



Serviço Público Federal  
Ministério da Educação  
Fundação Universidade Federal de Mato Grosso do Sul



**ATA Nº 370 - SESSÃO PÚBLICA DE DEFESA DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO DA UNIVERSIDADE FEDERAL DE MATO GROSSO DO SUL, CAMPUS DE TRÊS LAGOAS**

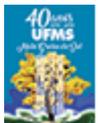
Aos vinte e três dias do mês de junho de dois mil e vinte e três, às 15h00, na sala de reuniões Google Meet (<https://meet.google.com/mih-vrjk-ekz>), realizou-se a sessão pública de defesa do Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Direito, do acadêmico, **BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA**, sob o título: “ANÁLISE ACERCA DA EMISSÃO DE DEBENTURES PARA A PRAXE COMERCIAL BRASILEIRA: UM OLHAR SOB A VIABILIDADE DE EMISSÃO DESSE TÍTULO PARA ANGARIAR RECURSOS”, na presença da banca examinadora composta pelos professores: presidente da sessão, Doutor Marcelo Pereira Longo (Dir-CPTL/UFMS); primeiro avaliador: Mestre João Francisco de Azevedo Barreto e segundo avaliador, Doutor André Puccinelli Júnior (FADIR/UFMS). Após os procedimentos de apresentação, arguição e defesa, o presidente suspendeu a sessão para deliberação. Retomados os trabalhos, foi divulgado o resultado, sendo considerada **APROVADO** o acadêmico. Terminadas as considerações e nada mais havendo a tratar, foi dada por encerrada a sessão, sendo lavrada a presente ata, que segue assinada pelo Presidente da Banca Examinadora e pelos demais examinadores presentes na sessão pública.

Três Lagoas, 27 de junho de 2023.

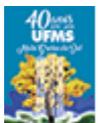
MARCELO PEREIRA LONGO  
Presidente .

JOÃO FRANCISCO DE AZEVEDO BARRETO.  
Avaliador .

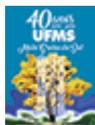
ANDRÉ PUCCINELLI JÚNIOR  
Avaliador.



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Pereira Longo, Professor do Magisterio Superior**, em 27/06/2023, às 13:43, conforme horário oficial de Mato Grosso do Sul, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Joao Francisco de Azevedo Barreto, Professor do Magisterio Superior**, em 30/06/2023, às 11:02, conforme horário oficial de Mato Grosso do Sul, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Andre Puccinelli Junior, Professor do Magisterio Superior**, em 04/07/2023, às 16:13, conforme horário oficial de Mato Grosso do Sul, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [https://sei.ufms.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](https://sei.ufms.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **4157307** e o código CRC **D585E1E8**.

### CÂMPUS DE TRÊS LAGOAS

Av Capitão Olinto Mancini 1662

Fone: (67)3509-3700

CEP 79603-011 - Três Lagoas - MS

Referência: Processo nº 23448.005474/2018-21

SEI nº 4157307



## **Termo de Depósito e Composição da Banca Examinadora**

Eu, professor **MARCELO PEREIRA LONGO**, orientador do acadêmico **BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA**, autorizo o depósito do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **“ANÁLISE ACERCA DA EMISSÃO DE DEBÊNTURES PARA A PRAXE COMERCIAL BRASILEIRA: um olhar sobre a viabilidade de emissão deste título para angariar recursos”**.

Informo, também, a composição da banca examinadora e a data da defesa do TCC:

**Presidente:** MARCELO PEREIRA LONGO

**1º avaliador(a):** ANDRÉ PUCCINELLI JUNIOR

**2º avaliador(a):** EVANDRO CARLOS GARCIA

**Data:** 23/06/2023

**Horário:** 14:00 hs

Três Lagoas/MS, 31 de maio de 2023.

---

**MARCELO PEREIRA LONGO**

## ERRATA

BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA, graduando no curso de direito UFMS – CPTL, informo que, no documento “Termo de depósito e composição de banca examinadora” consta o nome do professor Me. Evandro Garcia, ao invés, do professor Dr. João Francisco de Azevedo Barretto, por erro de comunicação prévio a composição de banca. Informo que a composição final e correta é composta pelo Presidente: Dr. MARCELO PEREIRA LONGO; 1º avaliador: Dr. JOÃO FRANCISCO DE AZEVEDO BARRETTO; 2º avaliador: Dr. ANDRÉ PUCCINELLI JÚNIOR.

Atesto veracidade às alegações acima dispostas.



Documento assinado digitalmente

BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA

Data: 05/07/2023 15:17:02-0300

Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA



## **Termo de Autenticidade**

Eu, **BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA**, acadêmico regularmente apto a proceder ao depósito do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **ANÁLISE ACERCA DA EMISSÃO DE DEBÊNTURES PARA A PRAXE COMERCIAL BRASILEIRA: um olhar sobre a viabilidade de emissão deste título para angariar recursos**, declaro, sob as penas da lei e das normas acadêmicas da UFMS, que o Trabalho de Conclusão de Curso ora depositado é de minha autoria e que fui instruído pelo meu orientador acerca da ilegalidade do plágio, de como não o cometer e das consequências advindas de tal prática, sendo, portanto, de minha inteira e exclusiva responsabilidade, qualquer ato que possa configurar plágio.

Três Lagoas/MS, 31 de maio de 2023.

Documento assinado digitalmente  
**gov.br** BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA  
Data: 31/05/2023 13:57:47-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

---

Assinatura do acadêmico



Serviço Público Federal  
Ministério da Educação  
**Fundação Universidade Federal de Mato Grosso do Sul**



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MATO GROSSO DO SUL  
CURSO DE DIREITO - CPTL**

**BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA**

**ANÁLISE ACERCA DA EMISSÃO DE DEBÊNTURES PARA A PRAXE  
COMERCIAL BRASILEIRA: um olhar sobre a viabilidade de emissão  
deste título para angariar recursos**

**TRÊS LAGOAS, MS  
2023**

**Coordenação do Curso de Direito - UFMS/CPTL**  
Av. Ranulpho Marques Leal, 3484 – Distrito Industrial  
Fone: (67) 3509-3761 - CEP 79620-080 – Três Lagoas – MS  
Página: [www.cptl.ufms.br](http://www.cptl.ufms.br) E-mail: [dir.cptl@ufms.br](mailto:dir.cptl@ufms.br)



Serviço Público Federal  
Ministério da Educação  
**Fundação Universidade Federal de Mato Grosso do Sul**



**BRUNO HENRIQUE NUNES VIEIRA**

**ANÁLISE ACERCA DA EMISSÃO DE DEBÊNTURES PARA A PRAXE  
COMERCIAL BRASILEIRA: um olhar sobre a viabilidade de emissão  
deste título para angariar recursos**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Direito da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul, Campus de Três Lagoas, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Direito, sob a orientação do Professor Doutor Marcelo Pereira Longo.

**TRÊS LAGOAS, MS  
2023**

**Coordenação do Curso de Direito - UFMS/CPTL**  
Av. Ranulpho Marques Leal, 3484 – Distrito Industrial  
Fone: (67) 3509-3761 - CEP 79620-080 – Três Lagoas – MS  
Página: [www.cptl.ufms.br](http://www.cptl.ufms.br) E-mail: [dir.cptl@ufms.br](mailto:dir.cptl@ufms.br)



## **DEDICATÓRIA**

A todos que viram minha trajetória se iniciar e não puderam estar presentes para me ver concluir este ciclo, em especial àquela que contribuiu de forma tão grandiosa que em dez vidas eu não poderia retribuir a altura o gesto de altruísmo, à memória de Sandra Tavares Almeida, e, de forma alguma menos importante, ao meu querido e eterno amigo Marcos Vinicius do Nascimento, que deixou plantado em minha vida ensinamentos dos quais me deram forças para chegar a este ponto.



## **AGRADECIMENTOS**

A minha mãe, que foi minha fortaleza e porto-seguro, mesmo separados pela distância e períodos semestrais, sem me deixar desamparado.

Ao grande homem que me criou, e ensinou o que é ser um pai, que fez possível que meu sonho se realizasse, pelo qual tenho uma gratidão imensurável.

Ao meu mais próximo primo, que considero um irmão, o qual dividiu comigo o sonho de um futuro mais próspero para nós e nossa família.

E a todos os meus antigos e novos amigos, aos meus professores, em especial meu orientador que me abriu portas, a todos que passaram de forma positiva pela minha vida e engradeceram a experiência de cursar o bacharelado na Universidade Federal de Mato Grosso do Sul – CPTL.



## **RESUMO**

A presente monografia tem como objetivo analisar o instituto da debênture dentro da prática comercial brasileira, observando as nuances do comportamento do mercado de debêntures e suas exteriorizações perante o direito comercial, compreender a relevância deste título para sociedade e, como este título contribui para o mercado interno na sua prática cotidiana e quais suas dinâmicas perante as recentes atualizações do direito comercial e o cenário socioeconômico, observando as mais novas atualizações legislativas como a LC 182/21, e leis em instâncias de aprovação legislativa tal qual o Projeto Lei 3324/2020 que visa emissões por tipo societário alheio ao que prevê a Lei 6.404/76, e as correntes doutrinárias que analisam a possibilidade da emissão de debêntures para fins comerciais.

**Palavras-chave:** Debêntures. Título de crédito. Regulação. Mercado de capitais.



## **ABSTRACT**

This monograph aims to analyze the debenture institute within Brazilian commercial practice, observing the nuances of the behavior of the debenture market and its expressions before commercial law, understanding the relevance of this title to society and how this title contributes to the market internal in its daily practice and what are its dynamics in the face of recent updates of commercial law and socioeconomic scenario, observing the newest legislative updates such as complementary law n. 182/21, and laws in instances of legislative approval such as Project Law 3324/2020 that it aims at issuance by corporate type outside the scope of Law 6,404/76, and the doctrinal currents that analyze the possibility of issuing debentures for commercial purposes.

