



**SENADO FEDERAL**  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

**EMENDA N° , CCJ**

**(à Proposta de Emenda à Constituição nº 45, de 2019)**

Atribua-se à alínea “d”, do inciso III do art. 146 da Constituição Federal de 1988, na forma conferida pelo art. 1º da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) nº 45, de 2019, a seguinte redação:

“Art. 146. ....

.....  
III - .....

.....  
d) definição de tratamento diferenciado e favorecido para as microempresas e para as empresas de pequeno porte, inclusive regimes especiais ou simplificados no caso do imposto previsto no art. 152-A, 155, II, das contribuições sociais previstas no art. 195, I, e §§ 12 e 13, da contribuição a que se refere o art. 239 **e do imposto sobre a renda auferida nos investimentos em valores mobiliários de emissão de microempresas e empresas de pequeno porte.**

.....”

**(NR)**

**JUSTIFICAÇÃO**

O mercado de capitais é um relevante motor na promoção do desenvolvimento econômico, uma vez que, por meio da canalização de recursos da poupança popular para sociedades emissoras, possibilita que estas últimas possam financiar seus projetos sem precisar recorrer a um empréstimo bancário – modalidade que, historicamente no Brasil, sujeita as empresas tomadoras a taxas de juros escorchantes.

Conforme descrito nas palavras de Nelson Eizirik:

“A função econômica essencial do mercado de capitais é a de permitir às empresas, mediante a emissão pública de seus valores mobiliários, a captação de recursos não exigíveis para o



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

SF/23196.30206-66

financiamento de seus projetos de investimento ou mesmo para alongar o prazo de suas dívidas.”<sup>1</sup>

Todavia, o acesso a um motor de crescimento tão relevante está limitado por barreiras normativas que impedem que as empresas de menor porte usufruam de seus benefícios, normalmente permitindo o acesso a essa fonte de financiamento às empresas que já são grandes.

Apesar dos esforços da Comissão de Valores Mobiliários em buscar diminuir as barreiras regulatórias para que emissores de menor porte possam acessar o mercado de capitais, mesmo quando emissoras de menor porte logram êxito em emitir valores mobiliários no mercado de capitais, estas ainda enfrentaram a “concorrência” das grandes empresas na tomada de decisão do investidor sobre em que título investir.

Assim, as emissoras de menor porte enfrentam um “duplo desafio” ao buscar recursos da poupança popular. O primeiro é de caráter regulatório junto à CVM e o segundo é no momento da captação, haja visto que terminam por ser preteridas em relação às emissoras de maior porte. Dado que emissoras de menor porte estarão na mesma prateleira de escolha quando os investidores alocarem seus recursos, nota-se uma concorrência “predatória” ante a preferência por valores mobiliários emitidos por grandes empresas, perpetuando, no Brasil, a prática em que apenas as maiores empresas possuem acesso ao capital mais barato obtido no mercado de capitais.

O resultado de se oferecer acesso a capital mais barato apenas às grandes empresas acaba por criar um incentivo perverso: uma vez que somente as empresas maiores e mais estruturadas podem financiar seu crescimento de uma forma mais barata, estas findam por aumentar a distância que as separa das sociedades de menor porte. Em última instância, este processo se encerra na concentração do capital sob a posse de poucos – e isso se reflete em monopólios e/ou oligopólios.

Expedientes desta natureza são incompatíveis com os princípios insculpidos na Constituição Federal, sendo fundamental combater a iniquidade exposta acima.

Desse modo, para estimular a captação de empresas componentes de segmento tão relevante da economia nacional – produzindo efeitos positivos sobre a atividade econômica e o nível de emprego – é necessário criar incentivos para que valores mobiliários de emissão de empresas de menor porte sejam mais atrativos para o mercado, direcionando recursos da poupança popular para segmento tão relevante da economia nacional.

---

<sup>1</sup> EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariândna; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcos de Freitas. Mercado de capitais: regime jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 8.



SENADO FEDERAL  
Gabinete do Senador Mecias de Jesus

Desta feita, a presente emenda tem como objetivo que seja concedido tratamento tributário diferenciado ao imposto sobre a renda auferida em investimentos realizados no mercado de capitais cujo emissor do valor mobiliário seja uma empresa de menor porte.

Sala da comissão, 17 de outubro de 2023.

Senador Mecias de Jesus  
(REPUBLICANOS/RR)