

ANÁLISE BRASILEIRA DA POSSIBILIDADE DE INCLUSÃO DE PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NO BM&FBOVESPA

Vinicius David do Nascimento Sousa ¹

Fatec-Osasco

viniciusdavid@hotmail.com

Fernando De Almeida Santos

PUC-SP – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

fernando@fernandoasantos.com.br

RESUMO

Esta pesquisa tem como objetivo principal identificar a possibilidade de Pequenas e Médias Empresas (PMEs) atuarem no mercado de capitais do Brasil a fim de melhorar a sustentabilidade. Este trabalho foi realizado por meio de pesquisa exploratória, como metodologia utilizou-se pesquisa bibliográfica e normativo, além de análise dos dados levantados e das dificuldades das pequenas e médias de acesso ao crédito e as possibilidades destas empresas ingressarem no BM&F Bovespa. O artigo, ainda, analisa os custos da oferta inicial (IPO) conforme faixa de distribuição, e legislação. Ao final considera-se que as empresas, atualmente, para atuar no BM&F Bovespa devem ter um porte muito grande que não atende às pequenas empresas, porém pode ser considerado como possibilidade de crescimento, um nicho de mercado pouco explorado devido às dificuldades enfrentadas pelos empresários de acesso ao crédito e as incertezas econômicas presenciadas pelo País.

Palavras-chave: Capacitação, Administração Pública, Gestão Pública, Ministério Público de Contas, Rondônia.

Data do recebimento do artigo: 05/05/2016

Data do aceite de publicação: 23/12/2016

¹ Autor para correspondência: Fatec Osasco, Rua Três, 30 - Vila dos Remédios, Osasco - SP, 06296-220.

1. INTRODUÇÃO

Este artigo discute as dificuldades de acesso ao crédito pelas pequenas e médias empresas (PMEs) brasileiras, por meio das instituições financeiras, e analisa a evolução do mercado de capitais como alternativa de captação de recursos por parte destas empresas para oferta na Bolsa de Valores de São Paulo. O interesse pela temática surgiu devido ao número expressivo de estabelecimentos deste porte, pois segundo o Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa (2012), há cerca de 6,3 milhões de estabelecimentos.

A pesquisa apresenta as seguintes problematizações:

- Quais as principais dificuldades enfrentadas pelos empresários para obter acesso ao crédito por meio das instituições financeiras?
- Como viabilizar a oferta de ações pelas PMEs na Bolsa de Valores de São Paulo?

Destaca-se que o objetivo geral desta pesquisa, portanto, consiste em identificar novas fontes de captação de recursos, analisando o Mercado de Capitais no Brasil para as PMEs como alternativa importante no processo de desenvolvimento econômico e forma de captação de recursos financeiros.

Logo, este trabalho possui o objetivo específico de demonstrar as possibilidades da utilização do Mercado de Capitais como fonte de financiamento das pequenas empresas e identificar o custo do capital no mercado financeiro.

A relevância da pesquisa consiste no fato de que as PMEs ocupam cada vez mais uma posição de destaque e crescimento na economia brasileira. Neste contexto, as mudanças ocorridas com a globalização demonstram a importância do surgimento de novos produtos e serviços voltados para a obtenção principalmente de captação de recursos por meio de novas fontes de financiamento.

Segundo Schumpeter (1984), este processo de tentar adivinhar o futuro e se moldar a ele torna-se um processo econômico fundamental, no qual a inovação é continuamente buscada na procura da obtenção de vantagens competitivas que maximizem o lucro.

Para apresentar a importância da temática apresenta-se um levantamento que demonstram os números expressivos de vagas ocupadas por porte do estabelecimento no Brasil,

segundo o Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (DIEESE, 2012), conforme apresentado na Tabela 1, entre o período 2002 a 2012.

Tabela 1: Evolução do número de empregos por porte do estabelecimento Brasil 2002-2012 (em números absolutos)

Porte	2002	2003	2004	2005	2006	2007
MPE	9.515.330	9.823.049	10.466.450	11.034.103	11.594.247	12.236.196
Micro	4.707.216	4.851.406	5.098.599	5.341.794	5.577.424	5.792.696
Pequena	4.808.114	4.971.643	5.367.851	5.692.309	6.016.823	6.443.500
MGE	7.607.982	7.788.333	8.639.886	9.261.663	10.050.231	11.125.775
Média	2.783.296	2.824.544	3.076.278	3.218.926	3.468.593	3.758.947
Grande	4.824.686	4.963.789	5.563.608	6.042.737	6.581.638	7.366.828
TOTAL	17.123.312	17.611.382	19.106.336	20.295.766	21.644.478	23.361.971

Porte	2008	2009	2010	2011	2012
MPE	13.027.233	13.620.039	14.710.631	15.657.885	16.157.382
Micro	6.112.602	6.407.913	6.835.790	7.221.733	7.523.688
Pequena	6.914.631	7.212.913	7.874.841	8.346.152	8.633.694
MGE	11.896.466	12.428.953	13.781.046	14.614.098	15.120.595
Média	3.988.142	4.121.362	4.559.520	4.722.788	4.831.521
Grande	7.908.324	8.307.591	9.221.526	9.891.310	10.289.074
TOTAL	24.923.699	26.048.992	28.491.677	30.181.983	31.277.977

Fonte: Elaborado pelos Autores. 2015.

Baseado em: MTE. Rais, DIEESE (2012).

Portanto, evidencia-se o crescimento do mercado segmentado de micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) brasileiras em números absolutos e demonstra-se a força deste mercado para economia interna, assim possibilitando maiores vantagens competitiva, principalmente nas estratégias adotadas, no acesso a recursos financeiros, na redução de barreiras comerciais, credibilidade de mercado, desenvolvimento e expansão de novos negócios.

