



GABINETE DO SENADOR FLÁVIO BOLSONARO

PROJETO DE LEI Nº , de 2020

Altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 para autorizar a emissão de debêntures por sociedades limitadas e cooperativas.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º. Esta Lei autoriza a emissão de debêntures por sociedades limitadas e cooperativas, observadas as disposições da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 e as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 2º. A Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“**Art. 1.055-A.** A sociedade limitada poderá emitir debêntures, que conferirão aos seus titulares direito de crédito contra ela, nas condições constantes da escritura de emissão e, se houver, do certificado.

§1º Aplicam-se às debêntures emitidas por sociedade limitada as disposições constantes nos arts. 52 a 74 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, que forem compatíveis com o regime jurídico da sociedade emissora.

§2º As debêntures poderão ser convertidas ou permutadas em quotas da própria sociedade, não se aplicando ao aumento de capital derivado da conversão das debêntures o direito de preferência previsto no § 1º do art. 1.081.



§ 3º Os sócios terão direito de preferência para subscrever as debêntures conversíveis ou permutáveis em quotas da própria sociedade, respeitando-se a proporção de participação de cada sócio no capital social.

§ 4º A sociedade limitada que emitir debêntures deverá possuir os seguintes livros:

I – de Registro de Debêntures Nominativas; e

II - de Transferência de Debêntures Nominativas.

§ 5 A sociedade limitada que emitir debêntures deverá elaborar as demonstrações financeiras em conformidade com as normas aplicáveis às companhias fechadas.

§ 6 A oferta pública de debêntures por sociedade limitada será regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 7º A inscrição da escritura de emissão e o registro dos livros, previstos no § 4º do art. 1.055-A, nas Juntas Comerciais, serão regulamentados pelo Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração da Secretaria Especial de Desburocratização, Gestão e Governo Digital do Ministério da Economia.”

“**Art. 1.081.**
.....

§ 4º O aumento de capital decorrente da conversão de debêntures prevista no §2º do art. 1.055-A dispensa prévia integralização do capital social.”

“**Art. 1.093-A.** A sociedade cooperativa poderá emitir debêntures, que conferirão aos seus titulares direito de crédito contra ela, nas condições constantes da escritura de emissão e, se houver, do certificado.

§ 1º Aplicam-se às debêntures emitidas por sociedade cooperativa as disposições constantes nos arts. 52 a 74 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, que forem compatíveis com o regime jurídico da sociedade emissora.

§ 2 A sociedade cooperativa que emitir debêntures deverá possuir os seguintes livros:

I – de Registro de Debêntures Nominativas; e

II – de Transferência de Debêntures Nominativas.

§ 3º A sociedade cooperativa que emitir debêntures deverá elaborar as demonstrações financeiras em conformidade com as normas aplicáveis às companhias fechadas.

§ 4 A oferta pública de debêntures por sociedade cooperativa será regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 5 A inscrição da escritura de emissão e o registro dos livros, previstos no § 2º do art. 1.093-A, nas Juntas Comerciais, serão regulamentados pelo Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração da Secretaria Especial de Desburocratização, Gestão e Governo Digital do Ministério da Economia.”

JUSTIFICAÇÃO

Esta proposição, apresentada em virtude da necessidade de ampliar os instrumentos de captação de recursos disponíveis para as sociedades limitadas e cooperativas, ainda mais em tempos de crise decorrentes da pandemia do covid-19, tem por objetivo autorizar a emissão de debêntures por tais tipos societários.

