

CVM propõe reformar a regulamentação de crowdfunding

16.04.2020 5 minutos de leitura

Autores

Felipe Prado

A **Comissão de Valores Mobiliários ("CVM")**, visando oferecer mais segurança, celeridade e buscando uma possibilidade maior de crescimento e estabilidade para os serviços que envolvem a modalidade de investimento via *crowdfunding*, divulgou, no dia 26 de março de 2020, por meio do Edital de Audiência Pública SDM nº 2/2020 ("Edital"), **minuta de norma alteradora do arcabouço regulatório atual de *crowdfunding***, editado em 2017, por meio da Instrução CVM nº 588/2017.

De acordo com o Edital, tal método de investimento vem se tornando cada vez mais comum no Brasil. **A quantidade de plataformas de *crowdfunding* registradas na Comissão subiu de 5, em 2017, para 26, em 2019.** Em 2019, foram captados R\$60 milhões, em 60 ofertas realizadas, sendo também recorde desde a edição da Instrução CVM nº 588/2017. **Os interessados deverão enviar comentários ao Edital até o dia 24 de junho de 2020.**

Visando aprimorar esse ecossistema como um todo, o Edital é dividido em 6 tópicos principais, quais sejam: i) Expansão de Limites; ii) Divulgação das Ofertas; iii) Proteção a investidores (abordado em três frentes: Escrituração dos Valores Mobiliários, Estrutura da Plataforma e Regime Informacional); iv) Aprimoramento de Mecanismos Operacionais da Oferta; v) Intermediação Secundária; e vi) Rito de Autorização das Plataformas.

Abaixo estão destacados os principais pontos onde podem ser observadas as propostas de mudanças submetidas à audiência pública.

Expansão de limites:

No que se diz respeito aos limites, tanto de captação quanto de investimento, são propostos diversos aumentos destes pela Comissão. São eles:

1. aumento do limite máximo de captação de R\$5 milhões para R\$10 milhões por projeto apresentado nas plataformas;
2. aumento do valor máximo da receita bruta anual das empresas ofertantes de R\$10 milhões para R\$30 milhões; e
3. elevação do limite máximo de investimento por investidor de varejo de R\$ 10 mil para R\$ 20 mil, sendo que, caso o investidor possua renda bruta anual ou investimentos financeiros em montante superior a R\$ 200 mil, ele poderá investir até 10% desses valores, o que for maior.

Divulgação da oferta:

Quanto aos esforços de marketing das ofertas, a minuta prevê que, além da publicidade nos sites da plataforma e do emissor, as ofertas possam ser divulgadas em outras páginas da internet, desde que esses anúncios estejam

limitados (i) ao tipo do valor mobiliário, (ii) aos montantes mínimo e máximo da captação, (iii) a valores mínimos de investimento; e (iv) a informações de histórico e descrição das atividades do emissor. A minuta prevê que os sites onde houver publicidade deverão conter link com redirecionamento para a página da plataforma, que deverá conter todas as demais informações exigidas para a oferta.

Proteção a investidores:

Para aumentar a segurança dos investimentos, a CVM propõe, ainda:

a) exigir que os valores mobiliários sejam escriturais, inclusive com alteração à norma que trata dos serviços de escrituração de valores mobiliários (ICVM 543/13), para prever que a escrituração de valores mobiliários ofertados por meio do crowdfunding possa ser feita por pessoas jurídicas não financeiras.

b) quanto às estruturas das plataformas, a CVM percebeu propõe (i) aumentar o valor do capital social mínimo de R\$100.000,00 para R\$200.000,00; e (ii) exigir um profissional voltado para a atividade de controle internos a partir do momento em que o somatório das captações realizadas pela plataforma atingir o valor de R\$15.000.000,00, em um mesmo exercício social. Não há, na ICVM 588, qualquer tipo de exigência a este respeito.

c) no que se refere ao Regime Informacional, são sugeridos ajustes no conteúdo das informações de emissores que sejam sociedades empresárias de pequeno porte, como (i) obrigatoriedade de auditoria das demonstrações financeiras dos emissores que tenham ultrapassado o valor de R\$5.000.000,00 de receita bruta anual; e (ii) a criação de um conjunto de informações específico para valores mobiliários de dívida não conversíveis, buscando incorporar as principais informações que devem ser examinadas pelos investidores ao adquirir tais títulos.

Aprimoramento de mecanismos operacionais da oferta

Neste tópico são tratadas formas de aprimorar aspectos operacionais relacionados à dinâmica da condução das ofertas públicas pelas plataformas, buscando maior flexibilidade para emissores e para as próprias plataformas. São as propostas da Comissão para chegar em tais aprimoramentos:

1. fim da limitação de uso dos recursos captados para operações societárias;
2. possibilidade de lote adicional para atender a demanda prevista no item acima;
3. possibilidade de ofertas secundárias, limitadas a 20% do total da oferta;
4. possibilidade de alteração das informações essenciais da oferta após o seu início, em situações excepcionais e supervenientes; e
5. possibilidade dos valores captados transitarem por meio das contas da plataforma, caso estas atuem como instituições de pagamento, conforme regulamentação específica do BACEN.

Intermediação secundária

A CVM pensa em permitir que a plataforma atue como uma facilitadora para promover o encontro de potenciais adquirentes e vendedores em relação a valores mobiliários ofertados em seus ambientes eletrônicos, algo mais "conservador" no que se refere às possibilidades de transações secundárias de valores mobiliários, que atualmente é vedado para as plataformas, de acordo com a ICVM 588.

Assim, é proposto que a plataforma possa intermediar transações entre investidores que tenham participado de uma ou mais ofertas do mesmo emissor, permitindo que investidores possuam valores mobiliários do mesmo emissor possam negociar por meio da plataforma, o que deveria prover liquidez ao sistema.

Para promover tais negociações, as plataformas devem assegurar:

1. que os valores mobiliários objeto das negociações sejam objeto de escrituração, bem como garantir a titularidade dos valores mobiliários por parte dos vendedores;
2. que os compradores também adquiriram valores mobiliários do mesmo emissor;
3. que a entrega do valor mobiliário só ocorra mediante o pagamento, auxiliando os investidores nos trâmites necessários para a correta transferência dos valores mobiliários.

Rito de autorização das plataformas

A CVM propõe também alterar alguns aspectos do rito de registro das plataformas de *crowdfunding*. A partir de estudos de regras similares em outros países, a minuta de Instrução propõe, por exemplo:

1. previsão de aprovação tácita caso a CVM não se manifeste em 90 dias contados do pedido de registro;
2. inserção de prazo para confirmação, por parte da Autarquia, de todos os documentos necessários para a avaliação (a partir de quando o prazo de análise começa a contar);
3. alteração do prazo de 60 dias como prazo máximo padrão para os atos de liberação de atividades econômicas (previsto no Decreto 10.178/19) para 90 dias.

Quer receber nossos conteúdos no seu e-mail? Faça seu cadastro.

Crédito da imagem: Austin Distel/Unsplash

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Felipe Prado