O conceito de sustentabilidade, criado por Elkington na década de 1990, considera três perspectivas para avaliar a sustentabilidade, aplicado às organizações – econômica, social e ambiental (triple bottom line). A perspectiva econômica diz respeito aos resultados positivos das organizações, ou seja, empresas que sejam viáveis economicamente.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. A IMPORTÂNCIA DAS PEQUENAS EMPRESAS NA ECONOMIA BRASILEIRA

A Lei Complementar nº 123/2006, que regulamenta o Simples Nacional, alterada pela Lei complementar nº 139/2011 estabelece o porte das empresas de acordo com o faturamento anual, sendo pequenas empresas aquelas que possuem faturamento acima de R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e até R\$ 3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais).

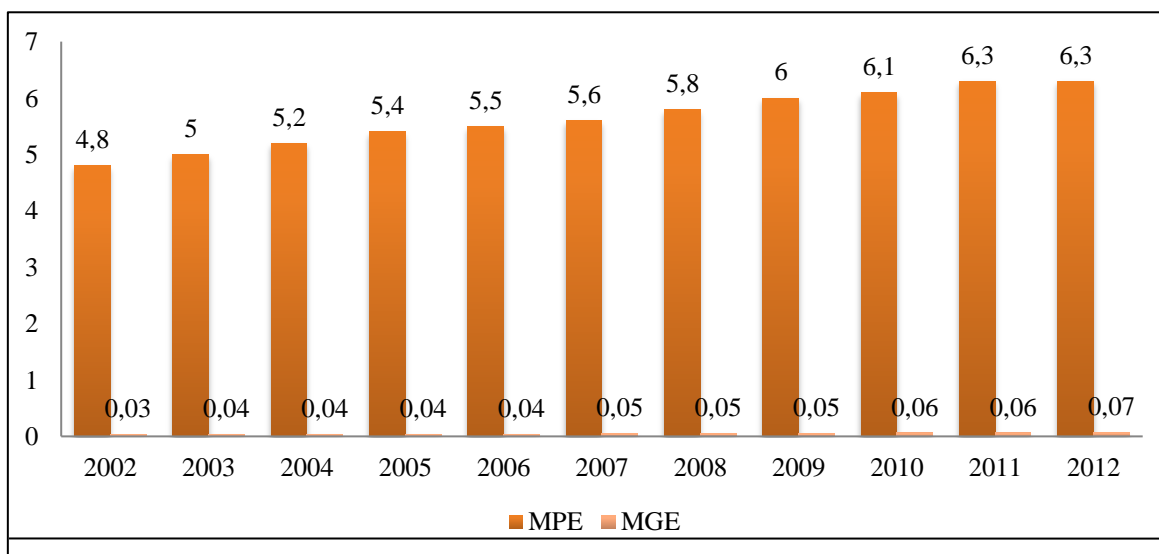
De acordo com o último estudo apresentado pelo SEBRAE e DIEESE (2013), na formalização do Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa, entre 2002 e 2012, as micro e pequenas empresas criaram 6,7 milhões de empregos com carteira assinada. No ano de 2012, as micro e pequenas empresas representam 99% das empresas estabelecidas no país.

Segundo o próprio SEBRAE (2014), as micro e pequenas empresas no país são responsáveis por 70% das vagas de trabalho criadas e pela geração de riqueza na ordem de aproximadamente 25% do PIB.

Conforme Santos e Veiga (2014), PMEs sobreviverem no mercado gera emprego e renda e permite possibilitar que cumpram importante papel na sociedade.

No gráfico 1, foi observado o crescimento de micro e pequenas empresas por ano, em comparação com as empresas de médio e grande porte no período entre 2002-2012.

Gráfico 1: Evolução do número de estabelecimentos por porte (em milhões)

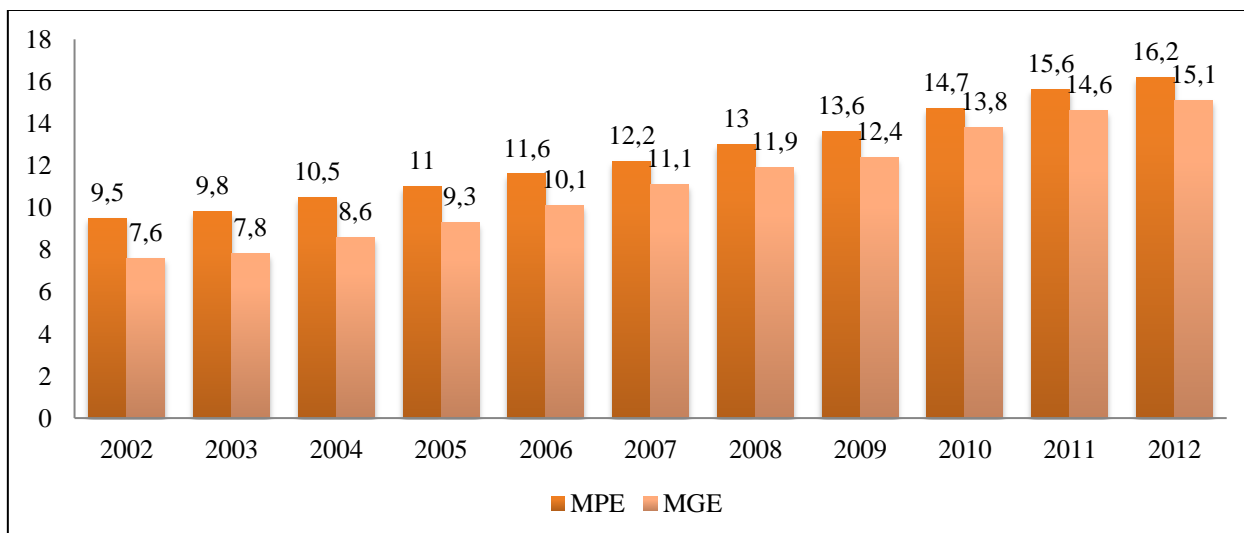


Fonte: Elaborado pelos Autores, 2015. Baseado em: SEBRAE (2013, p. 28).