**Keywords:** Debentures. Crédito titles. Regulation. Capital Market.



## **LISTA DE FIGURAS**

<b>Figura 1 - Gráfico referente aos dados estimados de emissão de debêntures no período de 2012 a 2018 .....</b>	<b>29</b>
<b>Figura 2 - Tabela referente a totalidade por valor mobiliário do ano de 2017 ao ano de 2022 .....</b>	<b>30</b>



## **LISTA DE ABREVIACÕES E SIGLAS**

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais  
CC – Código Civil  
CPC – Código de Processo Civil  
CVM – Comissão de Valores Mobiliários  
DREI – Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração  
IGPM - Índice Geral de Preços Monetários  
IPCA – Índice de Preços para o Consumidor Amplo  
LC – Lei Complementar  
LSA – Lei das Sociedades de Ações por quotas  
LTDA. - Limitada  
PL – Projeto Lei  
S.A. – Sociedade Anônima  
SAS - Sociedade Anônima Simplificada



## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>12</b>
<b>2 TÍTULOS DE CRÉDITO E SUA FUNÇÃO SOCIAL: breve síntese evolutiva, das origens do contrato à completude da debênture.....</b>	<b>12</b>
<b>2.1 Pessoa Jurídica.....</b>	<b>15</b>
<b>2.1.1 Sociedade Limitada .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1.2 Sociedade Anônima .....</b>	<b>18</b>
<b>2.2 Títulos de crédito: atuais compreensões.....</b>	<b>20</b>
<b>2.3 Debêntures.....</b>	<b>21</b>
<b>2.4 Exequibilidade das debêntures: um olhar aprofundado ao seu comportamento durante a pandemia de coronavírus (COVID-19).....</b>	<b>23</b>
<b>3 DINÂMICA DA EMISSÃO DE DEBÊNTURES .....</b>	<b>26</b>
<b>3.1 Relevância das debêntures no mercado interno brasileiro e suas dinâmicas na última década .....</b>	<b>28</b>
<b>3.2 Projeto lei 3324/2020: Análise sobre a emissão de debêntures por sociedades limitadas .....</b>	<b>31</b>
<b>3.3 Sociedades anônimas simplificadas.....</b>	<b>35</b>
<b>4 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>37</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>39</b>
<b>ANEXO.....</b>	<b>41</b>

## **1 INTRODUÇÃO**

A presente monografia tem como objetivo analisar o instituto das debêntures, compreender a fundo suas origens e funções dentro do sistema socioeconômico e sua devida aplicabilidade perante a necessidade e as delimitações dentro do direito comercial. Para além, compreender sob a ótica da completude dos sistemas que se relacionam com o instituto e debater a devida aplicabilidade, levando em conta suas mais recentes atualizações e atuais debates em voga. Sendo o objeto de estudo a análise da emissão de debêntures dentro da praxe comercial brasileira, exercendo um levantamento bibliográfico e análise de projetos legislativos para elucidar a temática e abordar de forma contundente a viabilidade das emissões.

Para alcançar o objetivo, o método empregado será o hipotético-dedutivo, sob o procedimento monográfico, tendo em vista que a pesquisa tem o objetivo de compreender nuances aprofundadas do instituto das debêntures, em sua forma antecessoras e atualizações que ainda estão em desenvolvimento acerca da sua legitimidade de existência em determinadas formas, que se exteriorizam em debates doutrinários e legislativos quando levado em conta a atividade cotidiana de sua empregabilidade.

Insta ressaltar que o levantamento de dados, fundamental para o trabalho científico, dar-se-á mediante técnicas documentais e bibliográficas, pelos quais será investigado os posicionamentos predecessores à esta monografia, dos produtores de ciência, dos quais os debates permanecem em voga pela relevância do tema na atualidade. Partindo da compreensão dos negócios iniciados por contratos até a implementação de sistemas elaborados em seus mais altos níveis aplicados pelo mercado de capitais atual, a presente monografia tem a perspectiva de trazer a completude da utilização do instituto das debêntures em suas variadas formas utilitárias no mercado interno brasileiro.

Temos que, através do levantamento bibliográfico e análise de projetos legislativos, podemos depreender aspectos concretos do modo atualmente regulamentado para emissões deste título e as pretensões discutidas para expansão da permissibilidade de emissão em perspectiva mercadológica e jurídica.

## **2 TÍTULOS DE CRÉDITO E SUA FUNÇÃO SOCIAL: breve síntese evolutiva, das origens do contrato à completude da debênture**

A materialização dos mitos primitivos, desencadeados em ações factíveis, tornaram a complexidade da realidade, ao ponto que os mitos deixam de existir em ideários para se compor mediante a realidade, ao passo da composição e integração aos sistemas positivos de cada sociedade, que não mais se caracterizam em crenças, e sim em acordos coletivos, estes com lastro. (HARARI, p.38, 2012).

Utilizando dessa abordagem antropológica é possível chegar na completude das debêntures e suas aplicações, mas antes, uma explanação das origens evolutivas se faz necessária. No âmbito da antropologia é proposto a origem dos mitos, estes não estritos ao sentido religioso, mas sob a compreensão de que são ideias formalizadas e integradas a sociedades como formas de crença, que tornam a possibilidade da materialização de seus efeitos gerado por confiabilidade coletiva dos integrantes de determinada sociedade. Com esta lógica, é proporcionado ao coletivo a possibilidade de evoluir com a idealização de algo, e buscar em práticas coletivas os atos necessários para alcançar determinado fim.

Do ponto de vista evolutivo das formas de organização social é cediço que, as perspectivas de produção e comercialização do sistema econômico de cada período dependem de devida estruturação de organização social na forma de Estado para fornecer garantias, os quais tem o dever de assegurar a funcionabilidade e exequibilidade dos pactos. Neste sentido, temos um ciclo de retroalimentação evolutiva entre mitos e realidade material, vez que um precisa do outro cada vez mais sofisticado para melhor produtividade da exteriorização de vontade na sociedade como um todo, onde a crença dos mitos permite a exteriorização prática no sentido evolutivo.

Esta evolução é muito bem evidenciada quando analisados os contratos, e em forma mais aprofundada e específica os títulos de créditos, em seus primórdios, período dos quais estes não carregavam a nomenclatura, mas o conceito prático dela, que proporcionou que as dinâmicas sociais chegassem a um passo além, rumo a sofisticação do instituto. Em breve levantamento histórico, podemos nos remeter ao conceito jurídico dos contratos, onde se insere os títulos de crédito, o qual, não podendo ser entendido a fundo, em seu íntimo, se quem o analisa mantiver a ótica exclusivamente jurídica, sem atentar-se as primordiais exteriorizações da sua existência, suprimindo demandas de interesse, de relações, de situações econômico-sociais, servindo de função instrumental para validação das mesmas. (ROPPO, 2009, p. 7).

Os contratos em sua aplicabilidade social permitiram desenvolvimento isolado em determinado local onde sua validade se tornava factível, pois os contratantes estavam em plenos acordos e sob a égide da sociedade da qual pertenciam, inseridos nesse contexto, os contratos de trabalho, por exemplo, permitiram garantias da entrega do resultado, contratos futuros também surgiam em sentido de plantações, e até sob perspectiva de saldar dívidas, o que nos tempos pós-modernos tornariam um mercado a parte, por hora, atendo ao período histórico do surgimento dos contratos, tais benesses permitiram a produção de riqueza, desenvolvimento e capacidade organizacional da sociedade. Ao decurso do tempo, os contratos tornam-se basilares nas sociedades, principalmente a medida de suas expansões, contratos básicos entre camponeses são progressivamente desenvolvidos até chegar ao nível de contratos altamente sofisticados entre líderes de nações por exemplo, e deste modo, as sociedades e os contratos evoluem quase como um mutualismo ecológico, só que este estritamente social, que permite a exteriorização da ideia, sob a forma de garantia.

Apesar de toda a grandiosidade da expansão da complexidade do contrato, este ainda era limitado as jurisdições do contexto social em que estava inserido, e por questões geográficas, por sua vez, as sociedades se isolavam umas das outras, não tendo um fluxo tão cotidiano entre elas. No contexto comercial, junto as expansões das grandes cidades, as demandas por rotas comerciais tomaram força, neste sentido a adoção da moeda já inserida, para além de escambos e trocas proporcionais, entretanto, ainda que relativamente bem organizado, havia a dificuldade de comercialização pelo logístico material da locomoção de bens, sendo um sistema rudimentar de comercialização. Como os as grandes cidades geravam grande demanda destes tipos de comércio, iniciaram as produções de garantias, onde se datam as possíveis criações dos primeiros títulos de crédito. Destes títulos surgem as cartas de crédito que possibilitavam sua troca por mercadorias e saques nas capitais onde comumente eram restituídos dos devidos valores como constante no título executivo, o que fomentou e facilitou a dispersão de riquezas e mercadorias. Neste sentido sintetiza o Doutor André Santa Cruz:

Nas sociedades mais primitivas, o comércio se limitava ao escambo, isto é, a troca direta de mercadoria por mercadoria. Com o passar do tempo e a conseqüente necessidade de dinamizar as trocas, certos bens passaram a ser usados como “moeda”, ou seja, como meios de troca indireta (inicialmente, o sal, que foi sucedido por metais preciosos, sobretudo prata e ouro, e finalmente a moeda-fiduciária ou papel-moeda, imposta pelo estado como meio de troca universal). Mais adiante, a própria moeda já não conseguia atender à dinâmica e à complexidade do mercado, e foi para preencher esse

**Coordenação do Curso de Direito - UFMS/CPTL**

Av. Ranulpho Marques Leal, 3484 – Distrito Industrial  
Fone: (67) 3509-3761 - CEP 79620-080 – Três Lagoas – MS  
Página: [www.cptl.ufms.br](http://www.cptl.ufms.br) E-mail: [dir.cptl@ufms.br](mailto:dir.cptl@ufms.br)

vazio que surgiram os títulos de crédito, os quais servem até hoje para tornar mais rápida e mais segura a circulação de riqueza. (SANTA CRUZ, 2020, p. 866).

Seria impossível delimitar o exato momento histórico que remete a criação deste instituto, mas é notório que a constante evolução remete ao desenvolvimento da civilização como sociedade organizada e estruturada. Então ao passo do desenvolvimento da sociedade, com a facilidade da transição econômica, os modelos de sociedade se tornam evidentemente mais evoluídos, ao passo que evoluíam e aumentavam a credibilidade dos títulos, firmando contratos cada vez mais sólidos e complexos, que gozavam de maior veracidade e capacidade, este mútuo evolutivo se torna inerente aos modelos atuais, sendo dois pontos primordiais para completude do entendimento:

a) que o contrato-conceito jurídico e o direito dos contratos não são instrumentos da operação econômica, constituem a sua veste formal, e não seriam pensáveis abstraindo dela; b) que, todavia, o contrato-conceito jurídico e o direito dos contratos não são exclusivamente redutíveis à operação econômica, mas têm em relação a esta uma certa autonomia, que se exprime de vários modos. (ROPPO, 2009, p. 11).

