

Rolim
Goulart
Cardoso

Boletim
Societário,
M&A e
Mercado
de Capitais

Setembro 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

Setembro 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!





TRT-9 decide que cônjuge de sócio não pode ser incluído automaticamente em execução

O Tribunal Regional do Trabalho (TRT) da 9ª Região analisou agravo de petição no qual se discutia a inclusão automática dos cônjuges dos sócios da parte executada.

Em 1ª instância a inclusão foi rejeitada pelo juízo.

Em recurso, o colegiado entendeu que, mesmo que o casal tenha adquirido bens durante o casamento, ou ainda que sob regime de comunhão total, a inclusão na execução apenas é possível se o cônjuge ou companheiro se beneficiasse dos lucros ou da atividade econômica desenvolvida pela pessoa jurídica executada. Isso porque, a comunicação de bens em razão do regime matrimonial não implica, automaticamente, na comunicação das dívidas.

Por outro lado, a não inclusão do cônjuge no polo passivo não impede a pesquisa de patrimônio em seu nome, com a finalidade de identificação de eventual patrimônio comum do casal. Dessa forma, não há presunção de que a dívida de um dos cônjuges favoreceu o outro, salvo prova em contrário que demonstre a ocorrência de confusão patrimonial ou que o sócio estaria utilizando do matrimônio como artifício para ocultação de bens.

O tribunal não informou o número do processo.



TJSP decide pela redução do valor de imposto sobre doação de quotas sociais de holding familiar

Recentemente, o Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) decidiu pela redução da base de cálculo do ITCMD em uma doação de quotas de holding familiar, adotando o valor patrimonial das quotas sociais no lugar do valor de mercado.

O juiz de 1º grau proferiu sentença favorável ao contribuinte, definindo que a base de cálculo do imposto seria o valor patrimonial. Contudo, o estado de São Paulo recorreu ao TJSP, argumentando que a base de cálculo do ITCMD deve ser o valor de mercado, apurado conforme balanço de determinação.

O voto vencedor da 9ª Turma de Direito Público do TJSP negou o recurso do estado de São Paulo, afastando a aplicação do valor de mercado como base de cálculo para o imposto. Como fundamento, o relator indicou que, apesar da base de cálculo de quotas sociais ser o valor de mercado delas (art. 9º, lei nº 10.705/2000 – lei que regula o ITCMD), no caso de quotas de holding familiar deve ser aplicado o valor patrimonial das quotas, uma vez que as quotas não foram negociadas nos últimos 180 dias e não há intenção de venda delas (art. 14, §3º). Fixou-se, assim, que seria adotado como base cálculo o valor patrimonial, com base no balanço patrimonial do exercício anterior atualizado.

A decisão do TJSP está em conformidade com a jurisprudência majoritária do Tribunal, na qual, em caso de doação de quotas sociais (não negociadas nos últimos 180 dias), adota-se seu valor patrimonial contábil como base de cálculo do ITCMD.



STJ: adoção de parâmetros do antigo Código Civil para início de juros moratórios em dissolução parcial de sociedade

A 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ), em recente decisão (REsp 1732541/SP) sob relatoria do ministro Marco Buzzi, reformou decisão do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) definindo que os juros moratórios iniciarão a partir da citação inicial.

O acórdão adotou o termo inicial dos juros moratórios previsto no Código Civil 1916, que estava vigente quando a ação de dissolução parcial de sociedade combinada com a apuração de haveres foi ajuizada, em 1995.

O Tribunal de Justiça de São Paulo proferiu acórdão confirmando a sentença do juiz de 1º grau, decidindo que a exigibilidade dos juros está condicionada à mora do devedor e à liquidez do crédito, fixando o trânsito em julgado da sentença que apurou as quotas como termo inicial, como prevê o Código Civil de 2002.

Porém, o procedimento era diferente no Código Civil de 1916: os juros moratórios passavam a ser contados a partir da citação inicial da sociedade na ação de dissolução parcial da sociedade. No entanto, com o atual Código Civil de 2002, o termo inicial passou a ser o trânsito em julgado da sentença que constituiu a obrigação de pagar um valor certo sobre as quotas.

Tendo em vista a propositura da ação anterior ao Código Civil de 2002, aplica-se o Código Civil de 1916, como fez o STJ. E, dessa forma, o início da contagem dos juros moratórios é, de fato, a data da citação inicial do devedor, e não o seu trânsito em julgado. Trata-se, portanto, de uma regra de transição, que altera significativamente os haveres a serem pagos ao sócio retirante.