Segundo SEBRAE e DIEESE (2013), o gráfico apresentado evidenciou o crescimento do número de estabelecimentos por porte no Brasil entre 2002 e 2012. No ano de 2002 eram 4,8 milhões de estabelecimentos de micro e pequenas empresas, já em 2010 ultrapassou há barreira dos 6 (seis) milhões de estabelecimentos, e assim chegando em 2012, na marca de 6,3 milhões de estabelecimentos.

Conforme os dados demonstrados pelo Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa, identificou-se que o número de empregos formais das micro e pequenas empresas são maiores do que o das empresas de médio e grande porte, como apresentado no gráfico 2:

Gráfico 2: Evolução do número de empregos por porte, Brasil 2002-2012 (em milhões)



Fonte: Elaborado pelos Autores, 2015. Baseado em: SEBRAE (2013, p. 30).

Ainda, conforme informa SEBRAE e; DIEESE (2013), no Brasil durante o período de 2002 a 2012 surgiram cerca de 6,7 milhões de novos empregos nas micro e pequenas empresas, assim possibilitou-se 16,2 milhões de empregos em 2012.

As PMEs representam o embrião para o surgimento da grande empresa, apresentam um elevado espírito de iniciativa, possuem grande capacidade de adaptação a mudanças ambientais, permite a criação de empregos a custo mais baixos e, principalmente no caso dos países não desenvolvidos, a interiorização da atividade econômica (BORTOLI NETO; 1980).

2.2. PORTE DAS PMES NO BOVESPA MAIS SEGUNDO A LEI Nº 13.043 DE NOVEMBRO DE 2014

Conforme art. 16 da Lei nº 13.043 de novembro de 2014, parágrafos II e III PMEs consistem em:

- II – tenham valor de mercado inferior a R\$ 700.000.000,00 (setecentos milhões de reais);
- III – tenham receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), apurado no balanço consolidado do exercício social.

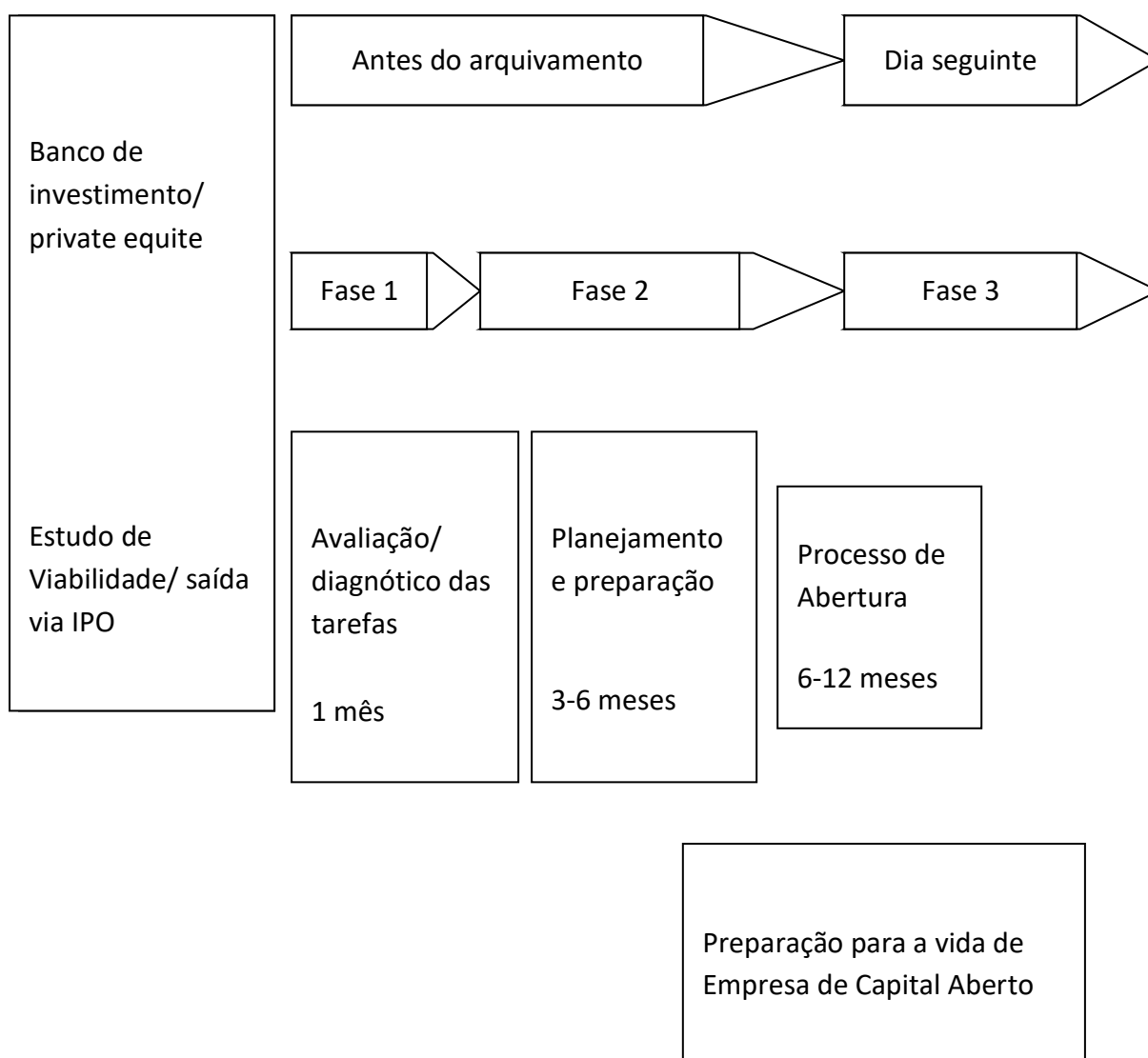
Portanto, para se listar na Bolsa de Valores de São Paulo por meio do Bovespa Mais as PMEs não podem exceder os valores estipulados de acordo com a lei vigente.

