

Rolim
Goulart
Cardoso **30**
anos

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

Março / 2024

Boletim Societário, M&A e Mercado de Capitais

Março 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!





CVM divulga entendimento sobre constituição de ônus em imóveis de Fundos Imobiliários

No dia 22 de fevereiro, a Superintendência de Securitização e Agronegócio (SSE) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) emitiu o [Ofício Circular CVM/SSE 01/2024](#), divulgando seu entendimento em relação às disposições do artigo 42 da [Lei 14.754/2023](#).

Esse artigo alterou a Lei 8.668/1993, para permitir que os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) possam constituir ônus reais sobre imóveis, autorizando, também, que as instituições administradoras de Fundos Imobiliários prestem fiança, aval, aceitem ou assumam coobrigação, desde que para garantir obrigações do FII ou de seus cotistas

A CVM, no Ofício Circular divulgado, entendeu que, para que os fundos imobiliários possam de fato exercer essas faculdades, é necessário aguardar a elaboração de regulamentação específica pela autarquia. Isso se dá porque a [Resolução CVM 175/22](#) proíbe expressamente tal prática no artigo 32 do seu Anexo Normativo III.

O Ofício ainda ressalta que, embora o artigo 113, IV, da Parte Geral da Resolução CVM 175 admita a coobrigação para as classes de cotas restritas, as disposições dos anexos normativos prevalecem em caso de conflito de normas, conforme artigo 2º da parte geral da Resolução.



Governo proíbe criação de novos fundos de previdência com saldo acima de R\$5 milhões

Em 19 de fevereiro, o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) publicou a [Resolução CNSP 464/2024](#) que proíbe a criação de novos fundos exclusivos de previdência com patrimônio acima de R\$ 5 milhões e que tenham destinação exclusiva ou superior a 75% para um único segurado e/ou seus familiares até o segundo grau, incluindo cônjuges.

As regras têm vigor imediato para os fundos comercializados após 19 de fevereiro deste ano, ainda que referentes a planos aprovados antes desta data.

A resolução é editada em um momento no qual diversos contribuintes buscavam a constituição de fundos de previdência como alternativa à alteração da tributação dos fundos exclusivos instituída pela [Lei 14.754/2023](#). Os fundos de previdência eram considerados como uma alternativa para a alteração da tributação realizada pelo Governo Federal no ano anterior, considerando que não possuem o sistema de “come-cotas” e são apenas tributados no resgate, com alíquota que pode chegar à 10% do saldo do fundo.

Para os fundos de previdência já existentes a Resolução indicou que será publicada norma complementar pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) com ações a serem tomadas em caso de desenquadramento dos fundos já existentes e que não estejam enquadrados nas novas regras.



Justiça de SP suspende cobrança de ITBI sobre transferência de imóveis

O juiz da 4ª Vara de Fazenda Pública de São Paulo concedeu liminar suspendendo a cobrança do ITBI sobre a transferência de imóveis para a integralização do capital social de uma incorporadora que se dedica, atualmente, às atividades de locação, compra e venda de imóveis.

Em regra, o ITBI não é aplicável em transmissões para a integralização de capital social de pessoa jurídica, desde que a atividade preponderante da empresa não seja imobiliária, conforme o [artigo 156, §2º, inciso I da Constituição Brasileira de 1988](#).

No entanto, para o juiz responsável pelo caso, Antônio Augusto Galvão de França, como a incorporadora foi constituída há apenas um ano e sua atividade imobiliária ainda não está completamente estabelecida, é necessário primeiro identificar a atividade preponderante da empresa antes de decidir sobre a incidência do imposto, o que será feito após três anos da data da aquisição.

A decisão se baseou no [artigo 37, §2º do Código Tributário Nacional](#), que permite o adiamento da cobrança do tributo em determinadas circunstâncias – dentre elas, quando a pessoa jurídica adquirente iniciar suas atividades após a aquisição, ou menos de dois anos antes dela.

Portanto, no caso da incorporadora, será necessário avaliar se a locação e venda de imóveis serão representativas de, no mínimo, 50% da receita operacional da empresa ao longo dos próximos três anos, a fim de aplicar corretamente a cobrança ou o benefício de isenção tributária.

Assim, o diferimento do ITBI permite que a empresa tenha um período adequado para se estabelecer no mercado, identificar suas principais fontes de receita e ajustar sua estratégia de acordo com as disposições tributárias aplicáveis. Isso não apenas reduz o ônus tributário no curto prazo, mas também contribui para a eficiência e sustentabilidade financeira da empresa a longo prazo.

