

Rolim
Goulart
Cardoso **30**
anos

**Boletim
Societário,
M&A e
Mercado
de Capitais**

Novembro / 23

Boletim Societário, M&A e Mercado de Capitais

Novembro 2023

O time de **Societário, M&A e Mercado de Capitais** do **Rolim Goulart Cardoso** divulga o seu boletim mensal com notícias e comentários sobre legislação, orientações e decisões de Tribunais, Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e outros órgãos e entidades que afetam o mercado de capitais, as operações de fusões e aquisições e o dia a dia societário e dos negócios.

Boa leitura!





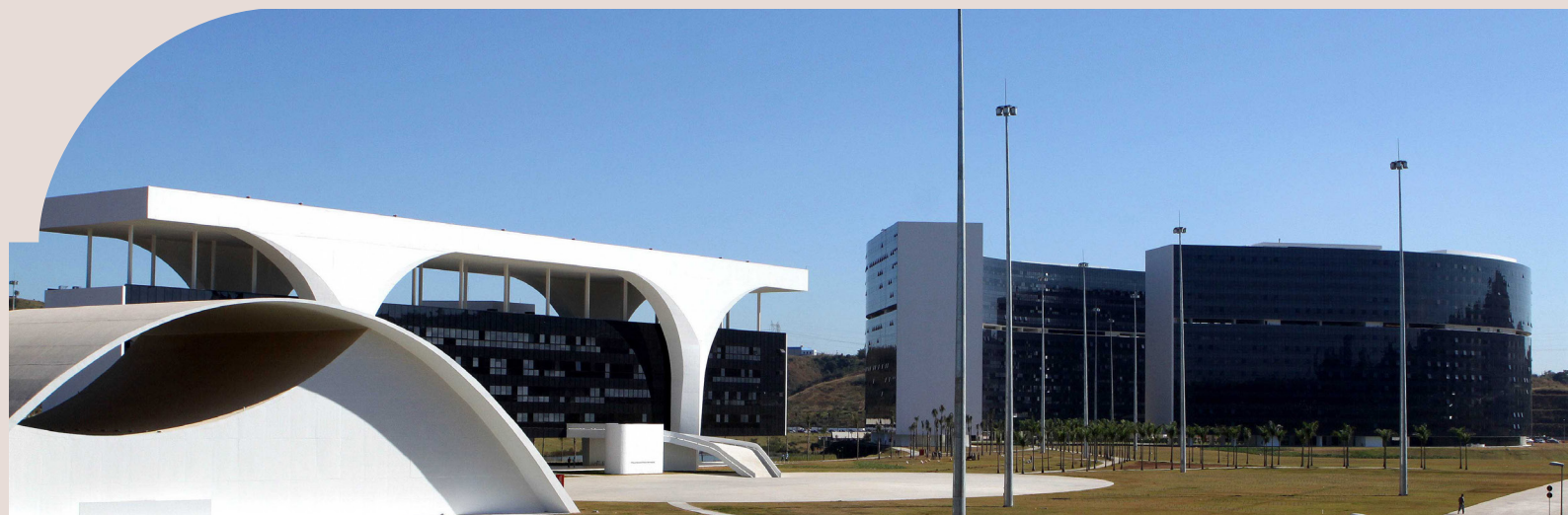
TJSP: conselheiro fiscal sem ato de gestão não responde por descumprimento das obrigações de cooperativa

O Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) decidiu, no julgamento do [Agravo de Instrumento nº 2163912-42.2023.8.26.0000](#), pela impossibilidade de responsabilização de ex-conselheiro fiscal de cooperativa de habitação, tendo em vista a ausência da prática de atos de gestão enquanto desempenhava suas funções.

No caso em questão, a cooperativa está sendo executada por não cumprir o compromisso de entregar unidade habitacionais, nem possuir patrimônio suficiente para cumprir com suas obrigações. Desta forma, a administração foi incluída no polo passivo da demanda, para responsabilização solidária, nos termos do art. 49 da Lei 5.764/1971, que estabelece que os administradores responderão solidariamente pelos prejuízos resultantes de seus atos nas cooperativas de habitação, se agirem com culpa ou dolo.

