

Rolim
Goulart
Cardoso **30**
anos

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

Janeiro / 2024

Boletim Societário, M&A e Mercado de Capitais

Janeiro 2024

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!





Botafogo solicita à justiça homologação de plano de recuperação extrajudicial

No final de dezembro, o clube Botafogo apresentou ao Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ) pedido de homologação de seu plano de recuperação extrajudicial para quitação de dívidas. O valor total a ser pago no âmbito dessa recuperação perfaz a quantia de R\$ 405 milhões.

Vale ressaltar que, desde o último ano, o departamento de futebol do Botafogo foi convertido em Sociedade Anônima do Futebol (SAF), sendo que uma das alternativas previstas na [Lei da SAF](#), aprovada em 2021, para a administração e quitação dos débitos do clube, é justamente a recuperação judicial ou extrajudicial. Outro clube que constituiu SAF e optou pelo caminho da recuperação – neste caso, a recuperação judicial – é o Cruzeiro, que já teve seu plano homologado pelo Tribunal de Justiça de Minas Gerais em agosto de 2023.

O plano inclui a concessão de um prazo de 90 dias para que os credores quirografários – aqueles sem garantia real – apresentem os termos de adesão.

O Botafogo também solicita a suspensão de todas as ações e execuções movidas por credores abrangidos pelo plano de recuperação apresentado. Desta forma, seriam suspensas todas as ações promovidas contra o clube no âmbito cível e todas as partes credoras envolvidas, independentemente de sua adesão, ficariam sujeitas às disposições estabelecidas pelo plano proposto, observados eventuais privilégios dos credores. O plano do Botafogo não inclui créditos trabalhistas e tributários, resolvidos por meio do Regime Centralizado de Execuções e transações, respectivamente.



CVM lança consulta pública sobre regras aplicáveis às ofertas públicas de aquisição de ações

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) lançou, em 6 de dezembro de 2023, uma [consulta pública](#) para aprimorar as normas aplicáveis às ofertas públicas de aquisição de ações (OPAs).

As OPAs podem ser obrigatórias ou voluntárias e consistem, de maneira resumida, em um procedimento legal que oferece a todos os acionistas de companhias abertas a oportunidade de alienar as ações que possuem em situações específicas, sendo a mais comum a OPA obrigatória decorrente da alienação do controle da companhia aberta.

A consulta pública faz parte da Agenda Regulatória CVM 2023 e contempla duas minutas: a Minuta “A”, que revisa a [Resolução CVM 85/2022](#), norma que atualmente regula as OPAs, e a Minuta “B”, que altera pontualmente a [Resolução CVM 77/2022](#), norma que regula a aquisição de ações de própria emissão por companhias abertas e de debêntures de própria emissão por companhias em geral.

Enquanto a Minuta “A” visa implementar uma alteração substancial do Resolução CVM 85/2022, a Minuta “B” tem por objetivo adequar a Resolução CVM 77/2022 às novas normas referentes às OPAs.

O objetivo da reforma das normas em questão, segundo a autarquia, é incorporar a evolução de mercado do instituto e a experiência mais recente

da própria CVM, simplificando e agilizando o procedimento e reduzindo os custos regulatórios envolvidos. Recentemente, casos paradigmáticos envolvendo o disparo de OPAs vêm sendo discutidos no âmbito da CVM e do próprio Judiciário, daí a relevância do tema.

Entre as principais mudanças propostas para a Resolução CVM 85/2022, destaca-se a possibilidade de criação de um procedimento de consulta sigilosa sobre caso concreto envolvendo OPA. Nesse caso, o grande desafio é fazer com que a CVM reaja de forma tempestiva, assim como outras autarquias e agências reguladoras envolvidas em operações com companhias abertas.

Os interessados podem contribuir com a consulta pública, enviando sugestões e comentários até 7 de março de 2024 para o e-mail conpublica0523@cvm.gov.br.



CVM propõe consulta pública para reformar a Resolução CVM 135

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) iniciou, em dezembro, a [Consulta Pública SDM 06/23](#) para reformar a [Resolução CVM 135](#), que trata dos mercados regulamentados de valores mobiliários.

O aspecto central da reforma seria a eliminação da atual limitação que impede participantes de mercados organizados de valores mobiliários de se tornarem acionistas relevantes com direito a voto nas entidades que administram esses mercados. Atualmente, tais participantes apenas podem deter até 10% do capital votante, direta ou indiretamente, das entidades administradoras de mercados.

Por outro lado, entre as alterações a serem realizadas inclui-se, também, a criação de salvaguardas contra conflitos de interesses. Essas alterações, de acordo com a autarquia, teriam como objetivo reduzir barreiras à concorrência nos mercados organizados de valores mobiliários, promovendo maior dinamismo e participação.

