para uma real flexibilização da recompra de debêntures pelo emissor, já que possibilita a formação de um verdadeiro mercado secundário e a melhor administração da exposição da emissora no mercado e de seu endividamento.

Devido à complexidade do tema e ao impacto que as alterações implementadas podem produzir no mercado de valores mobiliários brasileiro, a CVM ainda está em fase de estudo e discussão das normas que irão regular as alterações introduzidas pela Lei 12.431, até mesmo com relação a eventuais limitações à recompra de debêntures por valor superior ao nominal.

Com essas alterações, espera-se impulsionar o financiamento privado de longo prazo da economia brasileira e incentivar tanto o crescimento econômico quanto o montante dos investimentos em geral.