Em outro caso, de interpretação do mesmo dispositivo constitucional no Supremo Tribunal Federal (STF), o ministro-relator Alexandre de Moraes indicou que, no caso de integralização de capital, a isenção tributária independeria da determinação da atividade preponderante (RE 796.376). Contudo, essa indicação não é vinculante, e, portanto, a discussão deve voltar à pauta do tribunal, impactando os julgamentos de todo o país.



CVM publica Ofício Circular Anual de 2024 com orientações para emissores de valores mobiliários

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio da Superintendência de Relações com Empresas (SEP), publicou, em 7 de março, o [Ofício Circular Anual 2024 SEP/CVM](#) com orientações gerais sobre os procedimentos a serem observados pelas companhias abertas, estrangeiras e incentivadas no envio de informações periódicas e eventuais.

Nesse Ofício Circular são apresentadas também orientações sobre as interpretações dadas pelo Colegiado da CVM e pela SEP sobre os aspectos relevantes da legislação e da regulamentação em vigor que devem ser considerados pelos emissores de valores mobiliários na realização de determinadas operações, consolidando, ainda, os Ofícios Circulares anteriormente emitidos pela SEP.

Como novidade, em 2024, a SEP incluiu o “Painel de Companhias com Aspectos ASG” que apresenta algumas informações consolidadas das companhias, que estão explicitadas na apresentação dos dados extraídos da última versão dos Formulários de Referência 2023.

Além das orientações sobre o preenchimento do novo Formulário de Referência, o Ofício Anual reflete resoluções normativas editadas pela CVM em 2023 e 2024, como: (i) a [Resolução CVM 193/2023](#), que adotou o envio do relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, com

base no padrão do International Sustainability Standards Board (ISSB); e (ii) a [Resolução CVM 198/2024](#), que inclui no Formulário de Referência campo específico para divulgação de informações sobre pessoas com deficiência (PcD), sendo facultativa para o formulário deste ano, mas obrigatória a partir de 2025.

Com o Ofício Anual, a CVM busca fomentar a divulgação das informações da legislação societária e do mercado de capitais em consonância com as boas práticas de governança corporativa, visando à transparência e à equidade no relacionamento com os investidores e o mercado, bem como minimizar eventuais desvios e, conseqüentemente, reduzir a necessidade de formulação de exigências e a aplicação de penalidades pela autarquia.



STJ definirá a natureza jurídica do *Stock Option Plan* sob o rito dos repetitivos

A Primeira Seção do [Superior Tribunal de Justiça](#) (STJ) [decidiu, por unanimidade](#), pela afetação dos Recursos Especiais [2.069.644](#) e [2.074.564](#) que tratam da “natureza jurídica dos planos de opção de compra de ações de companhias por executivos (*Stock Option Plan*)”. Dessa forma, os recursos sejam julgados sob o rito dos repetitivos, em virtude da recorrência dessa discussão no Judiciário.

A controvérsia reside na divergência quanto a natureza trabalhista ou comercial dos *Stock Option Plan*. Enquanto alguns julgados entendem que esses planos estão vinculados ao contrato de trabalho e, portanto, têm caráter remuneratório, outros defendem que eles são estritamente comerciais. Essa diferenciação é fundamental para a adequada tributação desses planos, inclusive a alíquota e o momento da sua incidência.

Devido à existência de centenas de processos relacionados ao mesmo assunto, o colegiado também determinou a suspensão, em todo o território nacional, dos processos sobre o mesmo tema, a partir da segunda instância.

A decisão busca estabelecer uma interpretação uniforme sobre o tema, mitigando a ocorrência de decisões discrepantes e aumentando a segurança jurídica nas discussões acerca dos *Stock Option Plan*.



STJ: cláusula que limita responsabilidade contratual entre multinacional e representante brasileira é válida

A Terceira Turma do [Superior Tribunal de Justiça](#) (STJ) [decidiu](#), por maioria, no [Recurso Especial nº 1.989.291](#), que é válida a cláusula que limita a responsabilidade em um contrato entre uma empresa multinacional e sua representante brasileira.

No caso dos autos, o relacionamento comercial entre as partes teve início nos anos 1990, quando a empresa brasileira, RC Sistemas (RC), atuava como revendedora da Hewlett-Packard Brasil (HP), comprando equipamentos com desconto e revendendo-os ao consumidor final. O contrato evoluiu para um modelo de representação, mas a relação comercial se deteriorou, e a RC, em ação indenizatória, alegou abusos por parte da HP, como alterações unilaterais de contratos.