A reforma proposta à Resolução CVM 135 também inclui a reformulação da instância recursal do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) da CVM, de forma que a entidade administradora de mercado organizado passe ser responsável pela apreciação de recursos interpostos não apenas

por participantes, mas também por investidores, eliminando assimetrias processuais já contestadas pelo mercado em outras oportunidades.

Os interessados têm até 15 de março deste ano para enviar sugestões e comentários para o e-mail conpublicaSDM0623@cvm.gov.br.



TJSP: créditos detidos por agência reguladora contra concessionária em recuperação judicial são concursais

A 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) proferiu [decisão](#), por maioria, determinando a inclusão dos créditos da Agência de Transporte do Estado (Artesp) no quadro geral de credores do processo de recuperação judicial da Rodovias do Tietê, concessionária de rodovias do estado de São Paulo. O entendimento do TJSP segue a decisão de 1º grau.

No caso concreto, a concessionária declarou endividamento de cerca de R\$ 1,5 bilhão, sendo que o valor devido à Artesp foi estimado entre R\$ 170 milhões e R\$ 180 milhões.

Embora a Agência tenha argumentado que a inclusão dos créditos na recuperação judicial viola o princípio da indisponibilidade do interesse público, a turma julgadora, por maioria de votos, reconheceu que os créditos detidos pela Artesp são concursais, já que têm natureza contratual e não tributária, e, portanto, sujeitam-se à recuperação judicial da concessionária.

O desembargador-relator Azuma Nishi, cujo voto foi vencido, entendeu pela extraconcursalidade dos créditos públicos não tributários ao adotar a tese

de extensão da preferência dada ao crédito tributário para o crédito não tributário inscrito em dívida ativa. Este posicionamento encontra respaldo em decisões anteriores do Superior Tribunal de Justiça (STJ) e reverte o entendimento anterior do próprio relator.

Como demonstrado, essa matéria ainda não está pacificada no Judiciário. Contudo, a decisão em análise representa um precedente favorável para concessionárias em situações semelhantes, por considerar a natureza da relação jurídica e não da pessoa do credor para definir a extraconcursalidade do crédito.



CVM é oficiada após fundo de investimentos não quitar honorários

A 1ª Vara Cível da Comarca de Rio Grande, no Rio Grande do Sul, enviou um [ofício](#) à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) diante da falta de recursos nas contas de um fundo de investimentos, que, apesar de possuir uma ampla carteira de ativos, deixou de quitar uma dívida de aproximadamente R\$ 26 mil em honorários advocatícios.

No caso em questão, apesar do fundo de investimentos ser uma entidade regulada, sujeito a ampla divulgação de informações financeiras aos cotistas, a constrição de recursos via Sisbajud não teve retorno.

Ao analisar os autos, a magistrada considerou estranha a falta de recursos nas contas da empresa, destacando que, dada a robustez financeira dessas entidades, inclusive por força de exigências regulatórias, sua insolvência parece improvável.

Diante desse cenário, determinou o envio de um ofício à CVM para ciência e adoção das medidas cabíveis. Além disso, estabeleceu um prazo de 10 dias para que o fundo de investimentos indique bens sujeitos a penhora ou efetue o pagamento da dívida.



Desconsideração da personalidade jurídica é aceita em caso de empresa insolvente

A 9ª Turma do Tribunal Regional do Trabalho (TRT) da 2ª Região **rejeitou**, por unanimidade, o pedido de suspensão da desconsideração da personalidade jurídica dos sócios de uma empresa considerada insolvente.

Os sócios da empresa argumentaram que seria necessário esgotar a execução contra a devedora principal antes de incluí-los no polo passivo. Contudo, a desembargadora-relatora, Bianca Bastos, aplicou por analogia o Código de Defesa do Consumidor ao caso, decidindo que a mera insolvência da empresa justifica o redirecionamento da execução para a pessoa física dos sócios.

A desembargadora-relatora salienta que o ônus de provar a solvência da sociedade empresarial para evitar a responsabilidade patrimonial, recai sobre os sócios que são alvo da execução trabalhista, notadamente nos casos em que há dificuldades de satisfação do crédito por meio de execuções à própria empresa insolvente.

Essa nova decisão proveniente da jurisprudência trabalhista estabelece um precedente relevante ao reconhecer que a mera condição de insolvência da empresa pode ser suficiente para acionar a desconsideração da personalidade jurídica nesses casos.



Banco Central abre Consulta Pública sobre regulação de ativos virtuais

No dia 14 de dezembro, o Banco Central do Brasil (Bacen) divulgou o edital de [Consulta Pública nº 97/2023](#), referente à regulamentação das atividades das prestadoras de serviços de ativos virtuais, conhecidas como “VASPs” ou “*Virtual Asset Service Providers*”.