CMN regulamenta Letra de Crédito do Desenvolvimento (LCD)

O Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão responsável pela coordenação da política macroeconômica do governo federal, editou em 22 de agosto de 2024 a **Resolução CMN nº 5.169**, regulamentando as condições de emissão da Letra de Crédito do Desenvolvimento (LCD).

A LCD foi criada pela **Lei nº 14.937/2024** com o objetivo de diversificar a estrutura de captação dos bancos de desenvolvimento¹, tais como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG), ampliando o leque arrecadatório destas instituições.

Do lado do investidor, a LCD é um investimento de renda fixa, ou seja, representa uma promessa de pagamento em dinheiro com taxas de retorno pré-definidas. Além disso, agrega benefícios fiscais relevantes, como isenção de Imposto de Renda (IR) para investidores pessoas físicas e estrangeiros.

A **Resolução CMN nº 5.169/2024** trata dos aspectos fundamentais para a emissão da LCD, dentre os quais se destacam:

- (i) condições de recompra ou resgate antecipado;
- (ii) limites de emissão; e
- (iii) regras de distribuição.

¹ Instituídos pela Resolução CMN nº 394/1976, são instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, com o objetivo de financiar programas e projetos que promovam o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado.

Com relação ao primeiro item, o prazo de vencimento mínimo fixado para a LCD é de 12 (doze) meses, podendo o título ser resgatado antes deste prazo, situação na qual o valor de resgate poderá ser inferior ao da emissão, conforme a remuneração pactuada. Em todos os casos, negociações secundárias somente poderão ocorrer em ambiente de negociação competitivo.

Com relação aos limites, deve-se observar a obrigação de:

(i) o valor das emissões não ser superior a 6,5% do valor do patrimônio líquido da instituição emitente (bancos de desenvolvimento), sempre limitado a R\$ 10.000.000,00 (dez bilhões de reais); e

(ii) o saldo das emissões não ser superior a 25% do patrimônio líquido do emitente.

Com relação às regras de distribuição, a norma trouxe critérios de transparência e adequação rígidos para a colocação do título no mercado, sempre prezando a transparência necessária para que o investidor adote a correta decisão de investimento.

Nota-se, também, que a LCD deverá ser emitida e depositada em sistema de depósito centralizado de ativos financeiros autorizado pelo Banco Central e, caso possua garantia real, esta deverá integrar a cesta de garantias vinculadas à LCD.

Do ponto de vista financeiro, a LCD poderá prever pagamentos de rendimentos periódicos, desde que em intervalos não inferiores a 180 (cento e oitenta) dias e a atualização de seu valor nominal deverá ser calculado com base em índice de preços, admitida a periodicidade de atualização inferior a um ano. O CMN vedou a atualização do valor nominal com base na variação cambial.

Por fim, os investimentos feitos na LCD terão cobertura do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), o que garante uma importante segurança ao investidor.



STJ: Código de Processo Civil não se aplica automaticamente à arbitragem

No fim de agosto deste ano, a Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu que o Código de Processo Civil (CPC) não se aplica à arbitragem caso não tenha sido eleito expressamente pelas partes. Esse é um precedente relevante para conflitos empresariais, cujos contratos subjacentes normalmente preveem cláusula compromissória arbitral como meio de resolução de disputas.

O caso analisado pelo STJ trata de pedido de nulidade de sentença arbitral pela parte vencida, sob o argumento de que a tradução do depoimento de testemunhas havia sido realizada por um dos assistentes arrolados pela parte vencedora, em que pese a concordância de ambas as partes ao longo do procedimento, violando a imparcialidade do intérprete, prevista no art. 138, IV, do CPC de 1973, que seria aplicável ao caso.

O juiz de primeiro grau e o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul haviam decidido inicialmente por acatar o pedido de nulidade da parte vencida, considerando que a norma do CPC havia sido violada no caso concreto e se aplicaria independentemente de expressa previsão nas normas do procedimento arbitral, resultando em um prejuízo presumido para a parte vencida.

Em sentido contrário, o relator do caso, ministro Marco Aurélio Bellizze, decidiu que a norma do CPC não se aplica ao procedimento arbitral se não há previsão nos termos acordados entre as partes. Isso porque a arbitragem possui dinâmica distinta do processo judicial e é marcado por natureza pela flexibilidade e liberdade das partes para definir o procedimento aplicável.