As empresas brasileiras de menor porte, em boa parte sociedades limitadas, possuem grande dificuldade em obter empréstimos bancários.¹

Apesar de parte da doutrina² entender que a emissão de debêntures por sociedades limitadas é permitida, por ausência de expressa proibição em lei, as sociedades que tentaram emitir essa espécie de valor mobiliário de dívida, por meio de oferta privada, esbarram no entendimento das Juntas Comerciais no sentido de não admitir o arquivamento da escritura de emissão. Tais decisões administrativas foram proferidas em casos apresentados às Juntas Comerciais do Estado de São Paulo³ e do Rio de Janeiro.⁴ Esse entendimento das Juntas Comerciais encontra guarida na corrente contrária da doutrina, que entende que as sociedades limitadas não podem emitir

¹ Nesse sentido, confira-se GODKE VEIGA, Marcelo; e MCCAHERY, Joseph. A. *The Financing of Small and Medium-Sized Enterprises: An Analysis of the Financing Gap in Brazil*. In: *European Business Organization Law Review*. Vol. 20. Novembro de 2019, pp. 633–664.

² Sobre o tema, vide AMARAL, José Romeu Garcia do. *Regime Jurídico das Debêntures*. 2ª ed. São Paulo: Almedina, 2016, pp. 168-187. Vide também PITTA, André Grunspun. *A possibilidade de emissão de debêntures por sociedade limitada regida supletivamente pela lei das sociedades por ações*. In: *Sociedade Limitada Contemporânea. Coleção IDSA*. Coords.: AZEVEDO, Luís André N. de Moura e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 527; GODKE VEIGA, Marcelo; e OIOLI, Erik Frederico. *As sociedades limitadas e o mercado de capitais*. In: *Sociedade Limitada Contemporânea. Coleção IDSA*. Coords.: AZEVEDO, Luís André N. de Moura e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 650-653; e GODKE VEIGA, Marcelo. *A liberdade econômica, as debêntures e a síndrome de Estocolmo jurídica*. Migalhas, 2019. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/314129/a-liberdade-economica-as-debentures-e-a-sindrome-de-estocolmo-juridica>. Acesso em: 27/05/2020. No mesmo sentido, ainda, manifestaram-se favoravelmente à emissão de debêntures por sociedades por quotas de responsabilidade limitada, regidas à época pelo Decreto nº 3.708, de 10 de janeiro de 1919, anteriormente à entrada em vigor do atual Código Civil de 2002, os seguintes juristas: Villemor Amaral, Inglez de Souza, Spencer Vampré e Noredino Alves da Silva. Em sentido contrário, Egberto Lacerda Teixeira, Waldemar Ferreira, Trajano de Miranda Valverde, Alfredo Russel (Cf. José Romeu G. Amaral, ob. cit., p. 168), José Edwaldo Tavares Borba (*Direito Societário*. 17ª ed. São Paulo: Atlas, 2019, p. 271) e José Waldecy Lucena (*Das Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada*. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, pp. 227-231).

³ Cf. Ata da Sessão Plenária da JUCESP nº 47/2012 (ordinária), de 26 de junho de 2012.

⁴ Cf. Processo nº 07-2012/232000-0, que tramitou na JUCERJA a partir do pedido de arquivamento da Ata de Assembleia Geral de quotistas da sociedade LOTUS AZUL INCORPORAÇÃO E EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS SPE LTDA., realizada em 28/06/2012.

debêntures.⁵ A impossibilidade de registro da escritura de emissão nas Juntas Comerciais impossibilita o uso desse importante instrumento de financiamento empresarial e afasta potenciais investidores.

A sociedade limitada é um dos tipos societários mais utilizados no Brasil⁶ e, com a flexibilização da Lei de Liberdade Econômica, que passou a admitir a sociedade limitada unipessoal, esse tipo societário tende a ser ainda mais utilizado pelos empresários, em substituição à EIRELI. Além disso, a sociedade limitada é o tipo preferido para a constituição de startups⁷, que têm papel relevante no desenvolvimento de inovações e vêm atraindo muitos investidores.⁸

⁵ No atual regime do CC 2002, José Edwaldo Tavares Borba (ob. cit., p. 271) afirma que “apenas as sociedades anônimas e as em comandita por ações têm legitimação para emitir debêntures. As demais sociedades encontram--se impedidas de fazê-lo, inclusive a sociedade limitada (...).” Alega-se que as sociedades limitadas não poderiam emitir debêntures por serem incompatíveis com os valores mobiliários. No entanto, esse entendimento foi superado pela própria Comissão de Valores Mobiliários, que passou a admitir a emissão de notas comerciais (definida como valor mobiliário no art. 2º, inciso VI, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976) tanto por sociedades limitadas como por cooperativas, conforme art. 33 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e art. 2º da Instrução CVM nº 566, de 31 de julho de 2015.

