

Rolim  
Goulart  
Cardoso

Boletim  
Societário,  
M&A e  
Mercado  
de Capitais

*Agosto 2024*

*Responsáveis:*

Fabio Appendino  
Daniel Tardelli Pessoa  
Alessandra Rezende Torres  
Daniela Marcos Barone  
Sophia Galbas Rezende  
Rodrigo Dias  
Breno Ávila de Souza Pereira  
Pedro Henrique de Castro  
Júlia Andrade Nogueira  
Gabriela Balkanski Melo  
Beatriz Tiemi Chiga

# Boletim Societário, M&A e Mercado de Capitais

*Agosto 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!*





## TJMG: herdeiros devem pagar aluguel a outros herdeiros por uso exclusivo de imóvel durante inventário

O juízo da 1ª Vara Cível da Comarca de Coronel Fabriciano (MG) determinou que herdeiros que ocupam um imóvel de forma exclusiva paguem aluguel aos demais herdeiros durante o processo de inventário.

No caso em discussão, um imóvel era ocupado por parte dos herdeiros sem anuência dos demais, que não receberam nenhuma compensação financeira pelo uso do bem. Dessa forma, os autores ingressaram com ação de arbitramento de aluguel cumulada com cobrança, alegando que todos os herdeiros possuem direito à posse da herança e que os réus seriam devedores de aluguel, tributos e tarifas incidentes sobre o imóvel desde o falecimento da proprietária.

Os herdeiros que ocupavam o imóvel, em contrapartida, alegaram que residem no local há mais de 20 anos e que a situação era fruto de acordo informal entre os réus e a falecida, que sempre permitiu que os réus morassem no local.

Com base no princípio da *saisine*, que determina a transmissão imediata do patrimônio herdado a partir da morte do proprietário nos termos dos arts. 1.784 e 1.791 do Código Civil, e do entendimento do STJ na matéria (REsp 570.723/RJ), o juízo reconheceu a possibilidade de cobrança de aluguel e das tarifas do imóvel utilizado exclusivamente por parte dos herdeiros durante o inventário, devendo o valor ser arbitrado em sede de liquidação de sentença com base no laudo elaborado por perito judicial.

Os aluguéis serão devidos na proporção ao quinhão hereditário de cada herdeiro, a partir da data de citação dos réus. O aluguel deverá ser reajustado anualmente pelo IGP-M.



## TST afasta a responsabilidade de sócios-administradores de companhia por dívida trabalhista

O Tribunal Superior do Trabalho (TST) afastou a desconsideração da personalidade jurídica de sociedade anônima, devedora de crédito trabalhista, em razão da ausência de comprovação de dolo ou culpa por parte de sócios-administradores afetados, requisito previsto na Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976) para a responsabilização de administradores.

O Tribunal Regional do Trabalho da 2ª Região (TRT-2) considerou procedente o pedido de desconsideração da personalidade jurídica da companhia em face do inadimplemento de dívida trabalhista e inexistência de bens próprios. Fundamentou que, considerada a hipossuficiência do trabalhador e a natureza alimentar da verba trabalhista, o mero descumprimento da obrigação, junto com a ausência de bens executáveis da empresa, são suficientes para executar diretamente os sócios.

No entanto, o TST reverteu a decisão sob o fundamento de que não é possível a desconsideração da personalidade jurídica para atingir sócios-administradores ou administradores não sócios de sociedade anônima sem a comprovação de fraude ou culpa dos administradores, ou violação de lei ou do estatuto, em virtude da previsão especial do art. 158 da Lei das Sociedades Anônimas.

O relator entendeu que nesses casos deve ser aplicada a teoria maior da desconsideração da personalidade jurídica, na qual deve ser comprovada a conduta culposa ou a prática de ato ilícito. Considerou, ainda, que a

desconsideração de personalidade jurídica deve ser a exceção, e não a regra, e apontou para a limitação de responsabilidade como um dos pilares da relação jurídica empresarial.

Portanto, não tendo sido demonstrado o preenchimento do requisito da lei especial, foi dado provimento ao recurso dos sócios para reverter a decisão, afastando a execução dos bens dos sócios-administradores para quitar dívida trabalhista neste caso.

O julgado é uma decisão importante para conferir maior segurança jurídica a sócios-administradores de sociedades anônimas. Além disso, reforça que o uso do instituto da desconsideração da personalidade jurídica não pode acontecer de forma indiscriminada, o que pode desvirtuar seu propósito original de evitar situações de confusão patrimonial e desvio de finalidade.