Entretanto, considerando que o agravante era conselheiro fiscal à época dos atos, sem que tivesse poderes para assinar pela cooperativa e inexistindo prova de que tenha realizado atos de gestão, agido com fraude, culpa, dolo ou abuso de direito, o desembargador relator, Alcides Leopoldo, entendeu, em seu voto, que o conselheiro não podia ser responsabilizado pelo descumprimento das obrigações da cooperativa.

O voto do relator foi acompanhado integralmente pelos demais desembargadores da 4ª Câmara de Direito Privado do TJSP e, assim, foi dado provimento ao Agravo de Instrumento em questão.



Governo de Minas Gerais apresenta modelo preliminar de privatização da Cemig

Em 17 de outubro, o governador de Minas Gerais, Romeu Zema, apresentou a deputados estaduais proposta preliminar de privatização da Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig). O modelo proposto por Zema segue aqueles já implementados por Eletrobras e Copel, transformando a Cemig em uma “Corporation” (companhia sem controle definido).

Atualmente, 1/3 do total de ações da companhia são ordinárias e 2/3 são preferenciais, sendo que o estado de Minas Gerais é titular de 50,97% das ações ordinárias - o que corresponde a 17,04% do capital total - e nenhuma ação preferencial.

No modelo proposto, todas as ações preferenciais seriam convertidas em ordinárias. Desta forma, o estado de MG continuaria a ser titular de 17,04% do capital total da companhia, permanecendo como o acionista principal, mas deixando de ser o controlador. Entretanto, a proposta de privatização incluiria a criação de “golden share”, ação que daria poder de veto a Minas Gerais em algumas decisões, garantindo sua preponderância em determinadas deliberações.

De acordo com a Constituição Estadual de Minas Gerais, para aprovação da

privatização da Cemig, são necessários 3/5 dos votos dos parlamentares da Assembleia Legislativa, além de resultado favorável em referendo popular relativo ao tema. Em agosto, para simplificar o processo de privatização, o governo apresentou a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) 24/2023, propondo a redução do quórum de 3/5 para maioria simples e removendo a necessidade de referendo popular para a matéria.

A PEC 24/2023 ainda está em tramitação na Assembleia Legislativa de Minas Gerais.



STJ: registro extemporâneo de alteração societária não produz efeitos retroativos

A 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu por unanimidade, no [Recurso Especial nº 1.864.618/RJ](#), que o registro empresarial realizado fora do prazo legal de 30 dias contados a partir da prática do ato não produz efeitos retroativos. Nesse caso, segundo o STJ, os efeitos são produzidos a partir do próprio registro extemporâneo.

O caso em questão envolveu uma sociedade limitada que, em 2004, foi transformada em sociedade simples, sendo que o registro da alteração contratual de transformação não foi realizado na Junta Comercial, mas sim, apenas no Registro Civil de Pessoas Jurídicas (RCPJ). Em 2007, após a transformação, um dos sócios se retirou da sociedade mediante registro de alteração do contrato social no próprio RCPJ, quando inexistiam débitos tributários e trabalhistas.

Somente em 2014 a situação foi corrigida, mediante registro da transformação na Junta Comercial, quando, finalmente, os efeitos passaram a valer perante terceiros. Por isso, o sócio retirante foi citado em execuções fiscais decorrentes de débitos contraídos pela sociedade mesmo após sua saída, já que as informações da Junta Comercial indicavam que ele permanecia como sócio.

O STJ, em linha com as decisões proferidas pelas instâncias ordinárias, reconheceu que, sem o registro dentro do prazo legal, o sócio permanece sujeito ao risco de responsabilização em relação às dívidas contraídas pela sociedade até o efetivo registro extemporâneo.

O relator, ministro Antônio Carlos Ferreira, explicou que, uma vez que a transformação do tipo de sociedade foi arquivada na Junta Comercial tardiamente, 10 anos depois da alteração, a autora da ação continuou a figurar como sócia da empresa, podendo ser responsabilizada.