⁶ Vide BARBOSA, Leonardo Garcia. *Opções e custos do exercício da atividade econômica*. Revista de Informação Legislativa. Ano 5. Número 203, jul./set. 2014, pp. 273- 301. Na página 275, o autor apresenta três quadros com a quantidade de sociedades constituídas no ano de 2012 nos Estados do Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Pernambuco. Excluindo-se o empresário individual, a sociedade limitada representa mais de 90% dos tipos societários constituídos nesses Estados da Federação.

⁷ De acordo com a Lei Complementar nº 167, de 24 de abril de 2019, “considera-se **startup** a empresa de caráter inovador que visa a aperfeiçoar sistemas, métodos ou modelos de negócio, de produção, de serviços ou de produtos, os quais, quando já existentes, caracterizam **startups** de natureza incremental, ou, quando relacionados à criação de algo totalmente novo, caracterizam **startups** de natureza disruptiva”.

⁸ A sociedade limitada é a opção “mais utilizada por empreendedores que estão começando com outros sócios”, de acordo com a Associação Brasileira de Startups (Disponível em: <https://abstartups.com.br/qual-o-melhor-tipo-societario-para-as-startups/>. Acesso em: 01/06/2020).

As debêntures, por sua vez, são valores mobiliários de dívida amplamente utilizadas no Brasil por sociedades anônimas. Em 2019, as debêntures representaram quase 50% do total de emissões no mercado de capitais doméstico, com volume captado de R\$ 117,4 bilhões, conforme informações da ANBIMA.⁹

As debêntures têm regime jurídico consolidado, estável e amplamente conhecido pelos investidores; a alteração legislativa ora proposta conferirá segurança jurídica e ampliará, sobremaneira, o universo de empresas que poderão fazer uso desse reconhecido instrumento de financiamento empresarial.

A emissão de debêntures por sociedade limitada¹⁰ é prevista no ordenamento jurídico de outros países, tais como França, Itália, Portugal, Bélgica, Estados Unidos e Inglaterra.¹¹

⁹ Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-ja-representam-quase-50-das-emissoes-de-2019-8A2AB2916D03F1C6016D161EF87365B5.htm. Acesso em: 20/05/2020.

¹⁰ Vide PITTA, André Grunspun. *A possibilidade de emissão de debêntures por sociedade limitada regida supletivamente pela lei das sociedades por ações*. In: Sociedade Limitada Contemporânea. Coleção IDSA. Coords.: AZEVEDO, Luís André N. de Moura e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 527; AMARAL, José Romeu Garcia do. *Regime Jurídico das Debêntures*. 2ª ed. São Paulo: Almedina, 2016, pp. 168-187; e BARBOSA, Henrique. *A Sociedade Limitada aos 100 anos do Decreto 3.708/19*. In: Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos. Homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano. Orgs.: CANTIDIANO, Maria Lucia; CANTIDIANO, Isabel; e MUNIZ, Igor. Vol. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2019, pp. 559-575. No mesmo sentido, também se manifestaram favoravelmente à emissão de debêntures por sociedades por quotas de responsabilidade limitada, regidas à época pelo Decreto nº 3.708, de 10 de janeiro de 1919, anteriormente à entrada em vigor do atual Código Civil de 2002, os seguintes juristas: Villemor Amaral, Inglez de Souza, Spencer Vampré e Alves da Silva (Cf. José Romeu G. Amaral, ob. cit., p. 168).

