

# ANUÁRIO IBRADEMP

## 2025

.....

O Anuário IBRADEMP 2025 reúne a síntese das mais de 60 reuniões realizadas ao longo do ano, refletindo o intenso trabalho do Instituto em promover o debate técnico e a troca de conhecimento sobre temas do Direito Empresarial. As análises e registros aqui compilados abrangem as atividades das comissões de Anticorrupção e Compliance; Contencioso Societário e Disputas de M&A; Direito Concorrencial; Direito do Agronegócio; Direito do Mercado Financeiro; Direito Falimentar; Direito Penal Empresarial; Direito Societário e Mercado de Capitais; ESG; Infraestrutura; e Tributação Empresarial; Capítulos Rio Grande do Sul e Paraná; atividades internacionais como o 1º Encontro Luso-Brasileiro IBRADEMP & IDB e iniciativas voltadas a D&I, compondo um panorama abrangente e atual da atuação do IBRADEMP em 2025.

.....

# AGRADECIMENTOS

Este anuário é resultado de uma jornada coletiva. Ao longo das inúmeras reuniões e trocas de ideias, muitos profissionais, amigos e parceiros dedicaram tempo, energia e expertise para que ele se tornasse realidade. Nosso profundo agradecimento a todos aqueles que contribuíram, direta ou indiretamente, para enriquecer e consolidar os aprendizados aqui reunidos.

Adriana Dantas, Adriana Pugliesi, Adriano Ferraz, Agnes Blanco Querido, Alberto Zacharias Toron, Aldo de Paula Junior, Alexandra Olivares, Alexandre Affonso Castilho, Aline Barini Nespoli, Ana Carolina da Silva, Ana Carolina Monguilod, Ana Claudia Consani de Moraes, Ana Cláudia Utumi, Ana Luci Grizzi, Ana Luiza Martins, Ana Paula Chagas, Ana Perestrelo de Oliveira, Andrea Aranha Greco, Andreza Ribeiro, Angélica Santos, Antonio Carlos Berwanger, Barbara Luvizotto, Bárbara Teixeira, Beatriz Azevedo Pereira, Bruna Ferrari, Bruna Marengoni, Bruno Camargo, Bruno Pereira, Caio Quintella, Camila Araújo, Camila Bacellar, Camila Cabral Pires-Alves, Camilla Paoletti, Carlos Braga, Catarina Monteiro Pires, Cinthia de Lamare, Cristian Fumagalli, Daniel Carnio, Daniel de Avila Vio, Daniel Frederico Muglia Araújo, Daniel Loria, Daniel Maeda, Daniel Mitidiero, Daniel Rodríguez, Daniella Marques, Débora Oliveira, Diana Monraz, Diego Sales Seoane, Diogo Thomson, Eduardo Azuma Nishi, Eduardo G. Wanderley, Eduardo Magalhães, Eduardo Mange, Elsa Oliveira, Érico Pilatti, Evaristo Donato Araújo, Fabiana Almeida, Fabiana M. Martins de Almeida, Fabiano Robalinho, Fabio Barbosa, Fabrizio Panzini, Felipe Boechem, Felipe Brandt, Felipe Harari Valente, Felipe Mundim, Felipe Roquete, Fernanda Calazans, Fernanda Machado, Fernanda Martins-Costa, Fernanda Piva, Fernando Aguilar de Carvalho, Fernando Gallacci, Fernando Moura, Filipe de Deus, Flavia Bittar, Flávio K. Málaga, Flavio Nascimento, Gabriel Bürgel, Gabriel Buschinelli, Gabriela Monteiro Avelino, Gabriela Wallau, Gabriele Tusa, Giacomo Grezzana, Giovana Benetti, Gisela Sampaio, Glaucio Toyama, Guilherme Amaral, Guilherme Ferreira, Guilherme Nunes, Gustavo Augusto, Gustavo Binenbojm, Gustavo Borba, Gustavo Haical, Gustavo Kulesza, Heloisa Barbosa, Isadora Cohen, Ivo Bari, Jairo Saddi, Joana Bontempo, João Carlos Hopp, João Pirola, Jorge Brito Pereira, José Serapião Neto, Juliana Baggio, Juliana Botini, Juliana Deguirmendjian, Juliana Ramalho, Juliana Schincariol, Karina Maia, Leandro Alves Waquil, Leonardo Resende, Leonor Cordovil Andrea Galhardo Palma, Liana Queiroz, Lucas Teixeira, Luciana Costa, Luciana Lorenzo, Luciano Velasque, Luis Bellini, Luis Dantón Martínez, Luís Flávio Neto, Luís Inácio Adams, Luis Renato Ferreira, Luiz Daniel Haj Mussi, Mafalda Carmona, Maíra Salomi, Manoela Moreira, Marcela Mattiuzzo, Marcela Perez, Marcelo Mendonça, Marcelo Ribeiro de Oliveira, Marcelo Sahatdjian, Marcelo Trindade, Marcia Cunha, Marco Aurélio Galduróz, Marcos Vinicius Neder, Maria Cristina Zucchi, Maria Lucia Cantidiano, Maria Rita Rebello, Mariana Appel, Mariana Cardoso, Mariana Deperon, Maricí Giannico, Marina Maciel, Marina Olman-Pal, Matheus Silva, Mauro Teixeira de Faria, Michael Lawrence, Monique Vanni, na Karina De Souza, Otávio Venturini, Pablo Goytia Carmona, Paula Chaccur de Cresci, Paula Costa e Silva, Paulo Câmara, Pedro Anders, Pedro Gonçalves, Pedro Soares, Percy Soares Neto, Poliana Caparrós César, Rachel Delvecchio, Rafael Dornelles Feler, Rafael Molinari Rodrigues, Rafael Setoguti, Raphael Nehin Corrêa, Renata Correia Cubas, Renata Schmerling, Ricardo Bisordi, Ricardo Villas Bôas Cueva, Roberto Dumas, Rodrigo Borges, Rodrigo Monteiro de Castro, Rodrigo Sluminsky, Rodrigo Trassi Polisel, Roger Cruz, Ronaldo Vasconcelos, Rosi Costa Barros, Sérgio Ferraz, Sílvia Fagá, Simone Barros, Tatiana Guazzelli, Tatiana Kodama, Thaís Folgosi Françoso, Thais Rodrigues, Thais Tannús, Thiago Dias Costa, Tiago Perez, Trícia Simões, Victor Fernandes, Victoria Villela, Vinicius Marques de Carvalho, Vivian Fraga e Yendis Costa.