CVM revoga expressamente normas que já estavam sem efeito por meio da Resolução CVM 192

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou, em 18 de outubro, a Resolução CVM 192, que expressamente revogou normas já tacitamente revogadas.

As normas abrangidas pela Resolução são todas alteradoras de Instruções e Resoluções principais que já foram revogadas no âmbito do processo de revisão e consolidação estabelecido pelo Decreto 10.139/2019. Este decreto promoveu a revisão e a consolidação dos atos normativos de menor hierarquia, editados por órgãos e entidades da administração pública federal direta, autárquica e fundacional, com o objetivo de simplificar e desburocratizar o arcabouço regulatório.

Desta forma, foram revogadas as seguintes normas:

- Instruções CVM 158, 295, 337, 339, 347, 354, 360, 397, 431, 451, 456, 478, 482, 486, 488, 493, 500, 507, 517, 518, 525, 528, 532, 533, 537, 546, 548, 551, 571, 573, 575, 580, 584, 585, 589, 590, 595 e 601;
- Resolução CVM 3, e;
- Deliberação CVM 866.

A Resolução CVM 192 entrou em vigor em 1º de novembro.



Marco Legal das Garantias é sancionado

O Presidente da República sancionou, no último 30 de outubro, o Marco Legal das Garantias ([Lei 14.711/2023](#)) que altera as normas relacionadas às garantias, sejam elas vinculadas a empréstimos, títulos de dívida ou outras formas de proteção ao crédito. A lei sancionada possui o objetivo de reduzir a inadimplência de devedores e o custo de recuperação de crédito no país, aprimorando o arcabouço legal atualmente existente.

O Marco Legal das Garantias alterou diversas normas que regulamentam o uso de garantias, como o Código Civil, Código de Processo Civil e Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976), bem como a Lei 9.514/1997, que trata do Sistema de Financiamento Imobiliário e da alienação fiduciária de bens imóveis, e a Lei 13.476/2017, que disciplina o registro de garantias financeiras.

Entre as principais alterações promovidas, destacam-se:

(i) Possibilidade de alienações fiduciárias sucessivas: será possível instituir alienações fiduciárias sucessivas; todavia, as anteriores terão prioridade em relação às posteriores na excussão da garantia, observado que, no caso de excussão do imóvel pelo credor fiduciário anterior com alienação a terceiros, os direitos dos credores fiduciários posteriores sub-rogam-se no preço obtido, cancelando-se os registros das respectivas alienações

fiduciárias (art. 22 § 4º da Lei 9.514/1997).

(ii) Agente de garantias: instituição do agente de garantias, que será designado pelos credores da obrigação garantida para constituir, levar a registro, gerir e ter a sua garantia pleiteada. O agente de garantias atuará em nome próprio e em benefício dos credores, inclusive em ações judiciais, sendo vedada qualquer cláusula que afaste essa regra em desfavor do devedor ou, se for o caso, do terceiro prestador da garantia (art. 853-A do Código Civil).

(iii) Extensão de hipoteca: a hipoteca poderá, por requerimento do proprietário, ser estendida para garantir novas obrigações em favor do mesmo credor, mantidos o registro e a publicidade originais, mas respeitada, em relação à extensão, a prioridade de direitos contraditórios ingressos na matrícula do imóvel. Contudo, a extensão da hipoteca não poderá exceder o prazo e o valor máximo garantido constantes da especialização da garantia original. Na hipótese de superveniente multiplicidade de credores garantidos pela mesma hipoteca estendida, apenas o credor titular do crédito mais prioritário poderá promover a execução da garantia, salvo se convenionado de modo diverso por todos os credores (art. 1.487-A do Código Civil).

(iv) Execução extrajudicial de créditos hipotecários: estabelecimento de procedimento de execução extrajudicial de créditos garantidos por hipoteca, a ser realizado pelo competente oficial de registro de imóveis, de forma semelhante ao procedimento adotado na alienação fiduciária, por meio de leilão público (art. 9º da Lei 14.711/2023).