## 2.1 Pessoa Jurídica

Tendo vista a evolução contratual, e o paralelo histórico de sua função, a necessidade de adequações da integralidade de um sistema jurídico-econômico sempre foram pautados pela constante progressão social. Nesta consoante, com a introdução dos títulos de créditos, e todo aprimoramento do conceito perante a ótica jurídica, tornando-se este, ferramenta fundamental da área empresarial-comercial, ao ponto de se especificar em espécies. Dentre os tipos de títulos de crédito, nesta presente monografia, o enfoque recai sobre as debêntures, seguindo na mesma toada da percepção evolutiva da ótica antropológica, para fins mais abrangentes do que mera análise fria sobre o instituto, é preciso a compreensão de seu emissor, este definido pelo ordenamento jurídico brasileiro nos dias atuais.

Criado pelo tipo empresário Sociedade Anônima de capital aberto. Ainda retomando em consideração a evolução tangencial entre sociedade e as adequações do direito, os tipos empresários pessoas jurídicas, sob a ótica do antropólogo Dr. Yuval Noah Harari, baseiam-se na criação dos mitos, realidades metafísicas quase tão palpáveis quanto a realidade física, e de compreensão e privilégio absolutamente adequado as sociedades modernas, deste modo, proporcionando a criação de empresas limitadas, onde os limites societários e seus bens estão

muito bem definidos, alheias dos bens e capital real do seu sócio administrador, desde que respeitadas as regras, então como produto da criação de mitos pela sociedade na constante evolutiva social, como exemplo, para elucidar o raciocínio um trecho extraído do livro *Sapiens: uma breve história da humanidade*:

A Peugeot é um produto da nossa imaginação coletiva. Os advogados chamam isso de “ficção jurídica”. Não pode ser sinalizada; não é um objeto físico. Mas existe como entidade jurídica. Como você ou eu, está submetida às leis dos países em que opera. Pode abrir uma conta bancária e ter propriedades. Paga impostos e pode ser processada, até mesmo separadamente de qualquer um de seus donos ou das pessoas que trabalham para ela. (HARARI, 2012, p.35).

Com as devidas ressalvas de que o trecho reflete a um olhar antropológico do tema, mas ainda assim, torna fácil a compreensão, de como as sociedades evoluíram os mitos primitivos para os mitos modernos, podendo existir pessoas jurídicas, dotadas de personalidade, sendo uma plena entidade jurídica de direito, desta vez para os tempos modernos, onde supre a necessidade do atual modelo econômico e as atividades empresariais.

Por ordem antropológica e por natureza social, a organização em sociedade e pelo coletivo garantem a subsistências e os avanços rumo a determinado fim, agora em específico para o desenvolvimento econômico perante sociedades já bem organizadas em seus sistemas financeiros, jurídico e em suas instituições. Essa evolução levada como fato social teve de ser compreendida e contemplada perante a praxe comercial, onde por vezes a núcleos não tão definidos exerciam suas atividades de forma material, o ordenamento necessitou de evolução para engloba-los perante os ditames a nível de Estado. Nesta consoante, exprime a ideia o Doutrinador Doutor Pablo Stolze Gagliano:

No início, simples núcleos primitivos de produção, que se confundiam com a própria família, e, posteriormente, com o florescer do desenvolvimento tecnológico, grandes e complexos conglomerados empresariais, impondo, inclusive, a necessidade de o Estado intervir na economia para coibir abusos. (GAGLIANO, 2019, p. 286).

Deste modo temos a implementação da pessoa jurídica, esta seria um grupo humano criado sob a forma da lei, dotado de personalidade própria, para exercer sua função para determinado fim, deste modo podendo exteriorizar a sua personalidade criada em forma de lei na prática real da sociedade, onde os efeitos são factíveis, com a ressalva das diversas características que esta pessoa jurídica pode assumir, ao depender de seu objetivo fim manifesto no momento de sua criação. Então, este sujeito de direitos pode exercer suas

funções através de representantes, em diversas áreas do cotidiano comercial. (GAGLIANO, p.287, 2019).

Então, sob a compreensão da pessoa jurídica, é necessário observar os tipos empresários sob a ótica do ordenamento jurídico brasileiro, nesta consoante a compreensão de todos em sua singularidade não se faz necessária, a título de curiosidade os tipos empresários são microempreendedor individual; empresário individual; sociedade limitada unipessoal; sociedade simples; sociedade empresária limitada; e sociedade anônima, portanto, o que se torna relevante para a presente monografia são a sociedade empresária limitada; sociedade anônima de capital fechado; e sociedade anônima de capital aberto, vez que estas seriam os tipos mais refinados de sociedade empresária, e por sua vez, os possíveis emissores da espécie de título de debêntures. Antes da cognição da forma de emissão e suas peculiaridades, voltando ao enfoque inicial da premissa, há de se observar estes dois tipos empresários destacados.

### **2.1.1 Sociedade Limitada**

Iniciando pela Sociedade Limitada, ou “Ltda” sigla que a identifica, dentre os tipos societários, este é o segundo mais utilizado no meio empresarial brasileiro, de acordo com o Boletim do Mapa de Empresas 2022/ 1º quadrimestre, representando 24,1% (vinte e quatro vírgula um por cento) da totalidade de empresas abertas no Brasil, ficando atrás apenas do micro empreendedor individual, o qual foi implementado para inclusão do trabalho informal ao mercado regulado, o que seria tema de outra análise, por hora descartável, e isto se dá pela sua baixa complexidade administrativa para o desempenho de sua função.

O fato é, que a Sociedade Limitada se torna atrativa para a atividade empresária por conta de os sócios responderem limitadamente com o patrimônio da empresa, é o grande atrativo para a abertura da sociedade limitada, dentro da praxe comercial esta limitação predispõe aos sócios em potencial participar sem riscos de serem aferida toda sua vida financeira dentro de sua atividade comercial, deste modo torna-se um excelente fator de proteção jurídica. Para além, a característica da contratualidade sendo o princípio máximo para a propositura desta empresa é o segundo ponto de destaque, a contratualidade se manifesta desde a junção societária, seguindo a máxima da exteriorização de vontade e devida formalização à junta comercial, e também na aplicabilidade da atividade da empresa, onde o

princípio da contratualidade também se manifesta perante a atuação e exteriorização da vontade do sócio, não seguindo tantos rigores de ordem administrativa e estatutária da qual seguiria uma sociedade anônima, por exemplo. (SANTA CRUZ, 2020, p. 580).

Esta tem sua previsão legal primária no Código Civil de 2002, no Livro II, Título II, Subtítulo II, Capítulo IV, onde é aprofundada a integralização de seu capital, o qual detém o princípio de sua limitação em relação ao capital dos sócios. A título elucidativo esta previsão acerca das empresas de sociedade limitada não foi a primeira no país, havia sua existência desde o Código Comercial de 1912, planejado por Herculano Marcos Inglês de Souza e que foi atualizado, sendo substituído pelo projeto lei de Joaquim Luiz Osório que se baseou no trabalho de Herculano Inglês de Souza e no modelo alemão de 1892, entrando em vigor em 1919, na forma do Decreto n.º 3.708, aprovado em 10 de janeiro de 1919, tendo este vigorado até 2002, onde foi novamente aprimorado e alterado para as novas regras dos artigos 1052 a 1087 do Código Civil. Portanto é de bases sólidas e já conhecidas as atividades da Sociedade Limitada dentro das normas de Direito brasileiro. (MODESTO DE PAULA, 2015, p. 8).

A princípio estas características se tornam basilares para a rápida compreensão, são as Sociedades Limitadas destinadas a pequenas e médias empresas, que buscam celeridade na atuação, evitando algumas complexidades que teriam se fossem consideradas de grande porte, com gestão rápida e de plena efetividade para o determinado fim comercial, garantindo aos sócios os limites de suas atuações perante o mercado. Vale destacar que esta pode ser considerada de maneira geral mais simples, os empresários tendem a não serem rigorosos com a questão administrativa da empresa, por vezes ignorando alguns ditames que regem a questão administrativa, também não há um órgão rigoroso que faça seu controle de forma incisiva, portanto, via de regra, são relavadas em contas as declarações anuais de renda, a não ser em casos de empresas muito bem estruturadas dentro desse tipo empresário que realmente estabelecem as estruturas organizacionais e registram todas as ações em livros de ata, estabelecendo um padrão de excelência, mas frisa-se que na praxe comercial, limita-se a atuação mais simples dentro da estrutura de mercado interno do Brasil.

### **2.1.2 Sociedade Anônima**

Já a sociedade anônima pode ser compreendida como uma evolução da empresa de capital limitado, sendo essa mais bem definida em suas finanças, estando para o meio

corporativo como empresa cediça da qual goza de maior credibilidade por estar em nível societário de absoluta organização e prestação de contas perante o Estado, para além, se de capital aberto, suscetível a fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, órgão regulador e fiscalizador destas empresas e suas transações, em via de regra, são empresas de grandes proporções, onde alocam um capital significativamente mais elevado que as demais, atualmente no Brasil representam número perto de 0,9% (zero vírgula nove por cento) das empresas, de acordo com o Boletim do Mapa de Empresas 2022/ 1º quadrimestre, Sociedades Anônimas, ou “S.A.” como são conhecidas, são a forma de maior estruturação dentro dos tipos empresariais. No Brasil este tipo é regido por lei específica, sendo esta a Lei 6.404/76, ou comumente conhecida como Lei das SAs (LSA), resultado de projeto de autoria dos professores Alfredo Lamy Filho e José Luís Bulhões Pedreira. Vigente até o presente momento, e ainda muito elogiada pela doutrina comercialista. (SANTA CRUZ, p. 630, 2020).