Neste caso, as normas aplicáveis seriam o termo de arbitragem, o regulamento da câmara competente, e, na omissão dessas normas, as regras que as partes escolham, ou, na ausência de acordo, nas regras que o árbitro entenda adequadas. Portanto, o CPC não foi incluído pelas partes no rol de normas procedimentais.

Há algumas normas do CPC que foram expressamente incorporadas pela lei de arbitragem (Lei nº 9.307/1996), como, por exemplo, as hipóteses de suspeição e impedimento de juízes, aplicáveis aos árbitros (art. 14). Em outros casos que não estejam expressamente previstos, tais normas não seriam aplicáveis.

Para reforçar a higidez do procedimento, as partes concordaram expressamente ao longo do procedimento com a utilização do intérprete em questão, que teria alegadamente causado a nulidade. Sendo assim, o questionamento quanto à sua imparcialidade, após terminado o procedimento arbitral, traz contradição para o argumento da parte vencida.

O precedente do STJ é um marco importante para o incremento da segurança jurídica associada aos procedimentos arbitrais no Brasil, diminuindo o espaço para intervenção judicial. Com maior segurança jurídica, criam-se incentivos adicionais para a utilização da arbitragem em conflitos empresariais complexos, que requerem sigilo, celeridade e técnica sofisticada.



CVM regula portabilidade de valores mobiliários

No final de agosto, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou as Resoluções CVM nº 209 e 210, regulamentando a portabilidade de valores mobiliários.

Essa operação refere-se à transferência de valores mobiliários e de eventuais direitos e ônus a eles atribuídos, comandada por investidor ou seu representante, realizada entre instituições, de forma simplificada, sem alteração de titularidade, não sendo necessário liquidar o ativo para realizar a transferência.

O disposto pelas novas Resoluções não se aplicam às solicitações de portabilidade envolvendo:

- Contratos derivativos negociados ou registrados em mercado de balcão organizado sem interposição de contraparte central;
- Certificado de Operação Estruturada (COE), Letra Imobiliária Garantida (LIG) e Letra Financeira (LF) emitidos por instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central, quando distribuídos e custodiados pelo próprio emissor;
- Cotas de fundo de investimento, caso a portabilidade implique transferência entre diferentes classes ou subclasses;
- Alteração de depositário central ou de entidade registradora;
- Transferência de valores mobiliários escriturais ao regime de depósito centralizado.

Essas novas resoluções marcam o início de um processo de alinhamento do mercado de capitais no Brasil ao conceito de *open capital markets*, contribuindo para a modernização do ecossistema, ao simplificar e reduzir a burocracia nas regras de transferência de custódia.

O investidor poderá escolher onde solicitar a portabilidade, seja no custodiante ou intermediário de origem, custodiante ou intermediário de destino ou diretamente com o depositário central, podendo os investidores monitorarem o andamento do processo em tempo real.

As entidades registradoras estão autorizadas a receber solicitações de portabilidade formuladas por investidores, desde que observem todas as regras de conduta e os procedimentos para portabilidade aplicáveis aos depositários centrais, dispostos na Resolução CVM nº 210.

A solicitação deve ser formulada, preferencialmente, via interface digital, podendo a portabilidade ser parcial ou total. Em regra, a efetivação da portabilidade competirá ao custodiante ou intermediário de origem, ainda que a solicitação tenha sido formulada a depositário central ou a custodiante ou intermediário de destino.

A CVM e as entidades autorreguladoras terão acesso a dados sobre a portabilidade, permitindo identificar instituições que frequentemente apresentem atrasos ou recusem solicitações, sendo considerados como infrações graves o descumprimento sistemático dos prazos e o represamento injustificado das solicitações de portabilidade.

De acordo com a CVM, simultaneamente à edição da norma de portabilidade, a autarquia iniciou tratativas com o Banco Central para “desenvolver serviço de portabilidade de valores mobiliários integrado ao *Open Finance*, que aumentará o grau de automatização do processo, reforçando o compromisso da CVM de aprimorar a experiência de usuário com a portabilidade, rumo a um mercado de capitais mais aberto”.

As Resoluções CVM nº 209 e 210 entram em vigor em 1º de julho de 2025.