(v) Simplificação do procedimento de emissão de debêntures: ampliação da competência para o Conselho de Administração e a Diretoria para a deliberação sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações e simplificação dos procedimentos para emissão de debêntures no estrangeiro (arts. 59 e 62 da Lei das Sociedades por Ações).

(vi) Dispensa de registro da escritura de emissão de debêntures na Junta Comercial: Revogação dos dispositivos na Lei das Sociedades por Ações que

tratavam da necessidade de registro da escritura de emissão de debêntures na Junta Comercial. A forma de registro e divulgação (a) do ato societário que aprova a emissão; (b) da escritura de emissão e (c) dos aditamentos à escritura será disciplinada pela CVM, no caso de companhias abertas, e pelo Poder Executivo, no caso de companhias fechadas (Revogação do inciso II do caput e dos § 3º e § 4º do artigo 62 da Lei das Sociedades por Ações).

O Marco Legal das Garantias entrou em vigor em 31 de outubro, data de sua publicação no Diário Oficial da União.



STF reconhece validade do procedimento de execução extrajudicial de bens imóveis sob alienação fiduciária

O Supremo Tribunal Federal (STF) reconheceu, por maioria de votos, a validade do procedimento de execução extrajudicial de bens sob alienação fiduciária nos termos da Lei 9.514/1997.

A decisão ocorreu no âmbito do [Recurso Extraordinário nº 860.631/SP](#), afetado sob o Tema 982 em sede de repercussão geral. Para o ministro relator Luiz Fux, o procedimento não viola os direitos fundamentais do devido processo legal e da ampla defesa.

O relator, que manteve o posicionamento proferido na instância ordinária, entendeu que até que a dívida garantida sob alienação fiduciária seja completamente paga, o direito real de propriedade é apenas uma expectativa do devedor fiduciante. Além disso, a alienação extrajudicial do imóvel ocorre somente após a constituição do devedor em mora, permitindo o saneamento do inadimplemento antes da efetiva venda do bem. Fux também destacou que as partes permanecem com o direito fundamental de acesso ao Judiciário quanto a eventuais disputas relacionadas à execução extrajudicial.

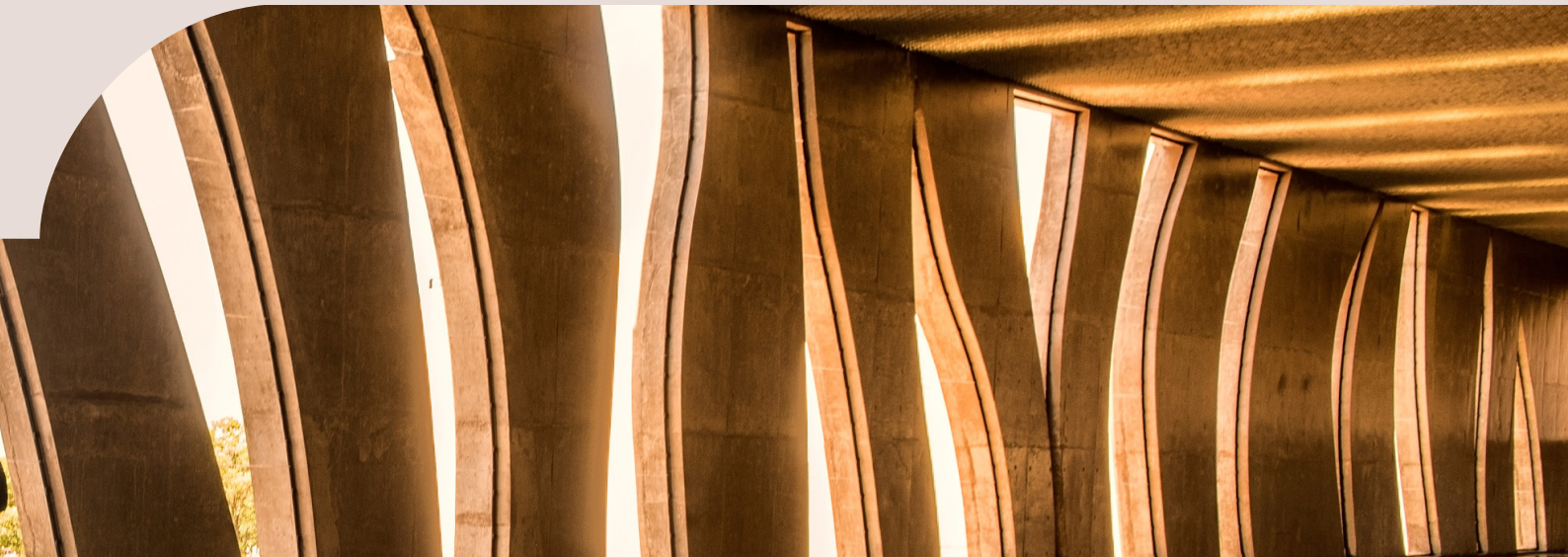
O ministro Luís Roberto Barroso destacou, adicionalmente, como pontos