O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP) reconheceu que a HP teria se aproveitado de sua superioridade técnica e econômica para aumentar seus lucros de forma arbitrária, prejudicando a empresa brasileira. O TJSP decidiu, então, pelo afastamento da cláusula limitativa de responsabilidade para “coibir uma possível infração à ordem econômica”. Esse posicionamento também foi defendido pelo ministro-relator, Ricardo Villas Bôas Cueva, frente ao Recurso Especial apresentado pela HP.

Contudo, para o ministro Moura Ribeiro, cujo voto divergente prevaleceu, o reconhecimento do poder econômico e técnico da HP não é suficiente para anular a cláusula penal em questão. O ministro enfatiza que a RC também é uma empresa de grande porte e relevância nacional, indicando que sua alegada vulnerabilidade em relação à HP não seria impeditiva para o conhecimento e aplicação da cláusula limitativa de responsabilidade, estabelecida de comum acordo e vontade das partes.

A decisão do STJ, portanto, retoma a sentença de primeiro grau e alinha-se com os princípios da livre iniciativa e autonomia da vontade, ao reconhecer e preservar o acordo estabelecido entre as partes envolvidas, limitando a interferência do Poder Judiciário em contratos privados.



CVM aprimora Sistema Empresas.Net a tempo do preenchimento dos Formulários de Referência

A Superintendência de Relações com Empresas (SEP) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou, no último 15 de fevereiro, o [Ofício Circular CVM/SEP 2/2024](#), informando sobre a implementação de melhorias no Sistema Empresas.Net durante o último trimestre.

Essas ações fazem parte dos [esforços contínuos da CVM para modernizar](#) seus processos, por meio da utilização de tecnologia, visando aprimorar o funcionamento do mercado de capitais e a interação com a autarquia.

Os aperfeiçoamentos no Sistema Empresas.Net realizados nos últimos meses incluem melhorias significativas no Formulários de Referência, a tempo do período anual do seu preenchimento.

Entre as mudanças realizadas estão: (i) o detalhamento da estrutura de controle, com a identificação de representante em casos de controle estrangeiro; (ii) inclusão de orientações de preenchimento em inúmeros quadros para sanar eventuais dúvidas; (iii) implementação de uma nova funcionalidade que permite a impressão de um relatório de pendências dos quadros em edição; e (iv) aprimoramento no fluxo de validação de preenchimento do Formulário de Referência, garantindo maior qualidade dos dados.

Por fim, a CVM destacou que as dúvidas referentes à utilização e funcionamento do Empresas.Net deverão ser encaminhados à B3, pelo e-mail emissores.empresas@b3.com.br.



Sociedades limitadas e anônimas têm até abril para aprovação de contas

As sociedades limitadas e sociedades anônimas cujo exercício social se encerrou em 31 de dezembro de 2023 devem realizar reuniões de sócios ou assembleias, conforme o caso, até o final de abril deste ano, para tomada de contas dos administradores, votação das demonstrações financeiras e deliberação sobre a destinação de eventuais dividendos apurados.

A tomada de contas é um procedimento legal obrigatório, e, comumente, é uma exigência de conformidade formulada por instituições financeiras. Se por um lado a aprovação das contas exonera o administrador de responsabilidade, por outro, a não aprovação ou a rejeição o submete a responsabilização pelos atos de gestão.

Sociedades limitadas e sociedades anônimas devem se preparar desde já para o conclave, uma vez que é exigida divulgação prévia das demonstrações financeiras aos sócios, com 30 dias de antecedência.

Nas sociedades limitadas, com estrutura geralmente mais simplificada em relação às sociedades anônimas, o Código Civil prevê a necessidade de disponibilização aos sócios do balanço patrimonial e das demonstrações de resultado econômico (DRE).

Já para as sociedades anônimas, a Lei das Sociedades por Ações prevê, essencialmente, além das demonstrações financeiras, o relatório da administração e o parecer dos auditores independentes, se houver.

A obrigatoriedade de auditores independentes depende do porte da sociedade. Aquelas caracterizadas como de grande porte, isto é, com ativos superiores a R\$240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$300 milhões, estão obrigadas por lei a ter auditoria independente, além de realizar a escrituração e elaboração de demonstrações financeiras de acordo com a Lei das Sociedades por Ações.

O Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu no ano passado que as sociedades de grande porte constituídas sob a forma de sociedade limitada não são obrigadas a publicar suas demonstrações financeiras previamente ao arquivamento das atas de tomada de contas nas juntas comerciais ([REsp nº 1.824.891](#)).



Conselho Monetário Nacional restringe lastros elegíveis para emissões incentivadas

No último dia 1º de fevereiro, foram divulgadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) a [Resolução CMN 5.118/2024](#) e a [Resolução CMN 5.119/2024](#) que alteram as regras para emissão de títulos de securitização e de emissão bancária vinculados ao setor imobiliário e do agronegócio.

Os títulos eram extremamente populares no mercado de capitais em virtude da isenção de imposto de renda para os rendimentos pagos a pessoas físicas, representando boa parte das emissões ocorridas em 2023. Além disso, os títulos também faziam parte de carteiras de Fundos de Investimento Imobiliários (FII) e Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (FIAGRO)

Resolução CMN 5.118/2024

A Resolução CMN 5.118/2024 promoveu ajustes nos lastros elegíveis para as emissões de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) e vedou:

- as emissões de CRA e CRI com lastro em títulos de dívida cujo emissor, devedor, codevedor ou garantidor seja companhia aberta, ou parte relacionada, cujo setor principal de atuação não seja o agronegócio ou imobiliário;

- as emissões de CRA e CRI com lastro em títulos de dívida cujo emissor, devedor, codevedor ou garantidor seja instituição financeira ou entidade autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil (Bacen), demais entidades integrantes de conglomerado prudencial, ou suas respectivas controladas;
- as emissões de CRA e CRI com lastro em direitos creditórios originados de operações entre partes relacionadas ou decorrentes de operações financeiras cujos recursos sejam utilizados para reembolso de despesas.

Ressalta-se que por setor principal de atividade, a Resolução CMN 5.118/2024 determina como o setor de uma companhia responsável por mais de 2/3 de sua receita consolidada, apurada com base nas demonstrações financeiras do último exercício social publicadas.

As medidas aprovadas pelo CMN não incidirão sobre CRA e CRI já distribuídos ou dos quais as ofertas de distribuição pública já tenham sido objeto de requerimento de registro de distribuição junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a fim de resguardar as operações já contratadas.

Resolução CMN 5.119/2024

Já a Resolução CMN 5.119/2024 promoveu ajustes nos lastros elegíveis e nos prazos de vencimento das Letras de Crédito Imobiliária e do Agronegócio (LCI e LCA), além das Letras Imobiliárias Garantidas (LIG).

LCA

Entre as alterações promovidas na [Resolução CMN 5.006/2022](#) pela Resolução CMN 5.119/2024, destacamos:

- ampliação do prazo mínimo de vencimento de 90 dias para 9 meses, quando a LCA não for atualizada por índice de preços;
- vedação, a partir de 1º de julho de 2024, da utilização de recursos captados por meio da LCA para concessão de crédito rural que se beneficie de subvenção economia da União;
- vedação de emissão de LCA com lastro nos seguintes direitos creditórios: (i) adiantamentos sobre operação de câmbio, (ii) créditos à exportação, (iii) certificados de recebíveis e (iv) debêntures;

- restrição gradual de utilização lastro baseado em operações de crédito rural da seguinte forma: (i) LCA emitida a partir de 2 de fevereiro até 30 de junho de 2024 poderá ter até 75% dos direitos creditórios utilizados como lastro para emissão, podendo ser compostos por operações de crédito rural financiadas com recursos controlados; (ii) LCA emitida entre 1º de julho de 2024 e 30 de junho de 2025: até 50% dos direitos creditórios utilizados como lastro para emissão podem ser compostos por operações de crédito rural financiadas com recursos controlados; e (iii) a partir de 1º de julho de 2025 fica vedada a emissão de LCA com lastro em direitos creditórios originários de operações de crédito rural financiadas com recursos controlados de que trata o [Manual de Crédito Rural – MCR 6-1-2](#).

LCI e LIG

Entre as alterações promovidas na [Resolução CMN 4.410/2015](#) e na [Resolução CMN 4.676/2018](#) pela Resolução CMN 5.119/2024, destacamos:

- ampliação do prazo mínimo de vencimento de 90 dias para 12 meses, quando a LCI for atualizada anualmente por índice de preços;
- inclusão das modalidades de crédito imobiliário aceitas como lastro da LCI, com foco em operações de efetiva natureza imobiliária ou empréstimos a pessoas naturais com garantia hipotecária ou com cláusula de alienação fiduciária de bens imóveis residenciais;
- alteração das regras relativas à LIG, passando a incidir as mesmas regras aplicáveis à LCI, no que diz respeito à utilização como lastro de créditos imobiliários já utilizados para atender o direcionamento obrigatório de depósitos de poupança. Com isso, o saldo credor de LIG emitida a partir da entrada em vigor da Resolução nº 5.119/2024, que tenha como lastro operações já utilizadas para o atendimento do direcionamento obrigatório dos depósitos de poupança, será integralmente deduzido dos saldos dos créditos imobiliários que servem de referência para a verificação do cumprimento da referida regra.