As sociedades anônimas diferente das limitadas expressam por si só um perfil capitalista por excelência, não podendo assumir a feição personalista tal qual as ltdas assumem perante o mercado para gerar fluidez e facilidade comercial, no caso das S.A.s o capital rege de forma determinante a sua destinação, tanto na prática comercial como forma de constituição, vez que as quotas (ações) partes de sua integralização determinam seu quadro societário. No caso das S.A.s não podem adotar nomes por firmas sociais, isto porque pelo seu próprio modelo constitutivo, afasta a caracterização de qualquer um dos sócios na forma empresarial, mantendo todos de forma isenta e anônima, deve então ter seu nome devidamente constituído seguindo suas nomenclaturas que a determinam, sendo “companhia” (Cia) ao início ou meio do nome, ou, “S.A.” ao final do nome. É válido ressaltar que as S.A.s também possuem a responsabilidade dos acionistas limitada, de certo modo, ainda mais limitada que as sociedades limitadas propriamente ditas, pois não há a responsabilidade solidária perante a integralização das quotas partes que constituem a sociedade, ou seja, respondem estritamente pela quota de sua parte que compõem o todo. Dentro do tipo Sociedade Anônima, há as de capital fechado e de capital aberto, como dito anteriormente, capital aberto refere-se as suas ações negociadas na bolsa de valores brasileira (B3), e por sua vez, reguladas e fiscalizadas pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Como um todo, as características impessoais, limitadas, e estritamente capitalista das S.A.s são os atrativos, onde os sócios investidores aderem pelo objetivo fim da determinada exploração mercadológica da sociedade empresária, sem que suas participações sejam dadas

de forma direta, devendo a empresa através de seu gestor ter a autonomia necessária, somente recaindo aos sócios majoritários detentores das ações ordinárias que conferem direito ao voto deliberativo em proporção ao montante de aporte.

A compreensão desses dois tipos faz-se necessária para análise posterior, tendo vista que se parte do princípio da aplicabilidade das debêntures perante a realidade, analisando as suas nuances, neste ponto, sabendo que somente a S.A. pode emitir as debêntures e utilizá-las, com intuito de aprofundar as recentes demandas por debêntures, veremos que dentro do ponto de vista comercial foi suscitado o direito de sociedades limitadas poderem realizar esta emissão, onde será analisado pormenores posteriormente, por este motivo, justifica-se a apresentação da sociedade limitada, tanto para entender o que pode ser considerada a evolução empresarial em termos de complexidade e aplicabilidade à realidade comercial das empresas, com certa liberdade interpretativa, quanto para compreender as demandas pela possibilidade de se emitir debêntures por este tipo empresário.

Neste apanhado então, findando o raciocínio evolutivo desde a evolução do contrato, para o nicho de títulos de crédito foram e ainda são parte primordial do que compreendemos como direito comercial, levando em consideração a atual conjuntura de estruturação jurídico-política-econômica, nesta seara, é de suma importância compreender a utilização da pessoa jurídica como emissor de títulos de crédito, vez que o trabalho adotara as dinâmicas das debêntures, sendo esta uma das formas em que se apresentam os créditos empresariais.

## **2.2 Títulos de crédito: atuais compreensões**

De forma geral, os títulos de crédito são documentos que representam uma obrigação, o qual concede ao seu portador certo direito sobre aquele que o emitiu, com as características de executividade e até negociabilidade, ou seja, é um documento regido pelo princípio da (i) cartularidade, que dispõe do vínculo ao que está disposto de forma clara ao documento; da (ii) literalidade, para manter em linhas plausíveis as disposições do título sem que haja interpretação extensa dos termos; por fim, completando o trinômio principiológico a (iii) autonomia, expressa pela sua capacidade de gerar efeitos desvinculados de qualquer aplicabilidade anterior ou posterior de sua criação.

O Código Civil brasileiro de 2002 adotou a definição em seu artigo 887, *in verbis*: “O título de crédito, documento necessário ao exercício do direito literal e autônomo nele

contido, somente produz efeito quando preencha os requisitos da lei”. Definição muito conhecida que foi definida pelo grande jurista Cesare Vivante, com a ressalva que a conceituação original traz em seu bojo a palavra “mencionado” ao invés de “contido”, onde o legislador brasileiro optou pela alteração. Em melhor explicação doutrinária, Fábio Ulhoa Coelho: “Em primeiro lugar, eles sempre se referem a uma relação de crédito pecuniário, isto é, documentam o direito de um sujeito (credor) receber dinheiro de outro (devedor)”. (COELHO, 2012, p.113).

### 2.3 Debêntures

Por hora, é de grande relevância frisarmos na debênture, e para melhor compreensão, a introdução da doutrina faz-se promissora para melhor adequar e compreender o instituto, a doutrina nos apresenta a seguinte definição:

Debênture é uma espécie de valor mobiliário emitido pelas sociedades anônimas que confere ao seu titular um direito de crédito certo contra a companhia, nos termos do que dispuser a sua escritura de emissão ou o seu certificado. (SANTA CRUZ, 2020, p. 269).

Para complementar a compreensão, a doutrina mais refinada, ainda sobre as debêntures, Fábio Ulhoa Coelho, sintetiza nos seguintes termos:

A lei não define debêntures, limitando-se a especificar que elas conferem aos seus titulares direito de crédito, nas condições mencionadas pela escritura de emissão e certificado (LSA, art. 52). A doutrina, ressaltando tratar-se a emissão de debêntures de uma operação de empréstimo, costuma apresentá-las como parcelas de um contrato de mútuo, em que a sociedade anônima emissora é a mutuária e os debenturistas os mutuantes (COELHO, 2012, p. 115).

O tipo societário emissor deste título de crédito sendo empresa sociedade anônima de capital fechado, em caso de abertura privada, e de capital aberto mediante a submissão de aprovação pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para abertura pública, precisando oferecer algumas condições para sua validação, sendo obrigatória a prestação de contas aos credores por meio de relatórios periódicos para transparência das atividades relacionadas, e estando sob regulamentação de órgãos do Estado por meio de autarquias como a Junta Comercial, onde registra-se para atuação e plena efetivação de sua atividade empresarial, e a Comissão de Valores Mobiliários, a qual estará a par de suas transações perante ao mercado de valores mobiliários. É compreendido então que, os títulos de crédito em geral, tem a

função social da circulação de riquezas, contribuindo para o desenvolvimento da sociedade em que está inserido à medida que fomentam o mercado e, que as debêntures cumprem a mesma função, para com o mercado privado, sendo elas, emitidas por sociedades por ações, as quais adquirem o capital referente a emissão, e comprometem-se a devolução do crédito acrescido de determinado valor lucrativo ao credor portador do título.

Neste ponto, a compreensão da motivação pela qual a pessoa jurídica Sociedade Anônima emitiria uma debênture torna-se adequada, seria então, um modo eficiente e autossuficiente para angariar recursos, vez que esquivava-se do vínculo com instituições financeiras, ou reduz a burocracia de inscrição em programas de linha de crédito cedidos pelo Governo Federal, sendo um contrato de mútuo negociados no mercado entre pessoas físicas ou jurídicas, que tenham interesse em adentrar ao investimento de forma que, como benefício, resgataria não somente o valor inicial do investimento, como lucros em cima deste montante, de forma parcial por amortização, ou integral ao vencimento do prazo do título de crédito, e, em contrapartida deste contrato de mútuo o debenturista, executa um investimento fixo, no qual obtém o devido percentual preestabelecido. Sintetiza o raciocínio de forma sublime o professor Fábio Ulhoa Coelho:

Normalmente, o contrato de mútuo envolve dois sujeitos de direito: de um lado, aquele que necessita de dinheiro e o toma por empréstimo (devedor, mutuário), e, de outro, o que dispõe do dinheiro e o empresta (credor, mutuante). O contrato de mútuo é o instrumento em que se especificam valores, garantias, prazos e obrigações das partes, em geral. Agora, se quem precisa do dinheiro é sociedade anônima, ela pode valer-se de um expediente específico de captação, que é a emissão de debêntures. (COELHO, 2012, p.115).

De maneira geral os tipos de debêntures expressam-se pela garantia que fora concedida para cada debênture, com a base do contrato de mútuo, por óbvio é necessária a contraprestação para com o credor que despende de um valor pecuniário, em contrapartida a sociedade emissora deve restituí-lo e garantir previamente que há de ser sanado o crédito, bem resume a doutrina:

Na medida em que se definem como parcelas de contrato de mútuo, é natural que as debêntures estejam associadas a algum tipo de garantia, que a sociedade devedora dá aos debenturistas credores para o cumprimento de suas obrigações. Valendo-me, novamente, do paralelo com o mútuo: quem contrai empréstimo bancário pode conceder ao banco uma hipoteca, caução de título, alienação fiduciária ou outra forma de garantia do pagamento do montante emprestado. (COELHO, 2012, p.118-119).

**Coordenação do Curso de Direito - UFMS/CPTL**

Av. Raulpho Marques Leal, 3484 – Distrito Industrial  
Fone: (67) 3509-3761 - CEP 79620-080 – Três Lagoas – MS  
Página: [www.cptl.ufms.br](http://www.cptl.ufms.br) E-mail: [dir.cptl@ufms.br](mailto:dir.cptl@ufms.br)

Então, a necessidade de garantir a referida contrapartida é definida pelos tipos; (i) com garantia real; (ii) com garantia flutuante; (iii) quirografárias; e (iv) subordinadas, a relevância para o tipo de garantia é levada em consideração também no momento de eventual falência, onde os tipos respeitam uma ordem. Aqueles que subscreveram ou adquiriram por negociação as debêntures de garantia real, terão o reembolso pago com prioridade em relação aos demais, onde as garantias foram delimitadas de maneira prévia, com bem indicado; as garantias flutuantes têm preferência geral são todo o material de bens da sociedade emissora, estando antes dos demais, ao deduzir o bem de garantia real, precedem os demais credores cíveis e comerciais; os quirografários concorrem com os demais credores à massa falida; as debêntures subordinadas estão em última instância de credores, somente precedem a devolução de eventual sobra de bens da massa falida aos acionistas.

#### **2.4 Exequibilidade das debêntures: um olhar aprofundado ao seu comportamento durante a pandemia de coronavírus (COVID-19)**

Sendo a debênture um dos diversos títulos de crédito, em específico emitido por empresas Sociedades Anônimas de capital aberto como forma de angariar recursos, estes seguem a mesma regra geral para execuções de títulos de crédito, sendo passível de, no dia seguinte ao vencimento, ser protestada perante cartório de registros para fé pública e tomada de diligências para sua efetiva execução, neste sentido expressa o CPC (Código Processual Civil): “Art. 783. A execução para cobrança de crédito fundar-se-á sempre em título de obrigação certa, líquida e exigível”; e “Art. 784. São títulos executivos extrajudiciais: I - a letra de câmbio, a nota promissória, a duplicata, a debênture e o cheque”.