positivos, que o regime jurídico da alienação fiduciária possibilita acesso a financiamento imobiliário com taxas de juros mais baixas e diminui o número de demandas ao Poder Judiciário.

Os ministros Edson Fachin e Carmen Lúcia ficaram vencidos neste caso. Fachin fundamentou seu voto divergente no sentido de que o direito social à moradia não pode ser tolhido à revelia da apreciação do Poder Judiciário sob o rito da execução extrajudicial, sob pena de violação do devido processo legal e da ampla defesa.

Diante do resultado da votação, a seguinte tese foi fixada: “É constitucional o procedimento da Lei nº 9.514/1997 para a execução extrajudicial da cláusula de alienação fiduciária em garantia, haja vista sua compatibilidade com as garantias processuais previstas na Constituição Federal”.

Adicionalmente, como mencionado neste Boletim Societário, a Lei 14.711, de 30 de outubro de 2023, conhecida como o novo marco legal das garantias, alterou a redação de alguns dos dispositivos analisados pelo STF, dentre outros, aperfeiçoando o arcabouço legal existente. Sendo assim, ainda que sejam esperadas novas discussões sobre o tema, o resultado do julgamento dá maior segurança jurídica para o mercado imobiliário.



STJ: tramitação de falências envolvendo empresas de um mesmo grupo atraem o juízo universal

A 2ª Seção do Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu por unanimidade, no [Conflito de Competência nº 183.402/MG](#), que, diante da existência de processos falimentares entre empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico, estes deverão ser reunidos perante o juiz onde fica localizado o “principal estabelecimento do devedor”.

No caso em questão, as empresas suscitaram o conflito de competência, requerendo que fosse reconhecida a conexão entre os procedimentos de falência das empresas e a unificação sob a jurisdição do Juízo da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro, comarca onde a falência das empresas do grupo foi decretada primeiramente e onde se localiza a sede da holding do grupo.

O ministro relator, Paulo de Tarso Sanseverino, não conheceu inicialmente do conflito, sob os fundamentos de que as partes não tinham legitimidade para suscitar o incidente e que não havia decisão proferida sobre a matérias nas instâncias ordinárias. Posteriormente, a decisão foi objeto de reconsideração, tendo sido suspensos liminarmente quaisquer atos de alienação ou disposição de ativos nos processos falimentares analisados

até o julgamento final do conflito de competência.

O ministro Humberto Martins, que sucedeu Sanseverino na Turma de Direito Privado, reconheceu a competência do Juízo de Direito da 4ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro/RJ, no que foi seguido pela Seção, esclarecendo que o termo “principal estabelecimento do devedor” deve ser entendido como o local mais importante para as atividades empresárias do grupo econômico, ou seja, o juízo competente será o da comarca onde funciona o “centro de inteligência” e o “núcleo de comando das empresas” do grupo.

O julgado reafirma os princípios da universalidade e da indivisibilidade do juízo falimentar.