STJ: transferência de ações objeto de penhora depende da expedição de auto de adjudicação

A Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu, no julgamento do REsp 2.141.421/SP, que a transferência de ações penhoradas em processo de execução só pode ocorrer após a lavratura do auto de adjudicação, momento em que cessa a possibilidade de o devedor quitar a dívida.

No caso em questão, em execução de sentença arbitral ajuizada por um banco contra o seu acionista, foram penhoradas as ações emitidas pelo próprio banco de titularidade do acionista em questão.

A controvérsia se deu diante do pedido do banco para, nos termos do art. 861, § 1º, do Código de Processo Civil (CPC), buscando evitar a liquidação das ações penhoradas, adjudicá-las, sem redução do capital social para manutenção em tesouraria.

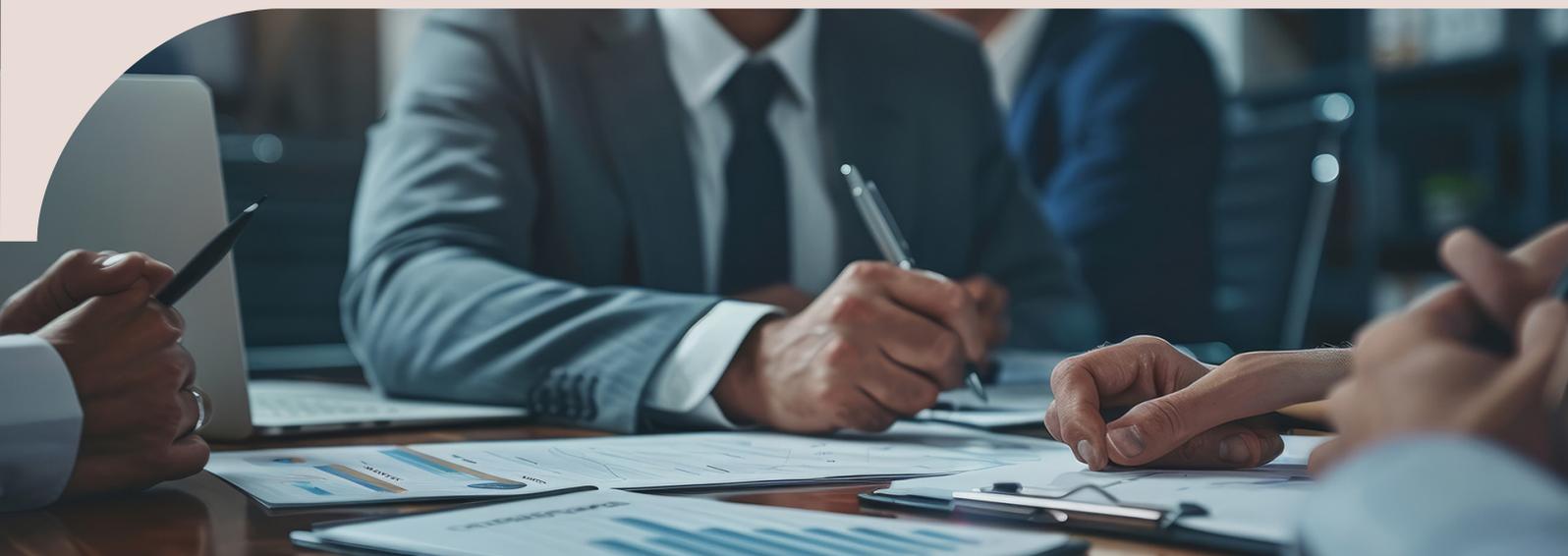
O pedido foi deferido pelo magistrado de primeira instância e as ações foram prontamente transferidas para o banco credor e o débito quitado.

A sociedade devedora, que havia feito pedido de remissão e realizado depósito judicial do montante devido, recorreu da decisão alegando que as ações só poderiam ser transferidas mediante a lavratura do auto de adjudicação e que, até que isso ocorresse, ainda gozava de prazo para quitar a dívida.

O STJ acolheu as alegações da devedora e entendeu que a adjudicação de ações penhoradas não se aperfeiçoa simplesmente com o deferimento do pedido pelo juiz, mas sim pela lavratura do auto de adjudicação, o que não ocorreu no caso concreto. Assim, como a transferência não havia sido concluída de fato, a devedora ainda poderia quitar a dívida e assim, manter as ações em sua propriedade.