2.3. PROCESSO DE ABERTURA DE CAPITAL DA PMEs NO BRASIL

De acordo com BM&FBOVESPA (2014), o processo de abertura de capital envolve diversos agentes externos à Companhia emissora, entre eles, firmas de auditoria, escritórios de advocacia, bancos de investimento, consultores e banco escriturador.

Conforme BM&FBOVESPA (2013), o ciclo de lançamento do IPO tem três fases, conforme apresentado na Figura 1:

Figura 1: Ciclo de lançamento de um IPO



Fonte: Elaborado pelos Autores. 2015. Baseado em: BM&FBOVESPA (2013, p. 29).

Uma oferta pública inicial exige um planejamento que envolve esses fatores fundamentais de acordo com a fase evidencia no processo, são eles:

- Fase 1: Avaliação, diagnóstico das tarefas;
- Fase 2: Planejamento e preparação;
- Fase 3: Processo de abertura, preparação para a vida de Empresa de Capital Aberto

Além dos fatores relacionados à preparação de uma oferta pública inicial, o processo de abertura de capital envolve outras etapas.

2.4. Processo de registro de companhia de capital aberto na CVM

Segundo a BM&FBOVESPA (2013), o primeiro procedimento formal para a empresa abrir o capital consiste no pedido de registro da empresa junto à CVM como “Companhia Aberta”, cujos requerimentos são os exigidos pela Instrução CVM nº 480.

Como forma de regulamentação, a CVN mantém vigente a instrução nº 480 de 07 de dezembro de 2009, e suas alterações pelas instruções nº 488/10, 509/11, 511/11, 520/12.

Portanto, a instrução nº 480 de 07 de dezembro de 2009, rege o pedido de registro por meio da CVM. São os requisitos a serem preenchidos para emissão e negociação de valores mobiliários.

2.4.1. Governança corporativa para as pequenas e médias empresas

Para ser tornar uma empresa de capital aberto, as PMEs necessitam de maior Governança Corporativa. No Brasil, existem duas instituições que regulamentam e fomentam a implantação das boas práticas de Governança Corporativa, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), e a CVM.

De acordo com o IBGC, (2014):

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade.

De acordo com o IBGC (2014), a Governança Corporativa consiste em um conjunto de elementos (regras, legislação, políticas, ações, recursos e outros) com o propósito de fazer gestão, o acompanhamento e o controle, a fim de melhorar os resultados e, conseqüentemente, o relacionamento e a satisfação entre os agentes envolvidos.

Com a inclusão das PMEs para oferta no mercado de capitais, há necessidade de desenvolver instrumentos mais simples e acessíveis para esse perfil de empresa.

As dificuldades de desenvolver políticas de Governança Corporativa para as pequenas e até médias empresas são:

- a). Dificuldade de visualizar benefícios.
- b). Custos altos, pois elas não podem ter a mesma estrutura, logo deve-se repensar na sua forma de desenvolvimento, acompanhamento e controle.
- c). Falta de pessoal em quantidade, pois as empresas menores possuem estrutura enxuta.
- d). Falta de formação, sendo que muitas empresas são familiares.

2.4.2. Criação do Conselho de Administração

Conforme o IBGC (2010, p. 29): *“O Conselho de Administração, órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico, é o principal componente do sistema de governança”*.

Conforme a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, no seu art. 138º, parágrafo segundo, que todas as companhias abertas e as de capital autorizados deverão ter, obrigatoriamente, conselho de administração.

Segundo a Lei nº 6.404/76, art. 138º: *“A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao Conselho de Administração e à diretoria, ou somente à diretoria”*.

Assim, o Conselho de Administração é um órgão de deliberação colegiada e suas atribuições e poderes conferidos por lei não podem ser outorgados a outro órgão.

2.4.3. Incentivos do Governo para oferta na BM&FBOVESPA

A possibilidade de listar a empresa e dispor de alguns anos para realizar uma oferta pública é uma condição que facilita a preparação para as exigências maiores de uma listagem tradicional. Os incentivos abrangem, também, redução de alguns custos, como a isenção da taxa de registro, cobrada pelo BM&F Bovespa para registro de companhias, e o desconto gradual na taxa de manutenção de listagem, sendo 100% no primeiro ano. (BM&FBOVESPA, 2014).

Para o investidor há como incentivo a isenção do imposto de renda sobre Alienação em Bolsa de Valores de Ações de Pequenas e Médias Empresas, conforme art.16 da Lei nº 13.043 de novembro de 2014, que determina: Fica isento de imposto sobre a renda o ganho de capital auferido por pessoa física, até 31 de dezembro de 2023, na alienação, realizada no mercado à vista de bolsas de valores, de ações que tenham sido emitidas por companhias.