Por fim, agradecemos a todos os que nos acompanham nessa jornada, inspirando e motivando nossos encontros. Este anuário é uma prova de que nosso instituto é feito de pessoas e ideias vivas, sempre em movimento. A cada um que colaborou, nosso muito obrigado. Que este trabalho inspire novos encontros e continue a refletir o comprometimento e a paixão de todos os envolvidos.



# INSTITUCIONAL

## Fundadores:

Daniel Kalansky  
Ecio Perin Junior  
Luis Peyser

## Diretoria:

*Presidente*

Henrique Cunha Barbosa

*Vice-Presidente*

Michel Sancovski

*Diretor*

Akira Ano Junior

*Diretora*

Ana Carolina Freire Gentil

*Diretor*

Eduardo Montenegro Dotta

*Diretora*

Maria Beatriz Armelin Petroni

*Diretora*

Mariana Martins-Costa Ferreira

## Conselho Consultivo:

André Antunes Soares de Camargo  
Andrea Galhardo Palma  
Antonio Corrêa Meyer  
Daniel Kalansky  
Ecio Perin Junior  
Jaques Horn  
José Virgílio Lopes Enei  
Letícia Costa  
Renato Sapiro  
Rui Alves

## Ex-presidentes:

Ecio Perin Junior  
Daniel Kalansky  
José Virgílio Lopes Enei  
André Antunes Soares de Camargo

## Coordenadores da Comissão de Anticorrupção e Compliance:

Akira Ano Junior  
Michel Sancovski  
Tamara Ginciene

## Coordenadores da Comissão de Contencioso Societário e Disputas de M&A:

Arthur Parente  
Daniel Kalansky  
Guilherme Setoguti  
Mariana Martins-Costa Ferreira

## Coordenadores da Comissão de Direito Concorrencial:

Ademir Antonio Pereira Jr  
Amanda Athayde  
Suzana Fagundes Ribeiro de Oliveira

## Coordenadores da Comissão de Direito do Agronegócio:

Antonio Carlos de Oliveira Freitas  
Fernanda Bayeux  
Maria Beatriz Armelin Petroni

## Coordenadores da Comissão de Direito do Mercado Financeiro:

Bruno Balduccini  
Daniela Mussolini Llorca Sanchez  
Eduardo Montenegro Dotta  
Rubens de Camargo Vidigal Neto

## Coordenadores da Comissão de Direito Falimentar:

Julia Tamer Langen  
Leonardo L. Morato  
Thomaz Luiz Sant'Ana

## Coordenadores da Comissão de Direito Penal Empresarial:

Heloisa Estellita  
Luiza Oliver  
Marina Coelho Araújo  
Rogério Taffarello

## Coordenadores da Comissão de Direito Societário e Mercado de Capitais:

André Antunes Soares de Camargo  
Flavia Mouta  
José Luiz Homem de Mello  
Otavio Yazbek

## Coordenadores da Comissão de ESG:

Ana Carolina Freire Gentil  
Carolina Santos Pecorari  
Raphael Fonseca Niemeyer  
Rosane Meira de Menezes Lohbauer