CVM abre consulta pública para revisão do Pronunciamento Técnico relativo à Demonstração do Valor Adicionado

A Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (SNC) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) abriu, em 9 de outubro, a [Consulta Pública SNC nº 08/2023](#), referente à revisão do Pronunciamento Técnico CPC 09 (R1) que trata da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). A minuta apresentada foi elaborada pela SNC em conjunto com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e o Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

O objetivo da revisão desse Pronunciamento Técnico é regular a apresentação da DVA, exigida a partir da aprovação da Lei 11.638/2007, que incluiu o inciso V no artigo 176 da Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976):

“Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, (...)

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.”

Ainda, de acordo com a CVM, esta revisão está inserida no contexto do plano de trabalho do CPC de revisar todos os Pronunciamentos, Interpretações e Orientações que não possuem correspondência direta com um documento emitido pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Sugestões e comentários referentes à minuta deverão ser enviados até 8 de novembro ao CPC (cpc@cpc.org.br), à SNC/CVM (conspublicasnc0823@cvm.gov.br) ou ao CFC (ap/nbc@cfc.org.br).



CVM lança Plano de Ação de Finanças Sustentáveis para 2023-2024

Em outubro, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou o seu [Plano de Ação de Finanças Sustentáveis](#) para o biênio 2023-2024. O documento, elaborado pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (SOI) e pela Divisão de Inovação e Finanças Sustentáveis (DIFIS), estava previsto na [Política de Finanças Sustentáveis](#) da autarquia divulgada em janeiro deste ano e surgiu do entendimento da CVM de que a sustentabilidade e a tecnologia são importantes para o desenvolvimento do mercado de capitais.

Entre as metas estipuladas no Plano, destacamos:

(i) a supervisão temática de riscos de governança em ações ESG em companhias abertas, com a inspeção de 4 companhias quanto a alguns dos tópicos ESG, de forma a verificar os procedimentos, processos e sistemas utilizados para a elaboração e reporte de tais informações no Formulário de Referência;

(ii) a edição de regulamentação específica dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (FIAGRO) e dos Fundos de Investimento para Projetos de Reciclagem, com o objetivo de ampliar a oferta de instrumentos financeiros sustentáveis;

(iii) a edição da orientação relativa à contabilização dos créditos de descarbonização ([Orientação CPC 10](#)), já em consulta pública;

(iv) a promoção de eventos de educação financeira voltados aos temas de finanças sustentáveis e proteção da mulher investidora; e

(v) a implementação de campanha interna para reforçar o [Plano de Integridade](#) da própria autarquia.

Cada iniciativa possui cronograma próprio de entrega, com finalização total prevista para o final do ano de 2024.



STJ: ausência do registro de contrato de alienação fiduciária não o invalida ou o torna ineficaz entre os contratantes

A 2ª Seção do Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu, por maioria de votos, pelo desprovimento do [EREsp nº 1.866.844/SP](#), reconhecendo que, embora o registro do contrato de alienação fiduciária de bens imóveis no Registro de Imóveis seja fundamental para a constituição da propriedade fiduciária, a ausência do registro não o invalida, nem o torna ineficaz entre as partes contratantes. Portanto, a rescisão contratual não é possível fora das hipóteses previstas no próprio contrato.

No caso em análise, a decisão do Juízo de primeiro grau, que julgou parcialmente procedentes os pedidos formulados pela autora, inclusive para declarar a rescisão do contrato, foi mantida nesse ponto em segundo grau, mas reformada em sede de Agravo Interno em Recurso Especial, após reconsideração.

Os acórdãos confrontados neste julgamento envolvem um caso paradigmático em que a 3ª Turma declarou a necessidade de registro no Registro de Imóveis do contrato de alienação fiduciária regida pela Lei 9.514/1997 para a constituição da propriedade fiduciária, ao passo que a 4ª Turma declarou a desnecessidade desse registro para que o contrato tenha validade e eficácia, argumentando que o registro teria por objetivo somente conferir

eficácia ao contrato perante terceiros, com base em outro caso envolvendo o registro de bem móvel no Registro de Títulos e Documentos.