## TJSP: pessoa tem direito a distribuições de lucros pagos ao sócio ex-cônjuge

O Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) deu provimento ao agravo de instrumento de ex-esposa, durante a fase de liquidação de sentença em ação de cobrança de dividendos, confirmando seu direito à metade dos valores devidos ao seu ex-cônjuge enquanto este se mantiver na condição de sócio.

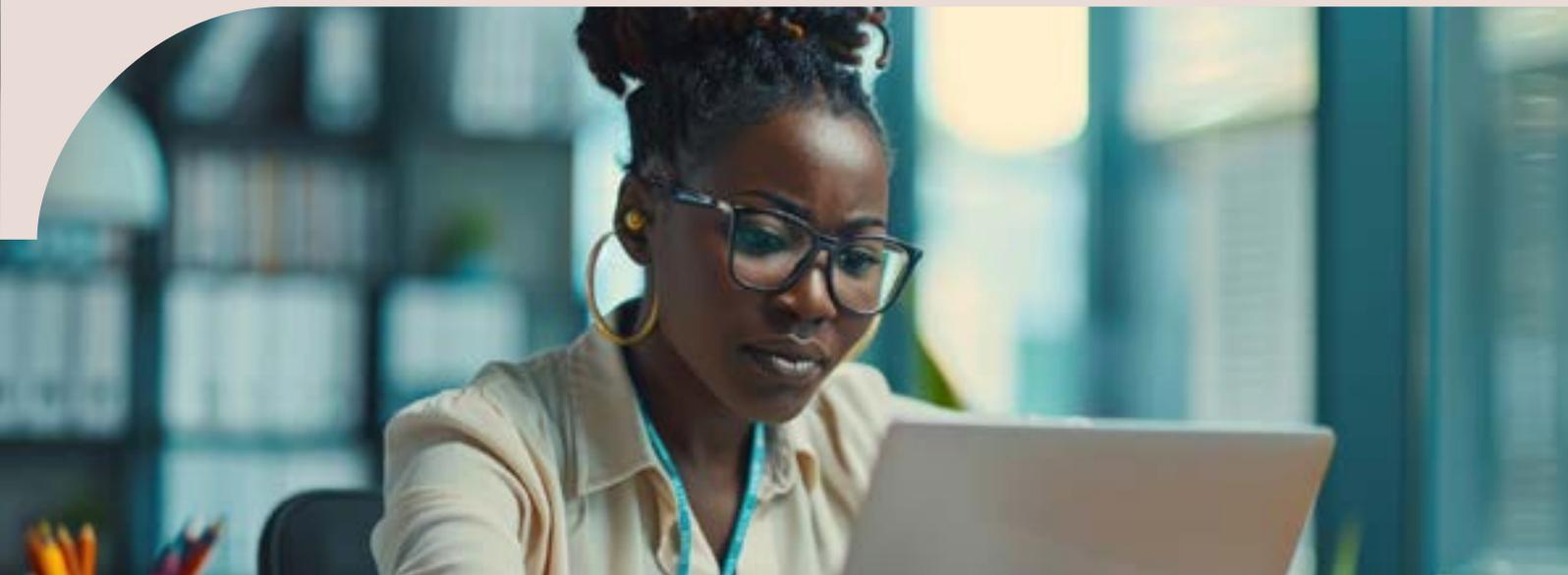
Inicialmente, ex-cônjuges, casados sob o regime de comunhão universal de bens, tiveram como objeto de partilha, entre outros bens, as quotas de determinada sociedade. Foi reconhecido judicialmente a atribuição de 50% das distribuições de lucros à ex-esposa, que ajuizou ação de cobrança em face do seu ex-marido.

Após a sentença, que considerou procedente o pedido de cobrança de lucros referentes ao período entre 2018 e 2021, deu-se início à fase de liquidação de sentença para apurar os valores devidos. A juíza responsável apenas deferiu a realização do cálculo para os anos expressamente mencionados na sentença, desconsiderando os anos de 2022 e 2023, também requeridos pela autora.

Interposto agravo de instrumento, a Câmara deu provimento ao recurso, decidindo que os lucros de todos os anos, incluindo os posteriores à sentença, devem ser objeto de apuração na fase de liquidação de sentença, por se tratar de uma obrigação de trato sucessivo.