As regras gerais seguem os ditames dos títulos de créditos previstos pelo CPC., entretanto, durante o período pandêmico o instituo foi colocado perante a prática comercial de suas produções de efeito, fora alegado com larga frequência o cenário de desequilíbrio da base contratual no quesito da execução na maior parte dos títulos de crédito, pelo período em que se encontravam os emissores e debenturistas, com onerosidade para uma das partes, sendo conduzidos a resolução ou a revisão contratual, no caso das debêntures, não há de se falar em resolução sem satisfação do devido crédito, os tópicos de revisão contratual pleiteiam a base de discussão, mas o desequilíbrio seria facilmente afastado vez que ambos os lados sofrem as consequências do mesmo fenômeno, mas fica completamente válida a análise de revisão

contratual. Nesta consoante, o código civil apresenta assertivamente o artigo 478: “Nos contratos de execução continuada ou diferida, se a prestação de uma das partes se tornar excessivamente onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, poderá o devedor pedir a resolução do contrato”. Os efeitos da sentença que a decretar retroagirão à data da citação. Vejamos então a diretriz primária do entendimento dos juristas e legisladores no período de excepcionalidade, a Lei n. 14.010, RJET (Regime Jurídico Emergencial e Transitório das relações jurídicas de Direito Privado) que dispõe diretrizes sobre o no período da pandemia do coronavírus (Covid-19), de junho de 2020, em seu artigo 6º, o qual foi parcialmente vetado, dispõe da seguinte declaração, in verbis: “As consequências decorrentes da pandemia do coronavírus (Covid-19) nas execuções dos contratos, incluídas as previstas no art. 393 do Código Civil, não terão efeitos jurídicos retroativos”.

Assim consolidando o cediço entendimento doutrinário de que não se pode utilizar de força maior momentânea para vincular todo o negócio jurídico em análise, ou seja, o período pandêmico que assolou o Brasil deve ser entendido tão somente quando pelo período de sua efetiva produção de efeitos. Para sanar essa questão os tribunais, do Mato Grosso do Sul por exemplo, deixaram de utilizar o índice de atualização monetária IGP-M o qual traria grande desproporcionalidade, adotando por sua vez o índice IPCA que leva em conta as tendências de inflação, como uma forma de minimizar possíveis onerosidades excessivas, na mesma seara da discussão de desequilíbrio de base contratual, devemos nos ater ao fato de que o credor não só deve obter o valor de crédito disposto à empresa emissora, como deve ser acrescido a lucratividade deste investimento, pois se não, o desequilíbrio do contrato de mútuo estaria em evidente desbalanço, vez que o intuito original para o credor é obtenção de retorno, nos limites de seu investimento.

Estas medidas de conservação dos devedores emissores de debêntures têm por objetivo a manutenção da viabilidade da aplicação de sua atividade econômica, para que esta não entre em processo de falência, o que desfavorece o mercado econômico e por consequência afeta diretamente a economia do país como um todo, neste sentido a Constituição Federal também oferece amparo em sua esfera de legalidade:

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos, existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV -

livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

Mais uma vez, fica claro que para a concretude da norma jurídica, deve ter a interpretação axiológica, para além da mera disposição primária da norma, dentro do caso e realidade material, para que goze de efetiva eficácia social, não sendo mero dispositivo legal sem eficácia em sua vigência, protegendo tanto o credor quanto o devedor desta obrigação. Por conseguinte, as execuções forçadas foram mitigadas e deram margem para que fosse preconizada a conciliação e o parcelamento do débito e como lógica de mercado primária desde a emissão do título é visando o aproveitamento econômico, algumas das sociedades por ações buscaram pela integralização dos debenturistas ao quadro acionistas, claro que ao depender da anuência do credor, deste modo, evita-se que seja removido capital da empresa em questão, seja satisfeito o crédito, e transfere a todos os acionistas os encargos da emissão de novos papéis de ação. É de extrema relevância salientar a possibilidade de negociação das debêntures, lembrando que toda a série emitida goza de mesmo valor e liquidez, portanto, a negociação deve ser feita de forma coletiva, o que antes era tido como dificultoso, pois o perfil deste tipo de investidor é considerado mais conservador e passivo, e muitas vezes, as assembleias deliberativas não obtinham quórum pra tal negociação, então a Medida Provisória 931 e a Instrução Normativa nº 79 do DREI movida para sanar o período pandêmico adequando às novas normas sanitárias e diretrizes da Organização Mundial de Saúde, disponibilizou e regulamentou a participação remota às assembleias e eventuais reuniões de forma a facilitar a suprir o quórum necessário para deliberações.

Em suma, desde a evolução do instituto dos títulos de crédito, até a implementação da pessoa jurídica à emissão da debênture, é evidenciada a forma dinâmica que se exterioriza a realidade material comercial do Brasil. Observando toda a dinâmica da debênture, é nítido como é compreendida por dois polos distintos dentro do sistema comercial brasileiro, podendo ser um título de crédito fixo que goza de maiores garantias perante a vulnerabilidade do capital para o debenturista, e em contrapartida, eficaz de angariar recursos por parte da sociedade emissora, com enfoque no atrativo de esquivar-se de taxa de juros que por vezes

geraria um custo mais elevado. Então é inequívoca a função social da mobilidade de recursos, para além, da harmoniosa prática comercial dentro de toda logística do mercado interno brasileiro.

### **3 DINÂMICA DA EMISSÃO DE DEBÊNTURES**

Na elucidação doutrinária, o professor Fábio Ulhoa Coelho, apresenta três critérios básicos para a emissão do título, além das formalidades junto a CVM para aquelas que forem destinadas ao mercado público:

a) registro na Junta Comercial e subsequente publicação da ata da assembleia geral ou do conselho de administração, em que a operação foi aprovada; b) inscrição da escritura de emissão na Junta Comercial; c) constituição das garantias reais, como hipoteca, penhor ou anticrese, se houver. (COELHO, 2012, p. 117).

Neste ponto, é primordial iniciar um olhar pela Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações) que dispõe de sociedades por ações, onde o enfoque recai sobre as debêntures a partir do artigo 52 até o artigo 74, estabelecendo as diretrizes do instituto, os pontos mais relevantes apresentado pela referida lei são (i) competência da assembleia geral; (ii) emissão; (iii) registro; (iv) assembleia de debenturistas; (v) extinção da debênture.

Para maior aprofundamento da LSA, o artigo 59 que trata da competência privativa, prevê a deliberação da aprovação da emissão da debênture somente por meio de assembleia-geral, com observância do que dispõe o estatuto da empresa, neste ponto os incisos dispõem: I - sobre valor da emissão, e sua divisão em série; II - Número e valor nominal das debêntures; III - Garantias reais ou flutuantes; V – possibilidade de conversibilidade em ações; VI – vencimento, amortização e resgate; VIII – modo de subscrição ou colocação, e tipo de debêntures. No que se trata da emissão o art. 61, LSA, estabelece basicamente o princípio da cartularidade, que dispõe das necessidades de se transferir a cartula da debênture todas as suas garantias e obrigações vinculantes.

O artigo 62, LSA, complementa o entendimento doutrinários apresentado pelo professor Fábio Ulhoa Coelho, onde apresenta os pré-requisitos basilares da emissão, sendo estes; I – Arquivamento, no registro do comércio, e publicação da ata da assembleia-geral, ou do conselho de administração, que deliberou a emissão; II – Inscrição da escritura de emissão no registro do comércio; III – constituir garantias reais. No art. 71, LSA, é previsto conselho

de debenturistas, desde que sejam de mesma espécie e série, para deliberar sobre condições coletivas destas, podendo convocar o agente fiduciário para representar a comunhão daquele conselho. E por fim, para extinção das debêntures, o artigo 74, LSA, dispõe a necessidade de a companhia registrar em seus próprios livros, e manter o arquivo por no mínimo cinco anos, juntamente com os documentos relativos à extinção e os certificados cancelados com todos os recibos dos titulares das contas das debêntures escriturais.

Portanto a formalização da emissão de debênture deve respeitar a devida formalidade, mas ressalta-se que os princípios basilares respeitam a lógica do direito civil brasileiro, ou seja, mesmo que alguma formalidade tenha sido negligenciada, e ainda assim tenha permitido a emissão do título, é possível regularizá-lo de forma tardia, e, não deixa de valer o princípio da cartularidade, do qual vincula ao que esteja disposto em cartula.

Em perspectiva da disposição deste título ao mercado como oferta pública, o registro deve ser obtido perante o rito disposto pela CVM, o texto de lei que prevê os ditames para a devida propositura é o da Lei 6.385/76 que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a própria Comissão de Valor Mobiliários. No artigo 19 da referida lei é disposto:

Art . 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.  
 § 1º - São atos de distribuição, sujeitos à norma deste artigo, a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, quando os praticarem a companhia emissora, seus fundadores ou as pessoas a ela equiparadas.  
 § 2º - Equiparam-se à companhia emissora para os fins deste artigo: I - o seu acionista controlador e as pessoas por ela controladas; II - o coobrigado nos títulos; III - as instituições financeiras e demais sociedades a que se refere o Art. 15, inciso I; IV - quem quer que tenha subscrito valores da emissão, ou os tenha adquirido à companhia emissora, com o fim de os colocar no mercado.  
 § 3º - Caracterizam a emissão pública: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.  
 § 4º - A emissão pública só poderá ser colocada no mercado através do sistema previsto no Art. 15, podendo a Comissão exigir a participação de instituição financeira.  
 § 5º - Compete à Comissão expedir normas para a execução do disposto neste artigo, podendo: I - definir outras situações que configurem emissão pública, para fins de registro, assim como os casos em que este poderá ser dispensado, tendo em vista o interesse do público investidor; II - fixar o procedimento do registro e especificar as informações que devam instruir o seu pedido, inclusive sobre: a) a companhia emissora, os empreendimentos

**Coordenação do Curso de Direito - UFMS/CPTL**

Av. Raulpho Marques Leal, 3484 – Distrito Industrial  
 Fone: (67) 3509-3761 - CEP 79620-080 – Três Lagoas – MS  
 Página: www.cptl.ufms.br E-mail: dir.cptl@ufms.br

ou atividades que explora ou pretende explorar, sua situação econômica e financeira, administração e principais acionistas; b) as características da emissão e a aplicação a ser dada aos recursos dela provenientes; c) o vendedor dos valores mobiliários, se for o caso; d) os participantes na distribuição, sua remuneração e seu relacionamento com a companhia emissora ou com o vendedor.

§ 6º - A Comissão poderá subordinar o registro a capital mínimo da companhia emissora e a valor mínimo da emissão, bem como a que sejam divulgadas as informações que julgar necessárias para proteger os interesses do público investidor.