O relator do caso, ministro Moura Ribeiro, afirmou que “considerando que o pedido de remissão pelo executado foi realizado antes da emissão do auto de adjudicação e que houve o depósito de quantia a fim de saldar a dívida, demonstrando seu compromisso com a remissão, mostra-se necessário o retorno dos autos a fim de que o juízo do primeiro grau aprecie tal pedido”.

Diante disso, a Terceira Turma, por unanimidade, deu provimento ao recurso especial para determinar que o magistrado apreciasse o pedido de remissão feito pela sociedade devedora e analisasse a suficiência dos valores por ela depositados em juízo.



STJ: acionista pode exercer direito de preferência e adquirir ações penhoradas antes da apresentação do balanço especial

A Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu que o acionista pode exercer o direito de preferência na aquisição de ações penhoradas antes da realização do balanço especial previsto no art. 861 do Código de Processo Civil (CPC).

Esse dispositivo do CPC permite a penhora de participações societárias e estabelece procedimento específico para a expropriação.

Uma vez penhoradas as quotas ou ações, o juiz fixará prazo razoável, não superior a três meses, e mandará intimar a pessoa jurídica, na pessoa do seu representante, para, dentre outras providências, apresentar balanço especial, na forma da lei, e oferecer as quotas ou as ações aos demais sócios, observado o direito de preferência legal ou contratual. Caso não se tenha interesse dos sócios/acionistas na aquisição das participações, a sociedade deverá proceder à liquidação das participações ofertadas, depositando em juízo o valor apurado, em dinheiro.

No caso em questão, foi realizada a penhora das ações de uma companhia, em uma execução contra os seus acionistas. Um dos acionistas, não envolvido

na execução, exercendo o seu direito de preferência, requereu a transferência das ações penhoradas para si, mas o pedido foi rejeitado pelo magistrado de primeira instância e segunda instância no Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP).

Para o TJSP, seria necessário o levantamento do balanço especial constante no art. 861, do CPC para que as ações pudessem ser ofertadas ao acionista para exercício de direito de preferência, considerando o pedido prematuro e mantendo a decisão da 1ª instância.

Inconformado, o acionista em questão interpôs recurso especial no STJ, argumentando que a lei não impede que, independentemente da elaboração do balanço especial, o sócio ou acionista manifeste o seu interesse na aquisição das participações societárias penhoradas, tendo, portanto, direito à transferência das ações penhoradas no processo, mesmo antes do balanço especial.

A relatora, ministra Nancy Andrichi, entendeu que, apesar de o art. 861 do CPC prever a determinação de apresentação de balanço especial pela sociedade para a definição do valor correspondente às quotas ou ações objeto de penhora, será viável o exercício imediato do direito de preferência pelo sócio interessado se:

- (i) houver demonstração** de interesse por parte de outro sócio em adquirir as quotas penhoradas antes da intimação da sociedade;
- (ii) credor e devedor** anuírem com o montante indicado pelo sócio; e
- (iii) não houver** oposição.

A relatora destacou que mesmo que o direito de preferência ainda não tenha sido ofertado pela sociedade, se algum sócio manifestar seu interesse em adquirir as quotas ou ações penhoradas antes da intimação da sociedade, o juiz deverá intimar as partes do processo – exequente e executado – a respeito da proposta apresentada e deverá dar ciência à sociedade, para evitar burla a eventual direito de preferência previsto no contrato ou estatuto social.

Em caso de impugnação do valor oferecido pelo sócio, a relatora alertou que será necessário aguardar o transcurso do prazo definido pelo juiz para apresentação do balanço especial. Ainda assim, apontou que o juiz poderá dispensar o

procedimento por requerimento de qualquer dos interessados e determinar a realização de avaliação judicial, nos termos do art. 870 do CPC, se entender que essa medida é mais adequada.

Com essa posição, a ministra Nancy Andrighi deu parcial provimento ao recurso na Terceira Turma e determinou ao juízo de primeiro grau que intime uma sociedade empresária e os demais sócios para se manifestarem quanto à intenção de compra. Os demais ministros da Terceira Turma acompanharam integralmente o seu voto.

Equipe responsável



Fábio 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

Equipe responsável



Pedro Henrique Teixeira
p.teixeira@rolim.com



Gabriela B. Melo
g.melo@rolim.com



Júlia A. Nogueira
j.nogueira@rolim.com



Beatriz Tiemi Chiga
b.tiemi@rolim.com



Breno Ávila S. Pereira
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