Conforme o art. 323 do Código Civil, “*Na ação que tiver por objeto cumprimento de obrigação em prestações sucessivas, essas serão consideradas incluídas no pedido, independentemente de declaração expressa do autor, e serão incluídas na condenação, enquanto durar a obrigação, se o devedor no curso do processo, deixar de pagá-las ou de consigná-las*”.

Portanto, todos os anos, independente de terem sido expressamente incluídos no pedido original, devem ser considerados como parte da condenação.



## Receita Federal: ganho de capital na alienação de cotas de investimento imobiliário em mercado de balcão organizado, por residentes ou domiciliados no exterior, está sujeita à alíquota de 15% do imposto de renda

A Receita Federal, por meio da [Solução de Consulta \(SC\) COSIT nº 202/2024](#), esclareceu que, no caso de investidor residente ou domiciliado no exterior, mas não em jurisdição de tributação favorecida, que realizar aquisição e posterior alienação de cotas de fundo de investimento imobiliário (FII), em mercado fora de bolsa de valores, será aplicada a alíquota de 15% de Imposto de Renda no ganho de capital auferido.

A Solução de Consulta teve origem no questionamento, por parte de uma investidora residente no exterior, sobre qual seria a alíquota do imposto aplicável na alienação de cotas de FII em mercado fora de bolsa de valores por um investidor não residente sob a égide da Resolução CMN 4.373/2014, que trata das aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no país.

A controvérsia foi pautada na dissonância entre as previsões do: (i) art. 18 da Lei 8.668/1993, que estabelece a alíquota de 20%; (ii) o art. 81 da Lei 8.981/1995, combinado com o art. 16 da Medida Provisória 2.189-49 de 2001, a Resolução

CMN 4.373/2014 e o art. 88 e seguintes da IN RFB 1.585/2015, que estabelecem a alíquota em 15%; e (iii) o art. 18 da Lei 9.249/1995 que estabelece a aplicação das mesmas regras do residente no País, sendo a alíquota aplicável de 15% a 22,5%.

A investidora, que não é residente ou domiciliada em jurisdição com tributação favorecida, argumenta que deveria prevalecer o previsto no art. 81 da Lei 8.981/1995 combinado com o art. 16 da Medida Provisória 2.189-49 de 2001 e a Resolução CMN 4.373/2014, estando sujeita ao Regime Especial de Tributação, atualmente regulamentado pelo art. 88 e seguintes da IN RFB 1.585/2015, assim resumido:

■ se as operações forem realizadas fora do ambiente de bolsa de valores, os resultados percebidos nos termos da Resolução CMN 4.373/2014, deverão ser entendidos como rendimentos, conforme alínea “a” do § 2º do artigo 81 da Lei 8.981/1995, e tributados pelo imposto de renda à alíquota de:

**a) 10%, no caso dos rendimentos** decorrentes de Fundos de Investimentos em Ações, operações de swap, registradas ou não em bolsa de valores, e nas operações realizadas em mercado de liquidação futura, fora de bolsa de valores;

**b) 15%, nos demais casos,** incluindo rendimentos de FII; e

■ no caso de operações realizadas em bolsa de valores e com outro ativo financeiro fora de bolsa de valores, os resultados positivos deverão ser entendidos como ganhos de capital, os quais são isentos ou não estão sujeitos à incidência do imposto de renda.

A investidora alega que esse regime deve prevalecer em razão do critério da especialidade uma vez que se trata de norma especial, enquanto os demais se tratam de regra geral.

A Receita Federal concordou com os argumentos apresentados pela investidora, respondendo que no caso de investidor residente ou domiciliado no exterior não domiciliado em jurisdição de tributação favorecida e que realizar aquisição e posterior alienação de cotas de FII, em mercado fora de bolsa de valores, de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (leia-se, atualmente, Resolução CMN 4.373/2014), aplica-se a alíquota de 15% no ganho de capital auferido.



## TJSP: Juiz valida cláusula arbitral e extingue ação envolvendo dissolução de sociedade

A 2ª Vara Empresarial e Conflitos de Arbitragem de São Paulo (TJSP) extinguiu um processo de dissolução parcial de sociedade sem resolução de mérito, em razão de cláusula compromissória de arbitragem. A decisão ocorreu no âmbito do processo nº 1072021-11.2024.8.26.0100.