2.5. CUSTOS PARA ABERTURA DE CAPITAL NO BRASIL

Conforme estudo realizado pela Deloitte entre 2005 e 2011, foram analisados os custos diretamente associados à oferta e os custos associados a uma companhia aberta listada em bolsa de valores, conforme apresentado no Quadro 1:

Quadro 1: Custo para a obtenção de capital

<u>Custos da oferta</u>					<u>Custos subsequentes</u>		
<u>Custos diretos</u>				<u>Custos indiretos</u>	<u>Custos diretos</u>	<u>Custos indiretos</u>	
Comissões dos coordenadores	Honorários profissionais	Taxas de listagem	Outros custos	Descontos	Regulação, governança e honorários profissionais	Taxas anuais	Custos de transação

Fonte: Elaborado pelos Autores. 2015. Baseado em: OXERA-2006, (in DELOITTE; p. 6, 2012).

Conforme observa-se na figura 4, o primeiro custo diretamente associado à oferta são os de comissões dos coordenadores.

De acordo com o estudo divulgado pela Deloitte (2012), observa-se que:

- a). as despesas com coordenadores são geralmente os custos individuais mais altos da abertura de capital e são negociadas diretamente entre a companhia e o coordenador, além de contemplar os serviços já prestados, essas despesas têm por objetivo compensar os coordenadores do custo de se associarem à oferta.
- b). Os honorários advocatícios estão basicamente relacionados com a preparação do pedido de registro, negociação do contrato de coordenação e distribuição, questões societárias a coordenação do processo de *due diligence*.
- c). Os honorários dos Auditores referem-se basicamente à participação de auditores independentes no auxílio da obtenção do registro de companhia aberta e na emissão das cartas de conforto aos coordenadores.

Conforme o IBGC (2010, p. 59): “*De forma clara, os auditores independentes devem manifestar se as demonstrações financeiras elaboradas pela Diretoria apresentam adequadamente a posição patrimonial e financeira e os resultados do período*”.

Portanto, os auditores independentes são indispensáveis no processo do registro da companhia, verificação e avaliação de resultados financeiros.

Destaca-se que outras taxas de listagem devem ser consideradas nos custos para o processo de abertura do capital.

3. METODOLOGIA:

Esta pesquisa foi realizada por meio de pesquisa exploratória, com o objetivo de realizar o levantamento bibliográfico dos assuntos relacionados ao tema, incluindo as normativas

e ao final realizou-se uma análise dos dados levantados e das dificuldades das pequenas e médias de acesso ao crédito e a possibilidade delas ingressarem na BM&F Bovespa. Portanto, analisou-se os custos da oferta inicial (IPO), conforme faixa de distribuição e legislação.

A pesquisa exploratória é realizada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado. Por sua natureza de sondagem, não comporta hipóteses que, todavia, poderão surgir durante ou ao final da pesquisa. Este tipo de pesquisa tem por finalidade, especialmente quando se trata de pesquisa bibliográfica, proporcionando maiores informações sobre o determinado assunto.

Este artigo verifica os critérios atuais para ingresso no mercado de ações e as dificuldades e compara com a realidade das empresas brasileiras de pequeno e médio porte.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO SOBRE A REALIDADE DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS

A captação de recursos, por meio do acesso ao crédito, fornecido pelas instituições financeiras as pequenas e médias empresas no Brasil, ainda é muito restrito. Pesquisa elaborada por Carvalho (2003) demonstra que as PMEs nacionais utilizam pouco crédito para se financiarem no longo prazo. Pode ser explicado, por meio de elevadas taxas de juros, que pode inviabilizar a abertura desse tipo de crédito.

Com o aumento sucessivo da taxa Selic, o acesso ao crédito fica mais restrito, por ter menos dinheiro circulando na economia, atingindo não somente a pessoa física (PF), mas também a pessoa jurídica (PJ), ou seja, os empresários, assim dificultando o desenvolvimento das PMEs e retraindo o crescimento econômico do Brasil. Portanto reduz a geração de emprego e conseqüentemente o desaquecimento da indústria, comércio, serviços e demais.

Pinheiro e Cabral (1998) citam que altas taxas de juros e spread bancário também podem ser formadas por políticas monetárias adotadas no Brasil.

Segundo Cavalcante; Misumi e Rudge (2005, p. 165), *“no cenário econômico atual, no qual predomina o uso intensivo de tecnologia, a grande competição entre as empresas e*

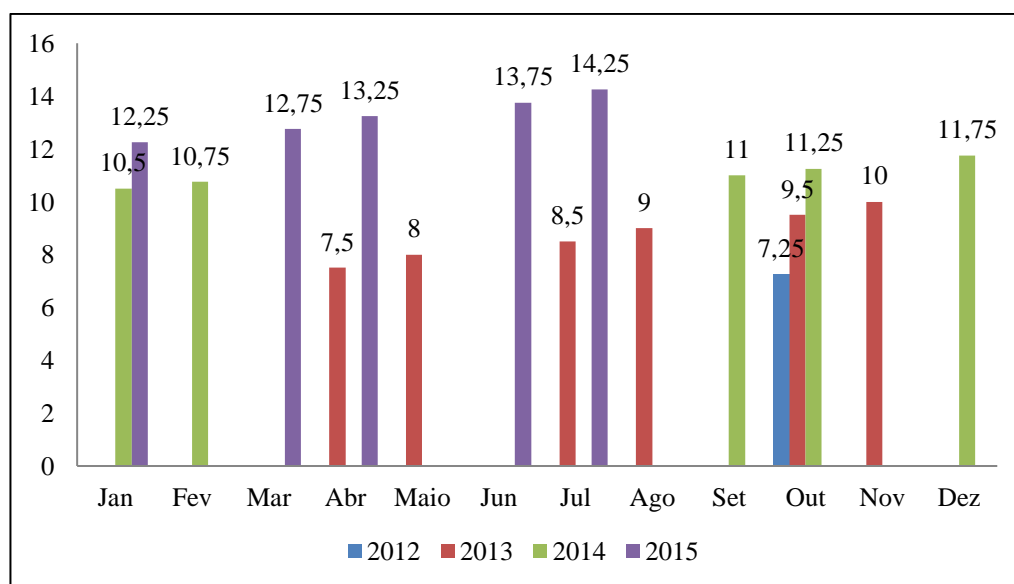
a globalização, as empresas não podem depender única e exclusivamente dos recursos próprios para financiar sua expansão”.