A consulta é realizada no contexto da entrada em vigor do Marco Legal dos Ativos Virtuais ([Lei nº 14.478/2022](#)), em junho de 2023, e do [Decreto nº 11.563/2023](#), que designou o Bacen como a autoridade responsável pelo setor, encarregada de autorizar, regular e fiscalizar as entidades classificadas como VASPs.

A proposta de regulamentação não contempla ativos virtuais considerados valores mobiliários por expressa previsão legal (art. 1º, parágrafo único, do Marco Legal dos Ativos Virtuais), sujeitos à competência regulatória da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O objetivo da consulta pública é obter contribuições para a elaboração de um arcabouço regulatório adequado para a atuação das VASPs em consonância com as diretrizes estabelecidas pelo Marco Legal dos Ativos Virtuais e pelo Decreto nº 11.563/2023.

Entre os temas abordados pela consulta, destacam-se os seguintes:

- (i) segregação patrimonial entre recursos e ativos virtuais de clientes e da prestadora de serviços;
- (ii) delimitação do escopo dos serviços prestados;
- (iii) contratação de serviços essenciais pelas prestadoras de serviços, tais como custódia de ativos virtuais, provedores de liquidez e serviços de tecnologia, entre outros;
- (iv) regras de governança e conduta;
- (v) segurança cibernética; e
- (vi) prestação de informações e proteção dos clientes.

A Consulta Pública estará aberta até 31 de janeiro e o Bacen já indicou que haverá uma segunda consulta pública, prevista para os meses de abril e maio, na qual submeterá minutas de novas normas, não tratadas pela consulta pública atual.

As VASPs podem continuar operando sem a necessidade de autorização prévia até que o ato normativo correspondente entre em vigor, nos termos do [Comunicado nº 40.874/2023](#).



CVM lança Agenda Regulatória para 2024 com foco na inclusão e na sustentabilidade

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) lançou a [Agenda Regulatória 2024](#), contemplando temas que pretende abordar com prioridade, focando na inclusão e sustentabilidade.

Em relação às normas a serem editadas em 2024, a autarquia destacou as seguintes:

(i) Fiagro: a regulamentação definitiva dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro), instituídos pela [Lei 14.130/2021](#). A nova norma, que já é objeto da [Consulta Pública SDM 03/23](#), irá substituir a atual [Resolução CVM 39](#).

(ii) Portabilidade de valores mobiliários: a CVM informou que pretende simplificar a transferência de investimentos entre diferentes corretoras e intermediadoras, de forma a ampliar o conceito de *Open Capital Markets* – Mercado de Capitais Aberto, defendido pela autarquia. A proposta já é objeto da [Consulta Pública SDM 02/23](#).

(iii) Assembleias de acionistas e boletim de voto à distância: também já em [Consulta Pública SDM 01/23](#), a nova norma tem por finalidade alterar a [Resolução CVM 81](#) em temas como: (a) dispensa da utilização de boletins de

voto para determinadas companhias abertas; (b) ampliação da norma para todas as modalidades de assembleia geral; e (c) otimização no procedimento de envio do boletim de voto a distância com vistas ao aumento do prazo para investidores transmitirem as informações.

(iv) Oferta Pública de Aquisição (OPA): regulação já prevista na Agenda Regulatória da CVM para 2023, atualmente em fase de [Consulta Pública 05/23](#). A nova norma revogará a [Resolução CVM 85](#), consolidando entendimentos recentes da autarquia, e alterará de forma pontual a [Resolução CVM 77](#).

(v) ProRecicle: disciplinar a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento para Projetos de Reciclagem (ProRecicle) previstos pela [Lei 14.260/2021](#).

(vi) Formulário de Referência PCD: a autarquia pretende incluir informações sobre pessoas com deficiência (PCD) entre as informações sobre diversidade divulgadas no Formulário de Referência pelas companhias abertas.

A CVM ainda apresentou alguns temas para realização de consultas públicas em 2024, com as quais pretende obter subsídios da sociedade e do mercado, como a regulamentação de ambiente experimental para companhias de menor porte, previstas nos arts. 294-A e 294-B da Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações), a flexibilização de requisitos referentes ao funcionamento de mercados organizados de menor porte, *crowdfunding* e influenciadores digitais.

Equipe responsável



Fabio Appendino
f.appendino@rolim.com



Daniel Tardelli Pessoa
d.pessoa@rolim.com



Alessandra R. Torres
a.torres@rolim.com



Rodrigo Dias
rodrigo.dias@rolim.com



Sophia G. Rezende
s.rezende@rolim.com



Marina Farias Pimentel
m.pimentel@rolim.com



Pedro Henrique Teixeira
p.teixeira@rolim.com



Hiago S. Gurgel Amaral
h.amaral@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