A existência de cláusula compromissória retira a competência jurisdicional do poder judiciário ressalvado os casos de (i) instauração de medidas cautelares pré-arbitrais, antes de instaurado o procedimento arbitral, (ii) execução de medidas deferidas pelo Tribunal ao longo do procedimento ou após a sentença e (iii) declaração de nulidade da sentença.

Além disso, nos termos do Art. 8º da Lei 9.307/96, conforme fundamentado na sentença, não cabe ao juiz decidir questões sobre a existência, validade e eficácia da convenção de arbitragem e do contrato que contenha a cláusula compromissória, já que essa análise e decisão cabe, de forma precedente, ao tribunal arbitral, em atenção ao chamado princípio da competência-competência.

Assim, a parte que pretende arguir a nulidade, invalidade ou eficácia de tal cláusula deverá fazê-lo na primeira oportunidade que tiver de se manifestar, após a instituição da arbitragem, nos termos do Art. 20 da Lei 9.307/96.



## Sabesp é desestatizada pelo estado de São Paulo

A Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp) foi desestatizada pelo estado de São Paulo, que vendeu 32% das ações dos 50,3% que possuía, por R\$ 14,8 bilhões. Os outros 49,7% dos papéis já eram listados em bolsa de valores.

A desestatização foi realizada em duas fases: Na primeira, foram vendidas cerca de 15% das ações da companhia para a Equatorial em junho. Na segunda fase, foram vendidas 17% das ações da companhia por meio de *follow-on*. O preço por ação foi de R\$ 67.

A Equatorial é o novo acionista de referência da Sabesp, sendo responsável pela sua gestão. Foi celebrado acordo de investimento entre o Governo de São Paulo, a Sabesp e a Equatorial, prevendo o investimento e, entre outras cláusulas um “lock-up” de cinco anos, que impede a venda de ações pela Equatorial até 31 de dezembro de 2029. A venda das ações para a Equatorial foi aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) sem restrições em agosto.

A desestatização foi questionada em 16 de julho pelo Partido dos Trabalhadores (PT) no Supremo Tribunal Federal (STF) por meio da Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) nº 1.182, com pedido liminar requerendo a suspensão da Lei Estadual 17.853/2023, que autorizou a venda, bem como diversos atos societários que definiram a modelagem, o cronograma e as condições para a concretização da operação de alienação parcial das ações detidas pelo estado de São Paulo.

Na ADPF, o PT pediu a concessão de medida cautelar para suspender o processo de desestatização, por alegada violação aos princípios da isonomia, da eficiência e da moralidade. Além disso, o PT alegou que o modelo e regras estabelecidas restringiram a competitividade da oferta pública, acarretando a participação de um único concorrente e a venda de ações por preço inferior ao valor em negociação em bolsa, além de possíveis conflitos de interesses.

O ministro Luís Roberto Barroso entendeu que não estavam presentes os requisitos necessários à concessão da medida cautelar, não havendo inconstitucionalidade flagrante.

Além disso, Barroso entendeu que as supostas irregularidades no processo de desestatização da Sabesp, como deliberações societárias e conflitos de interesse, exigiriam uma investigação mais detalhada, o que não é viável no controle abstrato de constitucionalidade realizado por meio de ADPF, que se limita à verificação de violações diretas à Constituição, afirmando que não cabe ao STF decidir sobre a conveniência política da privatização.

A ADPF foi julgada em 19 de julho, quando o processo de desestatização já estava em fase final, com a liquidação do follow-on (realizada em 22 de julho). Diante disso, Barroso destacou que a suspensão da desestatização em sua fase final geraria risco de danos relevantes ao estado de São Paulo, indeferindo a liminar.



## STJ admite exoneração de fiador em contrato de locação por prazo determinado devido a alteração no quadro societário da locatária

A 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ), no julgamento do Recurso Especial 2.121.585/PR, decidiu que, em um contrato de locação com prazo determinado, o fiador pode ser exonerado após mudanças no quadro societário da locatária.

O caso em questão trata de ação de despejo cumulada com cobrança de aluguéis, em razão da inadimplência de contrato de aluguel, em que o fiador figura como parte interessada.

Durante a vigência do contrato, houve uma alteração no quadro societário da locatária, que motivou o fiador a enviar notificação extrajudicial ao locador para exonerar-se da garantia fidejussória.