Por meio de pesquisa, foi constatado que os aumentos sucessivos que o País recorre às altas taxas de juros, comprometem as receitas empresariais com altos impostos e menos proporciona margem de crescimento.

No Gráfico 3 evidencia-se a elevação da taxa Selic do período de outubro de 2012 a junho de 2015:

Conforme análise do Gráfico, evidencia-se os respectivos aumentos sucessivos da taxa Selic, onde são detalhados pelo histórico de elevação entre outubro 2012 a junho 2015. Em outubro de 2012 a taxa praticada e menor da história do Brasil era de 7,25% ao ano. Em julho de 2015 chegou a 14,25% ao ano, impactando diretamente no acesso ao crédito por meio bancário.

Gráfico 3: Histórico de elevação da taxa Selic entre (outubro de 2012 e julho de 2015).



Fonte: Elaborado pelos Autores. 2015.

Portanto, uma alternativa disponível para as empresas se capitalizarem é a abertura de capital por meio do Bovespa Mais. Atualmente o Bovespa Mais conta com 8 (oito) empresas listadas, conforme apresentado no Quadro 2:

Quadro 2 - Empresas Listadas no Bovespa Mais

Razão Social	Nome de Pregão
ALTUS SISTEMA DE AUTOMACÃO S.A.	ALTUS S/A
BIOMM S.A.	BIOMM
CIA ÁGUAS DO BRASIL - CAB AMBIENTAL	CABAMBIENTAL
DESENVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	DESENVIX
BNORTEC QUÍMICOS S.A.	NORTCQUIMICA
NUTRIPLANT INDÚSTRIA E COMERCIO S.A.	NUTRIPLANT
QUALITY SOFTWARE S.A.	QUALITY SOFT
SENIOR SOLUTION S.A.	SENIOR SOL

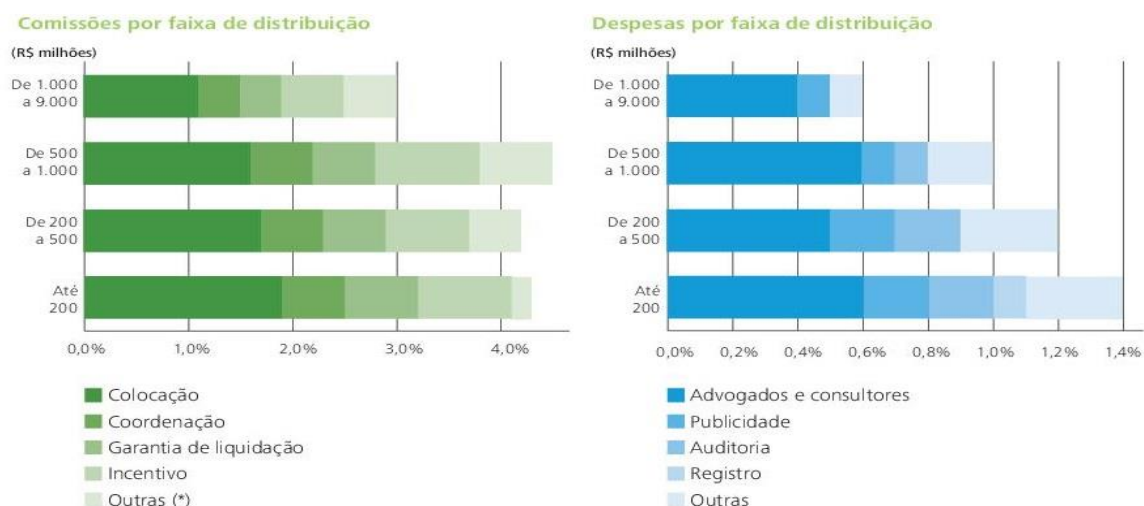
Fonte: Elaborado pelos Autores. 2015.

Considera-se que as PMEs podem se listar no BM&F Bovespa por meio do Bovespa Mais, voltado para as PMEs e tem até 7 anos (sete anos) para realização da oferta inicial (IPO). Caso não ocorra o IPO durante o período, as empresas devem ser retiradas e não são admitidas negociações no Bovespa Mais por um período mínimo de 2 anos (dois anos) contados da data em que tiver sido formalizado o desligamento BM&FBOVESPA (2015).

Quanto ao custo, conforme apresentado no Gráfico 4, que para a realização do IPO de forma gradual por meio do Bovespa Mais, segundo art.16º parágrafo II e III da Lei nº 13.043 de novembro de 2014, as PMEs precisam:

1. Tenham valor de mercado inferior a R\$ 700.000.000,00 (setecentos milhões de reais);
2. Tenham receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), apurada no balanço consolidado do exercício social.

Gráfico 4: Comissões e despesas por faixa de distribuição



Fonte: DELOITTE (2012, p.14).

Observa-se, conforme o Gráfico, que quanto maior for a faixa de distribuição menor serão os custos associados. Quanto menor a faixa de distribuição, por sua vez, caso das PMEs, maior será os custos para oferta inicial (IPO).