A ministra relatora, Nancy Andrichi, votou pelo provimento dos embargos de divergência por entender que o acórdão embargado da 4ª Turma se baseou em precedentes que tratavam da alienação fiduciária de bens móveis, e não no regime especial aplicável a bens imóveis da Lei nº 9.514/1997, que prevaleceria inclusive sobre o regime do Código de Defesa do Consumidor (CDC). Sendo assim, no caso concreto, considerou que a ausência de registro impede a consolidação da propriedade em nome do credor, podendo o adquirente pleitear a rescisão do contrato.

O ministro Ricardo Villas-Bôas Cueva, cujo voto prevaleceu, defendeu que o registro não é requisito de validade do contrato de alienação fiduciária, tampouco é fator de eficácia entre as partes contratantes. Além disso, o contrato opera em favor de ambas as partes; de um lado, o credor fiduciário tem a garantia de que poderá alienar extrajudicialmente o bem em caso de inadimplemento por parte do devedor fiduciante, e, de outro, o devedor fiduciante tem a garantia de que o bem só será alienado nas hipóteses e na forma prevista em lei, e de que poderá obter um termo de quitação e a liberação da garantia após o pagamento integral da dívida garantida.

O ministro Cueva ponderou ainda que a constituição da propriedade fiduciária realmente só ocorre mediante o registro do contrato no Registro de Imóveis, e que a efetiva alienação extrajudicial do bem só pode ocorrer após o registro. A ausência de registro não permite que o devedor fiduciante o considere inválido, bem como, após o devido registro, o credor não está impedido de alienar extrajudicialmente o bem.

O entendimento do STJ no caso está em linha com a segurança jurídica necessária para que o instituto da alienação fiduciária se consolide cada vez mais no mercado brasileiro, permitindo maior acesso a crédito e juros mais baixos para os consumidores.



CVM inicia consulta pública sobre portabilidade de valores mobiliários

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) iniciou, no último dia 3 de outubro, a [Consulta Pública SDM nº 02/23](#), para minuta de resolução relativa à portabilidade de valores mobiliários, que consiste na transferência de valores mobiliários de mesma titularidade entre instituições diferentes. Esta Consulta Pública foi precedida por Análise de Impacto Regulatório (AIR) e sua realização estava prevista na [Agenda Regulatória](#) da CVM para 2023.

De acordo com a autarquia, essa Consulta Pública foi motivada pelas dificuldades relatadas por investidores que tentavam movimentar seus investimentos em valores mobiliários entre intermediários, distribuidores ou custodiantes.

Entre as principais propostas estão a desburocratização do processo de portabilidade, com a ampliação das possibilidades de solicitação da portabilidade e a disponibilidade de plataforma para acompanhamento das solicitações abertas. Ademais, a resolução proposta estabelece prazos e parâmetros mínimos que viabilizem uma padronização da conduta a ser exercida pelos agentes do mercado em tais casos.

A portabilidade de valores mobiliários visa o fortalecimento e a democratização do mercado de capitais, tornando-o mais competitivo entre os agentes regulados e mais acessível para o público em geral. A Consulta

Pública inaugura as iniciativas relacionadas à construção do chamado Open Capital Markets

A Consulta Pública está disponível para comentários e sugestões, a serem enviados para o e-mail conpublicaSDM0223@cvm.gov.br. O prazo para participação se encerra no dia 8 de dezembro deste ano.

Equipe responsável



Fabio Appendino
f.appendino@rolim.com



Daniel Tardelli Pessoa
d.pessoa@rolim.com



Alessandra R. Torres
a.torres@rolim.com



Deliana S. Castro
d.castro@rolim.com



Sophia G. Rezende
s.rezende@rolim.com



Rodrigo Dias
rodrigo.dias@rolim.com



Pedro Henrique Teixeira
p.teixeira@rolim.com



Marina Farias Pimentel
m.pimentel@rolim.com



Guilherme B. Pimentel
g.pimentel@rolim.com



**Rolim
Goulart
Cardoso** *30*
anos

São Paulo
+55 (11) 3723-7300

Rio de Janeiro
+55 (21) 3543-1800

Belo Horizonte
+55 (31) 2104-2800

Brasília
+55 (61) 3424-4400

Düsseldorf
+(490) 211 688 519 26

Lisboa
+(351) 21 587 41 40