A ministra Nancy Andrighi, relatora do caso, destacou que a fiança prestada tinha caráter personalíssimo e era vinculada ao relacionamento entre o fiador e os antigos sócios da locatária. Dessa forma, a alteração do quadro social da locatária, com a retirada do sócio que possuía vínculo pessoal e familiar com o fiador, é suficiente para justificar a exoneração da fiança, por quebra deste vínculo. Todavia, nesta hipótese, a relatora ressaltou em seu voto que deve

constar no contrato de fiança que o vínculo pessoal entre o fiador e algum dos sócios da afiançada é essencial para continuidade da garantia, nos termos do art. 830 do Código Civil.

Além disso, a relatora destacou que no caso de contrato de locação por prazo determinado, o fiador poderia enviar a notificação extrajudicial de exoneração durante o contrato, mas que a exoneração só se efetivaria no prazo previsto para término do contrato ou, após 120 dias da data em que o contrato se torna indeterminado, por qualquer razão que seja.

Dessa forma, considerando que no caso em questão: (i) o fiador enviou a notificação de exoneração durante a vigência do contrato de locação, (ii) este era por prazo determinado, e (iii) no contrato de fiança não havia previsão de que o vínculo pessoal entre fiador e afiançada era necessário para continuidade da garantia, a relatora manteve a responsabilidade do fiador pelos débitos em discussão, relativos ao período de vigência do contrato.

Os demais ministros da 3ª Turma acompanharam integralmente o voto da relatora.



## Nova Resolução do CMN aprimora a eficiência das fintechs de crédito

A Resolução CMN nº 5.159/2024, editada no dia 24 de julho, promoveu alterações na Resolução CMN nº 5.050/2022, especialmente em relação ao fluxo dos financiamentos de bens e serviços intermediados pelas sociedades de empréstimos entre pessoas (SEP) e à possibilidade de emissão de certificados de cédulas de crédito bancário (CCB) pelas sociedades de crédito direto (SCD). SEP e SCD, em conjunto, são as chamadas “fintechs de crédito”.

Durante os quase 6 anos desde a sua criação, as *fintechs* de crédito contribuíram para a descentralização dos serviços financeiros, que é um dos pilares do Banco Central para o avanço do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Neste contexto, o Banco Central retirou algumas limitações aplicáveis às atividades dessas instituições, visando aumentar a eficiência de seus modelos de negócio.

Com relação às SEP (cujo objeto é a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica), a antiga redação da Resolução CMN nº 5.050/2022 previa a necessidade de que: (i) os recursos provenientes dos credores fossem transferidos para os devedores em até 5 dias; e (ii) a SEP repassasse para os credores, em até um dia útil, os recursos recebidos a título de pagamento das parcelas pelos devedores.

Esse modelo de fluxo financeiro criava algumas distorções, especialmente nos casos em que o credor da operação se confundia com o próprio fornecedor do serviço. Nessas hipóteses, o fluxo financeiro previsto na norma levava a custos e

etapas operacionais desnecessárias, o que tornava a SEP uma opção de crédito menos atrativa.

A nova redação da Resolução CMN nº 5.050/2022 flexibilizou o fluxo financeiro das SEP, permitindo o envio de recursos diretamente para o fornecedor do bem ou serviço, sem que tais recursos circulassem pelo devedor. Essa medida, eliminou as antigas distorções, facilitando as operações chamadas “compre agora, pague depois”, pelas quais os próprios fornecedores financiam a aquisição de produtos ou serviços.

Com relação às SCD, a regra determinava que suas atividades (operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica) fossem realizadas por meio de capital próprio, ou mesmo operações de cessão de seus créditos ou repasse do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Porém, não havia segurança de como tais cessões de direitos creditórios poderiam ser efetivadas.

Com a atualização da norma, as SCD passaram a poder emitir certificados de CCB lastreados em suas próprias operações de crédito.

Os certificados poderão representar uma única CCB, um agrupamento de cédulas ou frações de cédulas vinculadas à operação, facilitando a venda desses certificados e contribuindo para a dispersão do risco.

Isso traz maior fôlego financeiro às SCD, já que alguns investidores, em especial instituições financeiras, os administradores de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) e as companhias securitizadoras, estão mais habituados com operações envolvendo cédulas de crédito.

Tais medidas facilitam que as *fintechs* de crédito criem modelos de negócios competitivos, incentivando a concorrência entre os operadores de crédito e a fomentando a criação de um sistema financeiro mais descentralizado e moderno.