As medidas adotadas incidirão sobre as emissões de LCI e de LIG que ocorram a partir da decisão do CMN.



Justiça concede divórcio pós-morte com efeitos retroativos

A 3ª Vara da Família e das Sucessões de Santos/SP proferiu decisão em que concedeu o divórcio póstumo, com efeitos retroativos à data da propositura da ação, em decorrência do falecimento do cônjuge após a citação no processo.

De acordo com o [Tribunal de Justiça de São Paulo](#), na sentença, a juíza pontuou que jurisprudência tem admitido o divórcio pós-morte “em hipóteses de falecimento do cônjuge no curso da ação, quando já manifestada a vontade de qualquer uma das partes de se divorciar”, ressaltando que o réu foi citado antes do seu falecimento.

A juíza ainda destacou que o divórcio é direito da parte autora, bastando, para ser válido, além da manifestação da sua vontade inequívoca, a citação válida da parte contrária. Considerando que, no caso em questão, havia ambos os elementos, o divórcio poderia ser decretado, mesmo que o réu já tivesse falecido.

O número do processo não foi divulgado pelo Tribunal de Justiça em razão de sigilo.



STJ confirma exigência de certidões de regularidade fiscal para a concessão da recuperação judicial

A Terceira Turma do [Superior Tribunal de Justiça](#) (STJ), no Recurso Especial nº 2.053.240, [decidiu, por unanimidade](#), que sem a devida comprovação da regularidade fiscal, o processo de recuperação judicial deve ser suspenso, sem prejuízo das execuções individuais ou pedidos de falência.

Neste caso, apesar de o grupo empresarial ter tido seu plano de recuperação aprovado pelos credores, o juízo determinou que, para homologar o plano e conceder a recuperação judicial, o grupo precisava apresentar, em 30 dias, as certidões negativas de débitos tributários ou comprovar o parcelamento das dívidas tributárias.

O recurso de apelação das recuperandas havia sido negado no Tribunal de Justiça de São Paulo (TJ-SP), mantendo-se a decisão inicial.

Em sede de recurso especial, o grupo empresarial argumentou que os créditos tributários não estão sujeitos à recuperação judicial e que a falta de apresentação das certidões negativas não deveria impedir a concessão da recuperação, pois isso contraria os princípios da preservação da empresa e da função social.

No STJ, o ministro-relator, Márcio Aurélio Bellizze, argumentou que a exigência de regularidade fiscal equilibra os interesses do processo recuperacional

com o interesse público, assim como o princípio da preservação da empresa não justifica dispensar a apresentação das certidões fiscais, haja vista que a nova [Lei nº 14.112/2020](#) reforçou essa exigência.

Essa lei entrou em vigor para aprimorar os processos de recuperação e falência, corrigindo inconsistências entre a legislação e sua aplicação prática. Dentre as alterações está a nova redação do [artigo 73, inciso V, da Lei 11.101/2005](#), que confirma a obrigação de comprovar a regularidade fiscal como condição para a recuperação judicial, estabelecendo, ainda, que o descumprimento do parcelamento fiscal pode resultar na conversão da recuperação em falência.

Em suma, para o STJ, a recuperação judicial implica no saneamento total dos débitos da empresa, tornando a regularidade fiscal um pressuposto essencial para a homologação do plano recuperacional.

Equipe responsável



Fabio Appendino
f.appendino@rolim.com



Daniel Tardelli Pessoa
d.pessoa@rolim.com



Alessandra R. Torres
a.torres@rolim.com



Daniela Marcos Barone
d.barone@rolim.com



Sophia G. Rezende
s.rezende@rolim.com



Rodrigo Dias
rodrigo.dias@rolim.com



Hiago S. Gurgel Amaral
h.amaral@rolim.com



Pedro Henrique Teixeira
p.teixeira@rolim.com



Marina Farias Pimentel
m.pimentel@rolim.com



Guilherme B. Pimentel
g.pimentel@rolim.com

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