§ 7º - O pedido de registro será acompanhado dos prospectos e outros documentos quaisquer a serem publicados ou distribuídos, para oferta, anúncio ou promoção do lançamento.

De forma subsidiária, a CVM publica instruções normativas que regulam o processo de emissão, destas é de plena relevância citar a instrução CVM 400/2003 que em seu texto consolidado dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, tanto nos mercados primários quanto secundários, reforçando a disposição anterior, onde é expresso no parágrafo sétimo, o artigo 38 refere-se ao *prospecto* o qual é o documento de maior relevância ao se falar de uma oferta pública, conceituado da seguinte forma:

Art. 38. Prospecto é o documento elaborado pelo ofertante em conjunto com a instituição líder da distribuição, obrigatório nas ofertas públicas de distribuição de que trata esta Instrução, e que contém informação completa, precisa, verdadeira, atual, clara, objetiva e necessária, em linguagem acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.

Naturalmente o artigo 39 da mesma instrução em sua continuidade exprime a função do *prospecto* e sua forma de cartula, na qual deve conter, de maneira que não omita fatos nem contenham informações dúbias, (i) a oferta; (ii) os valores mobiliários objeto da oferta e os direitos que lhes são inerentes; (iii) o ofertante; (iv) a companhia emissora e sua situação patrimonial, econômica e financeira; (v) terceiros garantidores de obrigações relacionadas com os valores mobiliários objeto da oferta; e por fim, (vi) terceiros que venham a ser destinatários dos recursos captados com a oferta.

### **3.1 Relevância das debêntures no mercado interno brasileiro e suas dinâmicas na última década**

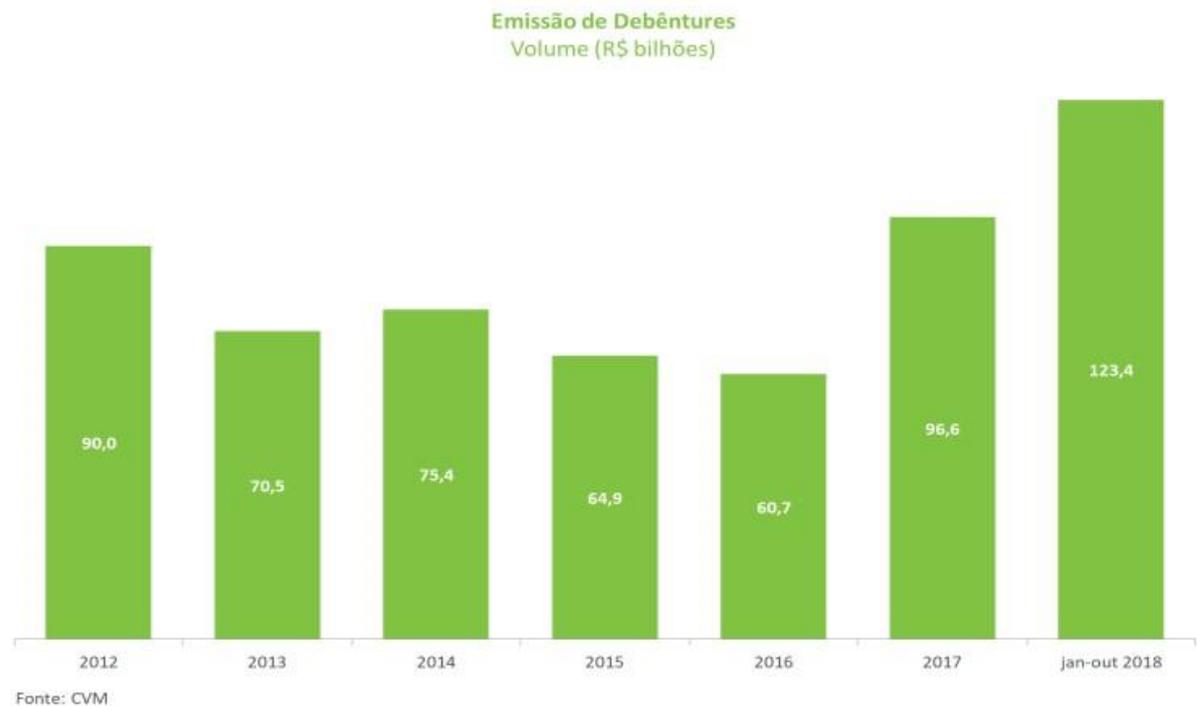
Sob a ótica capitalista do instituto das debêntures, é notório que o título por ser de renda fixa se sobressai aos investidores em iminência de instabilidade no mercado, seja em

período eleitoral, ou em crises financeiras, onde mudanças tendem a se intensificar e a alocação de capital requer maior cautela, pois a especulação de mercado gera certa volatilidade aos papéis negociados, por este motivo o mercado de renda fixa se torna a escolha mais conservadora para preservação de capital e podemos ver esta expressão no mercado de debêntures do Brasil.

Segundo dados estatístico da agência ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais), a progressão de emissão de debêntures do ano de 2013 ao ano de 2016 mantinham-se estáveis, ressaltando que o ano de 2012 foi o marco de menor dinamismo financeiro do Brasil, após os efeitos mais severos da crise financeira de 2008, que em panorama geral, foi causada pela falência de bancos norte-americanos, que atingiu todo o mercado global causando grandes recessões, no Brasil, tem-se o início do aumento expressivo da taxa de juros. De volta ao raciocínio, as debêntures de 2013 a 2016 geraram o montante bruto de 70,5bi; 75,4bi; 64,9bi; 60,7bi, de reais, subsequentemente, demonstrando certa estabilidade neste mercado.

Em 2016, ano de um processo político conturbado, esta instabilidade foi percebida dentro do aspecto econômico, dentro do mercado de ações e valores mobiliários, muita instabilidade em rendas variáveis, os investidores tendem a buscar a renda fixa como forma de manutenção econômica, na mesma consoante, empresas fugindo do aumento de taxa de juros e problemas de logística de suas atividades, optam por captação de recursos fora das instituições financeiras, onde as taxas são mais elevadas do que a emissão deste título de crédito. Por este motivo, em 2017 há um aumento significativo no mercado das debêntures, chegando a 96,8bi de reais, e já em 2018 este valor atinge os 123,4bi de reais. Esta progressão é demonstrada pelo Boletim de Mercado de Capitais da ANBIMA, no qual demonstrou esta variação atípica nos gráficos:

**Gráfico 1: Dados estimados de emissão de debêntures no período de 2012 a 2018**



Fonte: ANBIMA. endereço eletrônico:

<[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-representam-65-7-das-emissoes-no-ano.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-representam-65-7-das-emissoes-no-ano.htm)>

Para complementar o período até os dados mais atualizados, o Boletim Econômico CVM, ano 10, volume n. 96, 4º trimestre 2022:

**Tabela 1: Totalidade por valor mobiliário do ano de 2017 ao ano de 2022.**

\*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

3.3.2. Totais acumulados até o trimestre (valor e quantidade)*	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
<b>VALOR MOBILIÁRIO</b>												
Ações	26	40.1	5	11.2	42	90.2	53	118.6	71	130.7	18	57.4
Debêntures	264	88.2	351	149.2	379	185.7	276	121.2	502	251.0	475	269.6
Letras Financeiras	8	3.0	14	6.0	21	10.0	2	1.0	-	-	-	-
Notas Promissórias	101	27.3	84	29.0	94	36.6	71	21.9	82	27.0	144	48.4
CRI	104	7.7	101	8.2	188	17.6	230	14.3	427	33.8	412	47.8
CRA	67	12.4	52	6.1	69	14.3	56	13.3	125	25.0	212	43.7
FIDC	141	16.6	196	21.2	269	37.9	304	48.6	687	88.7	454	40.2
FII	75	8.2	106	17.7	198	42.4	262	49.2	388	62.6	255	36.5
FIP	147	23.8	204	38.4	187	41.4	275	56.3	586	118.4	217	30.3
<b>TOTAL</b>	<b>933</b>	<b>227.3</b>	<b>1.113</b>	<b>287.0</b>	<b>1.447</b>	<b>476.1</b>	<b>1.529</b>	<b>444.4</b>	<b>2.868</b>	<b>737.2</b>	<b>2.187</b>	<b>573.9</b>

Fonte: CVM

Fonte: endereço eletrônico: <[https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-economico/cvm\\_boletim\\_economico\\_96.pdf](https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-economico/cvm_boletim_economico_96.pdf)>, p.18.

Onde fica evidente o ponto da constante gradual do mercado de debêntures em períodos de instabilidade política e econômica, a única exceção se dá no ano de 2020 onde apresenta uma ligeira retração, entretanto, se mantendo em níveis muito acima da média dos anos anteriores ao de 2017, e, em 2021 auge do período pandêmico, foi onde o número de debêntures dobrou em relação ao ano de 2020, isso demonstra que de fato, as maiores empresas atuantes no país acharam neste título de crédito um valioso aliado para manter suas operações viáveis. Ocorre que, até o final do 4º quadrimestre de 2022 os dados apresentam prognósticos muito promissores para o nicho das debêntures. Em parâmetros gerais, a economia do Brasil está se alinhando aos níveis de normalidade, e em relação ao âmbito político, os dados indicam regulação e estabilidade gradual, cabendo o acompanhamento das dinâmicas das debêntures até o dia atual como base de estudos.

### **3.2 PROJETO LEI 3324/2020: Análise sobre a emissão de debêntures por sociedades limitadas**

Ao ter como compreendido a questão de emissão da debênture e seu impacto no mercado brasileiro, há de se retomar a motivação da implementação do conceito das sociedades limitadas como visto no capítulo anterior. Com a devida apresentação da debênture ficou claro que este instituto só se faz presente na LSA, entretanto, durante o período pandêmico no Brasil, foi submetida ao congresso Projeto Lei 3324/2020 que visaria viabilizar a emissão de debêntures por sociedades de capital limitado e cooperativas, o que não diverge dos princípios e diretrizes da Lei de Liberdade Econômica (Lei n. 13.874/19) que regem sob a ótica do livre mercado, estas atualizações vêm demonstrando a fluidez dentro do direito empresarial brasileiro que de modo algum manteve-se estático perante as necessidades geradas por constantes mudanças das formas de se exercer atividades econômicas, a questão é a receptividade deste projeto em dois parâmetros, utilidade econômica e perspectiva jurídica.