Conforme análise diagnóstica e referencial teórico observa-se que os custos e as despesas podem ser alterados conforme fatores como o tamanho da faixa de distribuição.

Portanto, ao realizar um IPO, na sequência, a companhia pode listar suas ações no BM&F Bovespa, portanto, permitir a captação de recursos financeiros junto ao público investidor. O mercado de capitais, também, representa uma porta de saída para investidores que apoiaram inicialmente seus projetos de expansão, como fundos de

investimento, permitindo a entrada de novos sócios com objetivos mais alinhados ao novo momento vivido pela companhia.

É comumente apontada como vantagem a abertura de capital de uma companhia, pois possibilita o acesso a opções de financiamento mais barato do que outras modalidades de captação, porém os custos da oferta (custos diretos, custos indiretos, representados pelas comissões dos coordenadores, honorários profissionais, taxas e outros custos) e também os custos subsequentes (regulamentação, governança, honorários profissionais, taxas anuais, custos de transação) acabam dificultando o acesso da PMEs, mas, sem dúvida, não se pode desconsiderar os benefícios dos estímulos a melhorias em controles internos em melhores práticas de Governança Corporativa e outros.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Apesar das pesquisas demonstram a importância socioeconômica das pequenas empresas, pois representam 99% das empresas estabelecidas no Brasil e criaram 6,7 milhões de empregos com carteira assinada entre 2002 e 2012. O estudo apresentou que umas das principais dificuldades de acesso ao crédito são as altas taxa de juros, portanto este é um obstáculo de crescimento e desenvolvimento das pequenas empresas e, conseqüentemente, para a sua sustentabilidade.

O detalhamento da análise demonstra que o papel atribuído às PMEs no desenvolvimento econômico é indiscutível, tendo em vista sua representatividade e importância para a geração de emprego e renda.

As pequenas empresas se devidamente apoiadas e incentivadas, são capazes de prestar inestimável contribuição à melhoria da economia local, por meio de fortalecimento e geração de emprego, desconcentração de renda e a retomada do crescimento econômico com base sustentável.

Conforme análise dos dados coletados, há políticas de crédito pelo governo e linhas de recursos financeiros disponíveis pelas instituições de crédito, pública ou privada, apesar de que essas linhas necessitam de uma readequação.

Por meio do estudo apresentado, nota-se que vem existindo um potencial crescimento do setor e maior atenção e investimento por parte do governo. Diante das dificuldades com sucessivos aumentados da taxa Selic as instituições financeiras fazem uma seleção natural por meio de critérios pré-estabelecidos das empresas melhores estruturadas.

Conforme estudo as PMEs carecem de alternativas de capital de crescimento. Custos com empréstimos e financiamentos são, frequentemente, inviáveis e fatídicos para a sobrevivência do empreendimento, assim como emperram a melhoria da produtividade e a elevação da competitividade empresarial.

Por meio da análise conclui-se que as empresas atualmente para atuar no BM&F Bovespa devem ter capital de empresas grande e que não atende as pequenas e médias empresas. Mas, pode-se considerar como uma possibilidade de crescimento, um nicho de mercado pouco explorado devido às dificuldades enfrentadas pelos empresários de acesso ao crédito, as incertezas econômicas presenciadas pelo País e sua importância no cenário macroeconômico.

Portanto, poderia ser estudada a hipótese de se criar um fundo para as pequenas e médias empresas ou até um especial para *startups*, com apoio para registros de patentes e ofertados em bancos. Embora com significativo risco, que pode decorrer da baixa liquidez, mas com oportunidade, pois as empresas tem grande potencial e podem gerar resultados acima do mercado, ganhar visibilidade e atrair investidores.

Assim, conclui-se que as pequenas e médias empresas poderiam atuar no BM&F Bovespa, porém são necessárias adaptações, como:

- a. Criar fundos ou outras formas de viabilização, com estrutura de oferta e que considere as limitações para as pequenas e médias empresas.
- b. Desenvolver modelos de governança adequados aos portes empresariais.
- c. Flexibilizar e agilizar o processo de obtenção de patentes no país, associando com as empresas e incentivando inovações e *startups*.
- d. Diluir risco por meio de carteira de ações variadas de pequenas e médias empresas e garantias reais, com apoio de agentes financeiros.

Logo, como nota-se as pequenas e médias empresas para ingressar no mercado de capitais necessitam de adaptações da BM&F Bovespa e de alterações legais.

REFERÊNCIAS

Assaf Neto, A. (2006) Finanças corporativas e valor. – 2ª. – ed. – São Paulo: Atlas, 2006. Disponível em:<<http://www.editoraatlas.com.br/Atlas/uploadedFiles/5462.pdf>> Acessado em 17/02/2015.

Assaf Neto, A. & Lima, F. G. (2009) Curso de Administração financeira: Manual do Mestre. São Paulo: Atlas.

Banco Central do Brasil. (2015). Histórico de elevação da taxa Selic. Disponível em:<<https://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>> Acessado em 29/07/2015.

BNDES. Áreas de Atuação: Mercado De Capitais. (2015). Disponível em:<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Areas_de_Atuacao/Mercado_de_Capitais/>. Acessado em 31/07/2015.

Bortoli Neto, A. 9 (1980). A Tipologia de Problemas das Pequenas e Médias Empresas. São Paulo: Dissertação de Mestrado, FEA/USP.

Bovespa Mais. (2014). Segmentos de Listagem. Disponível em:<<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/bovespa-mais.aspx?Idioma=pt-br>>. Acessado em 31/07/2014.