¹¹ FRANCO, Vera Helena Mello. *Direito Empresarial I: o empresário e seus auxiliares, o estabelecimento empresarial, as sociedades*. 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009, p. 244; e José Romeu G. Amaral, ob. cit., p. 179 (Itália) e 181 (França). José Waldecy Lucena (ob. cit., p. 230) reconhece que Portugal e Suíça autorizam a emissão de debêntures por sociedades por quotas de responsabilidade limitada, em que pese haver nesses países divergência doutrinária.

A proposição se justifica, portanto, para autorizar a emissão de debêntures por sociedades limitadas ou cooperativas, aproveitando-se do regime já previsto na Lei nº 6.404/76 (“**LSA**”). Aliás, vale mencionar que as debêntures já foram reguladas por lei especial (Decreto nº 177-A, de 15 de setembro de 1.893) e, posteriormente, incorporadas ao estatuto jurídico das sociedades anônimas. As disposições contidas nos arts. 52 a 74 da LSA consolidaram o regime jurídico das debêntures e podem ser aproveitadas para a emissão de debêntures por sociedades limitadas e cooperativas, ressalvadas as disposições que não forem compatíveis com o regime jurídico da sociedade emissora (p.ex., as normas aplicáveis às companhias abertas para as sociedades emissoras que não possuem registro em uma das categorias de emissor de valores mobiliários na CVM).¹²

Ademais, diante das dificuldades que as pequenas e médias empresas vem sofrendo para a obtenção de recursos necessários para enfrentamento dos efeitos da pandemia,¹³ o uso das debêntures pode servir de instrumento de ampliação da oferta de crédito no mercado. Note-se que a utilização de valores mobiliários para a captação de recursos por sociedade limitada não é novidade, vez que já existe a possibilidade de emissão de notas comerciais por esse tipo societário.¹⁴ Essa espécie de valor mobiliário, todavia, é de curto prazo¹⁵ e não atende a necessidade de recursos em maior escala.

¹² Conforme Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009.

¹³ De acordo com o SEBRAE, os pequenos negócios que buscaram empréstimo tiveram crédito negado. Disponível em: <http://www.to.agenciasebrae.com.br/sites/asn/uf/TO/pesquisa-mostra-que-60-dos-pequenos-negocios-que-buscaram-emprestimo-tiveram-credito-negado,a75b96c08af71710VgnVCM1000004c00210a>

RCRD. Acesso em: 31/05/2020.

¹⁴ Conforme Instrução CVM nº 566, de 31 de julho de 2015, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 583/16.

¹⁵ O art. 5º da Instrução CVM 566/2015 estabelece que “o prazo de vencimento da nota promissória deve ser de no máximo 360 (trezentos e sessenta) dias a contar da data de sua emissão, havendo, obrigatoriamente, apenas uma data de vencimento por série.” O prazo de vencimento pode ser maior apenas se a distribuição for realizada por meio de oferta pública com esforços restritos e contar com a presença de agente fiduciário (cf. § 1º do mesmo artigo).

Este projeto de lei contou com a colaboração dos ilustres professores de Direito Empresarial, de diversos Estados da Federação, José Romeu Garcia do Amaral (SP), João Pedro Barroso do Nascimento (RJ), Unie Caminha (CE), Henrique Barbosa (MG), Marcelo Godke Veiga (SP), Erik Frederico Oioli (SP), Luis Felipe Spinelli (RS), João Pedro Scalzilli (RS) e Rodrigo Tellechea (RS).

Pela urgência e importância das alterações ora propostas, para ampliação dos instrumentos de financiamento das sociedades limitadas e cooperativas e fomento da economia nacional, solicitamos às vossas respeitáveis excelências a aprovação deste projeto de lei.

Sala das Sessões, em de de 2020.

Senador FLÁVIO BOLSONARO