## Nova Lei abre caminho para a securitização de direitos creditórios de entes federativos

A Lei Complementar nº 208/2024, sancionada no dia 2 de julho, possibilita à União, estados, Distrito Federal e municípios realizarem a cessão de direitos creditórios (tributários e não tributários) em favor de pessoas jurídicas de direito privado e de fundos de investimento regulados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A alteração legal, introduzida no âmbito do chamado Estatuto das Finanças Públicas (Lei nº 4.320/1964), trouxe diretrizes importantes para tais operações, dentre os quais se destacam:

■ **Obrigatoriedade de a operação de cessão dos direitos creditórios:** (i) preservar a natureza do crédito de que se tenha originado, tais como garantias, privilégios, critérios de atualização e condições de pagamento, vencimento; (ii) ser autorizada por lei específica do ente titular do crédito e pela respectiva autoridade administrativa competente; (iii) ser realizada em até 90 dias antes da data de encerramento do mandato do chefe do Poder Executivo do respectivo ente competente; (iv) ocorrer em caráter definitivo, com isenção do cedente (ente federativo) de qualquer responsabilidade, compromisso ou dívida decorrente da obrigação de pagamento perante o cessionário; (v) ocorrer mediante venda direta pelo ente federativo, a ser feita por licitação ou por intermédio de sociedade de propósito específico (SPE), dispensando-se nesta segunda hipótese a licitação; (vi)

recair somente sobre o produto de créditos já constituídos e reconhecidos pelo devedor ou contribuinte, inclusive mediante a formalização de parcelamento tributário;

■ Manutenção da prerrogativa da Fazenda Pública para a cobrança judicial e extrajudicial dos créditos de que se tenham originado os direitos cedidos;

■ Obrigatoriedade de, ao menos 50% da receita de capital decorrente da operação ser destinada ao regime de previdência social; e

■ Vedação de instituições financeiras controladas pelo ente federativo cedente, tais como Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, de (i) participarem de operação de aquisição primária dos direitos creditórios desse ente; (ii) adquirirem ou negociar direitos creditórios desse ente em mercado secundário; e (iii) realizarem operação lastreada ou garantida pelos direitos creditórios desse ente.

Além disso, o legislador deixou claro que a cessão do direito creditório terá natureza jurídica de venda definitiva de patrimônio público, não se tratando de “operação de crédito” ou de “concessão de garantia”, de modo a não estar sujeita às limitações do artigo 37, da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/2000).

A nova Lei ainda carece de regulação específica, a ser editada por cada ente federativo, de modo que possui algumas limitações, especialmente em relação a quais créditos públicos seriam elegíveis para a cessão e ao modo de como se dará a cessão de créditos via SPE.

Além disso, é importante ressaltar que a nova Lei não trouxe tratamento tributário diferenciado aos títulos emitidos através da securitização dos direitos creditórios de entes públicos. Com isso, diferentemente de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), incidirá imposto de renda sobre o rendimento destes títulos.

Apesar das distorções e limitações, a nova Lei trouxe segurança para a estruturação de operações relevantes envolvendo créditos tributários, mercado com grande potencial econômico e que, agora, deverá ser melhor explorado.

# *Equipe responsável*



**Fábio Appendino**  
[f.appendino@rolim.com](mailto:f.appendino@rolim.com)



**Daniel Tardelli Pessoa**  
[d.pessoa@rolim.com](mailto:d.pessoa@rolim.com)



**Alessandra R. Torres**  
[a.torres@rolim.com](mailto:a.torres@rolim.com)



**Daniela Marcos Barone**  
[d.barone@rolim.com](mailto:d.barone@rolim.com)



**Sophia G. Rezende**  
[s.rezende@rolim.com](mailto:s.rezende@rolim.com)



**Rodrigo Dias**  
[rodrigo.dias@rolim.com](mailto:rodrigo.dias@rolim.com)

# *Equipe responsável*



**Pedro Henrique Teixeira**  
[p.teixeira@rolim.com](mailto:p.teixeira@rolim.com)



**Gabriela B. Melo**  
[g.melo@rolim.com](mailto:g.melo@rolim.com)



**Júlia A. Nogueira**  
[j.nogueira@rolim.com](mailto:j.nogueira@rolim.com)



**Beatriz Tiemi Chiga**  
[b.tiemi@rolim.com](mailto:b.tiemi@rolim.com)



**Breno Ávila S. Pereira**  
[b.pereira@rolim.com](mailto:b.pereira@rolim.com)



# **Rolim Goulart Cardoso**

**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**

**rolim.com**