Brasil. (2006). Lei Complementar nº123, de 14 de dezembro de 2006 e demais atualizações. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte.

_____. (2006). Lei Complementar nº 139, de 10 de novembro de 2011. Altera dispositivos da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, e dá outras providências.

_____. (1976). Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre sociedade por ações.

_____. (2002). Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Publicado em 10 de janeiro de 2002.

_____. (2007). Lei de nº 11.638, de dezembro de 2007. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm> Acessado em 15/01/2015.

_____. (2014). Lei 13.043, de novembro de 2014. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/Lei/L13043.htm#art88> Acessado em: 04/06/2015.

Carvalho, A. G.de. Lei de Falência. (2003). Acesso ao Crédito Empresarial e Taxas de Juros no Brasil. Texto preparado para FEBRABAN, Departamento de Economia FEA/USP. São Paulo.

Cavalcante, F. Misumi, J. Y. & Rudge, L. F. (2005). Mercado de Capitais. O que é, e como funciona. 6ª. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Elsevier.

CFC – Conselho Federal de Contabilidade. (2009). Resolução CFC 1255. Normas internacionais de relatórios financeiros para Pequenas e Médias Empresas – IFRS – PME (NBC TG 1000). Brasília: CFC.

DELOITTE. (2012). Custos para Abertura de capital no Brasil. Uma análise sobre as ofertas entre 2005 e 2011. BM&FBOVESPA.

Fortuna, E. (2011). Mercado financeiro: produtos e serviços. – 18ª. ed. rev. e atual – Rio de Janeiro: Qualitymark.

Gitman, L. J. (1997). Princípios de administração financeira. São Paulo: Harbra.

_____. (2009) Princípios de Administração Financeira. – 12ª. ed. – São Paulo: Pearson Prentice Hall.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/>. Acesso em 25/02/2015.

Kassai, S. (1997). As Empresas de Pequeno Porte e a Contabilidade. Caderno de Estudos, São Paulo, FIPECAFI, v.9, n.15, p.60-74, janeiro/junho 1997. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/cest/n15/n15a04>>. Acessado em 27/05/2015.

Morais, J. M. (2005). Crédito bancário no Brasil: participação das pequenas empresas e condições de acesso. CEPAL: Brasília.

Pinheiro, a. C. & Cabral, C. (1998). Mercado de Crédito no Brasil: o Papel do Judiciário e de Outras Instituições. Centro de Estudos de Reforma do Estado (Ceres/EPGE/FGV), Rio de Janeiro, dez. 1998.

Portal do Investidor. Relação com Investimentos: “Da Pequena Empresa ao Mercado de Capitais” Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/publicacao/Livro-IBRI-CVM.html>> Acessado em 31/07/2014.

Puga, F.P. (2002). Experiências de Apoio às Micro, Pequenas e Médias Empresas nos Estados Unidos, na Itália e em Taiwan. Textos para Discussão n. 75. Rio de Janeiro: BNDES.

Resende, M. F. da C.. Revista de Economia Política, vol. 28, nº 1 (109), pp. 136-154, janeiro-março/2007. Disponível em:<<http://www.scielo.br/pdf/rep/v28n1/a07v28n1.pdf>> Acessado em 03/06/2015.

Santos, F. A. e Veiga, W. E. 3ªed. (2014). Contabilidade: com ênfase em micro, pequenas e médias empresas. São Paulo: Atlas.

Santos, J. O. (2000). Análise de Crédito: empresas e pessoas físicas. – São Paulo: Atlas.

Sanvicente, A. Z. (2011). Administração Financeira. 3ª. ed. São Paulo: Atlas.

Schumpeter, J. A. (1984) A Teoria do Desenvolvimento Econômico. 2ª. ed. São Paulo: Nova Cultura.

SEBRAE (Org.) e DIEESE. (2012) Anuário do Trabalho na Micro e Pequena Empresa 2012. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Anuario%20do%20Trabalho%20Na%20Micro%20e%20Pequena%20Empresa_2013.pdf> Acessado 01/08/2014.

Securato, J. R. e Securato, J C. (2009). 3ª. ed. Mercado financeiro: conceitos, cálculos e análise de investimento. São Paulo: Saint Paul Editora.

SERASA Experian. Indicador Serasa Experian de demandas das empresas. Disponível em: <<http://noticias.serasaexperian.com.br/indicadores-economicos/demanda-das-empresas-por-credito/>> Acessado em 05/05/2015.

Valor Econômico. (2015). Copom elava Selic em 0,50 pontos, para 14,25% ao ano. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/4155166/copom-decide-elevar-selic-em-050-ponto-para-1425>> Acessado em 29/07/2015.

THE INCLUSION ANALYSIS OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN BM&FBOVESPA

Vinicius David do Nascimento Sousa

Fatec-Osasco

viniciusdavid@hotmail.com

Fernando De Almeida Santos

PUC-SP – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

fernando@fernandoasantos.com.br

ABSTRACT

This research aims to identify the possibility of Small and Medium Enterprises (SMEs) act in the capital market in Brazil in order to improve sustainability. This work was carried out by means of exploratory research in purpose of carrying out the bibliography assessment of issues related to the topic, including the normative and in the end is made an analysis of the data collected and the difficulties of small and medium of access to credit and the possibility these companies join in the BM&F Bovespa and analyzes the costs of the initial offering (IPO) as the distribution range, and legislation. Companies today to serve on the BM&F Bovespa must have a very large size that does not meet the small business, but can be considered as a possibility for growth, a relatively unexplored niche market due to the difficulties faced by the access of entrepreneurs to credit and economic uncertainties witnessed by the country.

Keywords: BM&F Bovespa. Capital markets. Small and medium business. Economic and financial sustainability.