A questão então, permeia uma lacuna de não especificidade do ordenamento jurídico, o qual autoriza que as sociedades anônimas utilizem deste instituto por meio de lei específica (Lei 6.404./76), mas, não proíbe expressamente que as sociedades limitadas emitam. É de grande relevância um olhar para a propositura das atualizações em pauta.

Em primeiro lugar, o Projeto Lei 3324/2020 prevê a emissão de debêntures utilizando de forma subsidiária a lei das sociedades por ações (Lei nº 6.404/76), mas o enfoque de alteração é o Código Civil brasileiro (CC), acrescentando o artigo 1.055-A, que disporia da seguinte literatura:

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.

O Projeto Lei em questão não apresenta grandes novidades em relação a temática da debênture, o ponto que talvez chame mais atenção é no que tange a preferência dos sócios para subscrever as próprias debêntures, tendo a possibilidade de convertê-las em quotas partes da sociedade em caso de não quitação dos títulos em forma prevista em cartula, esta previsão também ocorre nas sociedades anônimas, entretanto, a ressalva que se faz é que nas S.A.s como o intuito é puramente capitalista, os sócios tomam o papel de preservar a companhia nas mesmas diretrizes mercadológicas, ocorre que nas sociedades limitadas pelo caráter personalista do sócio, este poderia tomar controle de parte absolutamente relevante da sociedade sem que o outro sócio anuísse de forma espontânea, a não quitação da obrigação da debênture da qual depende da ação direta dos sócios poderia ser o fator determinante para a desproporcionalidade de quotas da sociedade.

Da perspectiva comercial cotidiana, faz-se mister reforçar que as sociedades limitadas, em regra, têm suas estruturas internas administrativas, como livro de ata, por exemplo, absolutamente negligenciadas. Na inserção do trecho ao Código Civil, a PL se propõe a prever a displicência administrativa dos sócios integrantes de sociedades limitadas no parágrafo quarto do artigo 155-A, *in verbis*: “A sociedade limitada que emitir debêntures deverá possuir os seguintes livros: I – de Registro de Debêntures Nominativas; e II - de Transferência de Debêntures Nominativas” apresentando os requisitos básicos para a emissão do título, mas não leva em conta o histórico prévio organizacional da empresa, deixando uma lacuna existencial de sua prática reservada apenas aos registros fiscais tributários. Levando em conta uma parcela de Ltdas., que mantém dentro deste tipo societário todas as estruturas administrativas e suas previsões legais em ordem, gerando uma efetiva sociedade limitada, ainda assim, no âmbito da aplicabilidade, tornaria a emissão um título para benefício do sócio, vez que as Limitadas são personalistas em relação aos sócios, deixando muitas lacunas para eventual emissão de título em intuito meramente capitalistas para progressão de mercado.

Em relação ao projeto lei 3324/2020 quando levado em conta a realidade deste tipo societário perante a práxis comercial, apesar da doutrina tradicional não dedicar um espaço para debater a possibilidade desta emissão pelo fato da lacuna normativa, alguns doutrinadores já se dispuseram a debater no âmbito hipotético, na perspectiva positiva à emissão por sociedade limitada, Marcelo Godke Veiga e Erik Frederico Oioli publicaram artigo dedicado a temática, com uma observação absolutamente válida, frisando:

Boa parte do problema surge da visão distorcida e anacrônica que prevalece, no Brasil, acerca das limitadas. São, basicamente, vistas como entes de segunda classe, que não merecem se financiar no mercado de capitais e que, portanto, estão fadadas, na grande maioria, à mediocridade. [...] A sociedade limitada, mesmo com estrutura mais simples que a anônima, é merecedora de acesso ao mercado de capitais. Este, por sua vez, nada mais é do que um local onde o dinheiro troca de mãos, indo dos entes superavitários para os entes deficitários.

Esta perspectiva recepciona a PL 3324/2020, onde o momento de sua propositura exaspera a necessidade, e abre a discussão da abertura do mercado de capitais para as empresas limitadas, onde geraria grandes impactos econômicos no atual mercado de valores brasileiro.

Em contra partida a corrente mais consolidada é sempre crítica ao modelo que recepciona a emissão pelas limitadas. Em boa compreensão, sintetiza o doutor Modesto Carvalhosa:

[...] não podem ser aplicadas às sociedades limitadas as regras da sociedade anônima atinentes à constituição da sociedade; à limitação de responsabilidade dos sócios; aos direitos e obrigações dos sócios entre si e para com a sociedade; à emissão de títulos estranhos ao capital social, tais como debêntures, partes beneficiárias e bônus de subscrição; à abertura do capital com apelo à poupança pública; à emissão de quotas sem valor nominal; à emissão de certificados de quotas; e à subsidiária integral. (CARVALHOSA, 2011, p.45).

No mesmo sentido há a perspectiva de que este mercado não precisa da inserção do novo tipo societário, devendo este migrar em sua incorporação perante o mercado para que seja plenamente eficaz, exprime o conhecimento, José Edvaldo Tavares Borba:

Assim uma série de institutos e regras que são típicos da sociedade anônima afiguravam-se, como continuam a se afigurar funcionalmente incompatíveis com a sociedade limitada. Esse era e é o caso de toda matéria atinente a valores mobiliários, tais como ações, debêntures e partes beneficiárias, os quais, pela natureza de títulos-valores, a serem ofertados à subscrição, não se coadunam com os fins e propósitos da sociedade limitada. (BORBA, 2015, p.28-29).

Nesta consoante, há a compreensão de que as sociedades limitadas por ser um tipo societário que, apesar de não ser destinado a pura e simples atuação de um prestador de serviços, está logo adiante, com o intuito de dispor de possibilidade de se empreender comercialmente resguardando o patrimônio societário, deste modo, não seria uma atuação pura e simplesmente capitalista, o caráter personalíssimos dos sócios mantém o tipo empresarial estrito ao seu desempenho como gestor primário, deste modo, os títulos de créditos e valores mobiliários, por excelência, não cumprem a sua função primordial dentro da expressão empresarial na sociedade limitada. Diferente do que ocorre nas sociedades anônimas, onde há um gestor desta sociedade, um conselho fiscal, o capital múltiplo acolhido com o intuito fim da exploração capitalista das práticas empresariais, na qual, coaduna com o intuito fim de um contrato de mútuo de caráter capitalista, no que tange a debênture, onde ambas as partes visam o retorno financeiro proveniente daquela emissão.

O projeto continua em tramitação seguindo os ditames legais de propositura de lei, e a maior justificativa de sua existência foram as dificuldades de capitalização de recursos em períodos de altas taxas de juros referentes aos créditos bancários e o período pandêmico, que

culminaram em um enorme número de fechamento de empresas, portanto, a utilização deste título seria muito interessante do ponto de vista econômico. Entretanto, com a observância da superação gradual deste período de exceção de pandemia, não se torna, atualmente, uma prática de alta necessidade, além de que, as sociedades limitadas têm outras formas de angariar recursos, que visam fomentar sua própria prática e melhoria de receita, a questão é a sua finalidade, que de forma alguma nasce da máxima capitalista para exploração de algum nicho de mercado, e sim da possibilidade de negócio em circuito estrito para o seu sócio empresário.

### 3.3 Sociedades anônimas simplificadas

Tem ganhado força e espaço dentro do direito comercial brasileiro a vertente comercial da compreensão de uma sociedade anônima simplificada, anteriormente já eram suscitadas as possibilidades de se adequar um intermediário entre as sociedades limitadas e as sociedades anônimas, seriam então uma espécie mais flexível ao entendimento jurídico, onde não seria algo tão personalíssimo quanto uma limitada, e não tão corporativa quanto a sociedade anônima tradicional.

O ordenamento jurídico já se faz presente na aplicação da Lei Complementar 182/21 conhecida como marco legal das startups e do empreendedorismo, esta lei complementar dispõe da flexibilidade dos investidores em relação as sociedades, introduz o conceito de investidor-anjo no artigo 2º, “Investidor-anjo: investidor que não é considerado sócio nem tem qualquer direito a gerência ou a voto na administração da empresa, não responde por qualquer obrigação da empresa e é remunerado por seus aportes”.

A lei segue a mesma toada da lei de liberdade econômica, em questões principiológicas, reforçando a diretriz de liberdade econômica, traz em seu bojo adequações da capitalização dentro das empresas em distintas formas, das quais as práticas eram permitidas, mas careciam de melhor estipulação legal.

No artigo 16, da LC 182/21, traz a questão mais pertinente no que se refere aos tipos societários, apresentando a mudança à Lei 6.404/76, alterando o artigo 143, o qual passa a vigorar da seguinte forma, *in verbis*: “A Diretoria será composta por 1 (um) ou mais membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, se inexistente, pela assembleia geral, e o estatuto estabelecerá”. Ou seja, houve a probabilidade de diminuição da

quantidade de membros da diretoria, podendo este ser diretor único, simplificando a estruturação da companhia Sociedade Anônima.

Adiante segue com a disposição da facilitação da publicidade adequando aos meios digitais, e mais a distribuição de dividendos livremente estabelecida na ausência de disposição estatutária, prevê o artigo 294:

A companhia fechada que tiver receita bruta anual de até R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais) poderá:  
 III - realizar as publicações ordenadas por esta Lei de forma eletrônica, em exceção ao disposto no art. 289 desta Lei; e  
 IV - substituir os livros de que trata o art. 100 desta Lei por registros mecanizados ou eletrônicos.  
 § 4º Na hipótese de omissão do estatuto quanto à distribuição de dividendos, estes serão estabelecidos livremente pela assembleia geral, hipótese em que não se aplicará o disposto no art. 202 desta Lei, desde que não seja prejudicado o direito dos acionistas preferenciais de receber os dividendos fixos ou mínimos a que tenham prioridade.  
 § 5º Ato do Ministro de Estado da Economia disciplinará o disposto neste artigo.

Também ficou estipulado à CVM regular as condições destas novas disposições acerca das sociedades simplificadas, tendo a possibilidade de se estipular uma exceção à regra geral, ou seja, ainda gozam da mesma capacidade de emissões de títulos das S.A.s convencionais, não perdendo as suas características deste tipo societário, somente simplificando a sua atuação:

Art. 294-A. A Comissão de Valores Mobiliários regulamentará as condições facilitadas para o acesso de companhias de menor porte ao mercado de capitais, e será permitido dispensar ou modular a observância ao disposto:  
 I - no art. 161 desta Lei, quanto à obrigatoriedade de instalação do conselho fiscal a pedido de acionistas;  
 II - no § 5º do art. 170 desta Lei, quanto à obrigatoriedade de intermediação de instituição financeira em distribuições públicas de valores mobiliários, sem prejuízo da competência prevista no inciso III do § 3º do art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976;  
 III - no inciso I do caput do art. 109, nos §§ 1º e 2º do art. 111 e no art. 202 desta Lei, quanto ao recebimento de dividendo obrigatório;  
 IV - no art. 289 desta Lei, quanto à forma de realização das publicações ordenadas por esta Lei;

Ademais, também foi implementado o conceito de “companhias de menor porte” o qual não se confunde com EPP (Empresa de Pequeno Porte) já previsto, este novo termo refere-se as companhias que possuem um faturamento anual inferior a 500 milhões de reais:

Art. 294-B. Para fins do disposto nesta Lei, considera-se companhia de menor porte aquela que aufera receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais).

**Coordenação do Curso de Direito - UFMS/CPTL**

Av. Ranulpho Marques Leal, 3484 – Distrito Industrial  
 Fone: (67) 3509-3761 - CEP 79620-080 – Três Lagoas – MS  
 Página: [www.cptl.ufms.br](http://www.cptl.ufms.br) E-mail: [dir.cptl@ufms.br](mailto:dir.cptl@ufms.br)

§ 1º A regulamentação editada não prejudica o estabelecimento de procedimentos simplificados aplicáveis às companhias de menor porte, pela Comissão de Valores Mobiliários, com base nas competências previstas na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, especialmente quanto:

- I - à obtenção de registro de emissor;
- II - às distribuições públicas de valores mobiliários de sua emissão; e
- III - à elaboração e à prestação de informações periódicas e eventuais.

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários poderá:

- I - estabelecer a forma de atualização do valor previsto no caput deste artigo e os critérios adicionais para a manutenção da condição de companhia de menor porte após seu acesso ao mercado de capitais;
- e II - disciplinar o tratamento a ser empregado às companhias abertas que se caracterizem como de menor porte nos termos do caput deste artigo.

Deste modo este tipo societário que visa o meio termo entre a sociedade limitada e a Sociedade Anônima adequa a necessidade do mercado, novamente limitando a Ltda., ao regime da comercialidade. O jurista Walfrido Jorge Warde Junior, pioneiro do tema no Brasil, já preconizava a necessidade SAS (Sociedade Anônima Simplificada), sob a ótica de mercado:

Não faz qualquer sentido submeter companhias emergentes, ao menos em uma fase inicial (às vezes pré-operacional), aos custos elevados impostos às companhias abertas. A função do mercado de valores mobiliários é promover meios ao empreendedorismo, financiar a empresa nacional, jamais impedi-la. (WARDE Jr., 2013, p.50).

Na legislação alienígena a previsão das SAS são realidade há algum tempo, o próprio Warde Jr., adere aos precedentes no direito, em referência ao sistema Francês explicou:

A SAS é um misto de companhia e sociedade de pessoas. Preserva algumas estruturas da sociedade anônima, entretanto, sob ampla autonomia privada. Enseja uma completa dissociação entre controle e propriedade, justamente porque permite uma livre-disposição dos direitos de acionista. (WARDE Jr., 2013, p.100).

Compreende-se então que o recurso de simplificar a sociedade anônima goza de precedentes e há evidente carência no mercado para sua implementação. Sob a ótica jurídica, esta medida consegue regular e viabilizar a necessidade de mercado sem que seja feita vasta extensão da compreensão dos ditames legais vigentes, onde abriria precedentes práticos que se divergiriam da compreensão doutrinária da corrente mais conservadora.

#### **4 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Ao longo do trabalho foi visto o quanto os títulos de crédito como instituto permitiram a progressão socioeconômica ao decorrer dos anos, e sua importância até o presente momento, tendo todo um novo nicho de mercado voltado a elas, de grandíssima relevância para os setores econômicos, permitindo a circulação de riquezas, fator determinante para a não estagnação de mercado. Também compreendido como a adequação do direito se faz necessária para regulamentação, mantendo a segurança jurídica dos sócios empreendedores e de eventuais credores, sem esta dicotomia o modelo socioeconômico ruiria pela falta de garantias reais para as atuações comerciais dentro do mercado interno brasileiro.

No mesmo sentido é compreendido que a realidade material uma vez que alterada para longe do *status quo* não fica desamparada pelo direito, mesmo que a falta de positivação em letra de lei, o sistema federativo se faz presente de forma imperiosa por normativas e decretos, não deixando que anomalias interfiram nas estruturas da sociedade.

Tendo toda a base da corrente ontológica da perspectiva do Direito, é cediça a ideia de que o Direito se manifesta em plenitude ao se discutir e adequar casos concretos em sua sistematização perante os Códigos, respeitando a ordem federativa e hierarquia das letras de lei. Quando tratado um tema que, se exprime na preexistência de um ato prático, ao levar à discussão a viabilidade, há toda a necessidade da interpretação do sincretismo jurídico em suas nuances, a discussão da permissibilidade do tipo empresário precede a aplicabilidade deste recurso, onde a sua existência foi delimitada pelo próprio empresário que optou aquele tipo empresário para sua atividade comercial, sendo então, a admissibilidade de utilização de debênture uma interpretação *latu sensu* exacerbada da totalidade dos institutos da sociedade limitada.

Em suma, a presente monografia teve o intuito de explorar e crescer mais uma luz sob a perspectiva da emissão de debêntures para angariar recursos, e a adequação no âmbito do direito, sem o objetivo de exaurir a temática, que ainda hoje, em voga, tramita dentro do cenário legislativo e prático comercial. Levando como base toda a fundamentação em âmbito teórico que aborda o instituto das debêntures e a necessidade da praxe comercial, para que a sua aplicabilidade não ficasse engessada ao olhar pura e simplesmente jurídico.

## REREFÊNCIAS

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Das debêntures**. Rio de Janeiro: Renovar, 2015.

BRASIL. Ministério da economia: Instrução Normativa Drei /Me n. 79 de 22 de novembro de 2022. Altera a Instrução Normativa DREI n. 82, de 19 de fevereiro de 2021. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/legislacao/arquivos/legislacoes-federais/IN79DE2022.pdf>. Acessado em 6 de fev. 2023

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Disponível em <https://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em 6 de mar. 2023

BRASIL. Lei Complementar 182 de 1º de junho de 2021. Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/leis/lcp/lcp182.htm>. Acesso em 30 de mar. 2023

BRASIL. Lei n. 6.385/76 de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/leis/l6385.htm> Acesso em 6 de fev. 2023

BRASIL. Lei n. 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: < https://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em 7 de abr. 2023

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em 10 de abr. 2023

BRASIL. Lei n. 13.105 de 16 de março de 2015. Institui o Código de Processo Civil. Disponível em: < https://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/\_ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm>. Acesso em 10 de abr. 2023

BRASIL. Lei n. 13.874 de 20 de setembro de 2019. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica. Disponível em: < https://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/\_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm>. Acesso em 14 de mar. 2023

BRASIL. Lei n. 14.010 de 10 de junho de 2020. Dispõe sobre o Regime Jurídico Emergencial e Transitório das relações jurídicas de Direito Privado. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/\_ato2019-2022/2020/lei/l14010.htm> Acesso em 14 de mar. 2023

BRASIL. Ministério da Economia: mapa de empresas. 2022. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/mapa-de-empresas/boletins/mapa-de-empresas-boletim-1o-quadrimestre-2022.pdf>. Acesso em 15 de fev. 2023

BRASIL. Projeto Lei n. 3324 de 16 de junho 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.

Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8121372&ts=1685048626840&disposition=inline> Acesso em 20 de abr. 2023

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários ao Código Civil: parte especial do direito de empresa (arts. 1.052 a 1.195)**. In: AZEVEDO, Antônio Junqueira de (Coord.). **Comentários ao Código Civil**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. v. 13.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2002. v. 2.

HARARI, Yuval Noah. **Sapiens: uma breve história da humanidade**. Tradução de Janaína Marcoantonio. 1. ed. Porto Alegre: L&PM, 2015.

SANTA CRUZ, **André Luiz**. **Direito empresarial: volume único**. 10. ed. São Paulo: Método, 2020.

GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Curso de direito civil: parte geral**. 21. ed. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 1.

MODESTO DE PAULA, Luiz Gonzaga. **Sociedade Limitada: história, noções, características**. 1. ed. Londres. Reino Unido: Novas Edições Acadêmicas, 2015. e-book.

ROPPO, Enzo. **O contrato**. Tradução de Ana Coimbra e M. Januário C. Gomes. 1. ed. Coimbra: Almedina, 2009.

WARDE Jr., Walfrido Jorge. **Regime especial da sociedade anônima simplificada**. São Paulo: Saraiva, 2013.

## **ANEXO – PROJETO LEI 3324/2020: REDAÇÃO INICIAL**

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

**AUTORIA:** Senador Flávio Bolsonaro (REPUBLICANOS/RJ)

### **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.<sup>1</sup>

Apesar de parte da doutrina<sup>2</sup> 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 Paulo<sup>3</sup> e do Rio de Janeiro<sup>4</sup> Esse entendimento das Juntas Comerciais encontra guarida na corrente contrária da doutrina, que entende que as sociedades limitadas não podem emitir debentures.

---

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-asindrome-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.

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 Brasil<sup>6</sup> 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 startups<sup>7</sup>, que têm papel relevante no desenvolvimento de inovações e vêm atraindo muitos investidores<sup>8</sup>.

---

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

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.<sup>9</sup> 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 limitada<sup>10</sup> é prevista no ordenamento jurídico de outros países, tais como França, Itália, Portugal, Bélgica, Estados Unidos e Inglaterra.<sup>11</sup>

9 Disponível em: [https://www.ansbima.com.br/pt\\_br/informar/relatorios/mercado-decapitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-ja-representam-quase-50-das-emissoesde-2019-8A2AB2916D03F1C6016D161EF87365B5.htm](https://www.ansbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-decapitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-ja-representam-quase-50-das-emissoesde-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).<sup>12</sup>

Ademais, diante das dificuldades que as pequenas e médias empresas vem sofrendo para a obtenção de recursos necessários para enfrentamento dos efeitos da pandemia,<sup>13</sup> 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.<sup>14</sup> Essa espécie de valor mobiliário, todavia, é de curto prazo<sup>15</sup> 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/pesquisamostra-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). 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/pesquisamostra-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), Uinie 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.**