## Coordenadores da Comissão de Infraestrutura:

José Virgílio Lopes Enei  
Kleber Luiz Zanchim  
Marina Ferraz Aidar  
Miriam Signor

## Coordenadores da Comissão de Tributação Empresarial:

Camila Abrunhosa Tapias  
Flávia Cavalcanti  
Frederico Bastos  
Thiago Braichi

## Coordenadores do Capítulo Paraná:

Bruno Guandalini  
Mariana Hofmann  
Maurício Maciel

## Coordenadores do Capítulo Rio Grande do Sul

Amanda Dill  
Giovana Comiran  
Pedro Deos  
Rodrigo Tellechea

## STAFF

Ana Luiza de Oliveira Borba  
João Pedro Barbosa  
Paula Peron Martins

# QUEM SOMOS

O IBRADEMP — Instituto Brasileiro de Direito Empresarial é uma associação sem fins lucrativos, presente em diversos estados do Brasil, com atuação reconhecida nacional e internacionalmente, comprometida com o desenvolvimento e a promoção das melhores práticas no campo do Direito Empresarial.

Criado por um grupo de profissionais comprometidos com o fortalecimento e a evolução do Direito Empresarial, o IBRADEMP reúne juízes, desembargadores, advogados, diretores jurídicos de empresas e bancos, professores e demais operadores do Direito. A ideia fundadora foi, e continua sendo, promover a interface entre diferentes realidades profissionais (academia, advocacia, mercado e judicatura) potencializando o intercâmbio de ideias e experiências.

Nosso objetivo central é incentivar a elaboração de estudos, pesquisas e trabalhos técnicos que aprofundem o entendimento do Direito Empresarial e destacar sua importância para o desenvolvimento econômico do país. Acreditamos que um ambiente regulatório claro, moderno e justo é essencial para fomentar investimentos nos diversos setores da economia brasileira, contribuindo para crescimento sustentável e segurança jurídica.

Para alcançar esse propósito, o IBRADEMP estrutura sua atuação por meio de Comissões de Estudo que abarcam diferentes áreas do Direito Empresarial. Essas comissões promovem debates sistemáticos sobre temas complexos e controversos, incentivando a produção de conhecimento técnico e a proposição de melhorias legislativas, quando cabíveis. Periodicamente, organizamos reuniões com pauta definida, que podem incluir análise de casos práticos, discussões doutrinárias e até sugestões de projetos de lei.

Além disso, o instituto realiza congressos, seminários, palestras e debates, no Brasil e exterior, com o intuito de difundir conteúdos de alto nível e estimular a reflexão sobre os desafios e as transformações do mundo empresarial. Nosso papel é educativo, formativo e colaborativo, sempre com foco na excelência técnica dos profissionais que atuam no campo do Direito Empresarial, tanto no setor privado quanto público.

Outro pilar fundamental do IBRADEMP é sua atuação em direito comparado, responsabilidade social corporativa e diálogo institucional: colaboramos com entidades públicas e privadas, nacionais e internacionais, visando contribuir de forma técnica e consultiva quando necessário. Acreditamos que o Direito Empresarial deve caminhar de mãos dadas com ética, transparência e responsabilidade social, sempre visando o bem comum.

Desde sua fundação, o IBRADEMP se firmou como um ambiente neutro, plural e democrático, aberto a novas contribuições e ao constante aperfeiçoamento. Sua credibilidade se apoia na experiência acumulada e na diversidade de seus profissionais com diferentes trajetórias e expertises, unidos pelo interesse comum de promover o progresso jurídico e institucional do Brasil.

Nosso compromisso é com a excelência técnica, a pluralidade de visões e o aprimoramento contínuo do Direito Empresarial. Queremos ser um espaço de referência, que estimula o debate, capaz de gerar reflexões relevantes, trabalhos de impacto e contribuições concretas para o desenvolvimento econômico e jurídico do país.

Se você busca conhecimento de ponta, interlocução com os maiores especialistas do Brasil, debates atuais e um ambiente propício para a evolução acadêmica e profissional, o IBRADEMP é o lugar.

Junte-se a nós nessa missão de construir um Direito Empresarial sólido, moderno e ético.

# SUMÁRIO

<b>Anticorrupção e Compliance</b>	<b>05</b>	<b>Direito Falimentar</b>	<b>19</b>
Suspensão do FCPA e a Conversão de Cartéis em Organizações Terroristas e Criminais Internacionais: Uma Perspectiva da América Latina.	06	Reestruturação de Aéreas	20
ODS 17 e Decreto 12.304/2024: A Sustentabilidade dos Programas de Integridade como Diferencial Competitivo em Licitações e Contratações Públicas de Grande Vulto	06	Plano de Falência e Questões Polêmicas	21
Responsabilidade Sucessória na Lei Anticorrupção: Riscos e Estratégias em Fusões, Aquisições e Reestruturações Empresariais	07	Conversão de Dívida em Capital na RJ: Casos Práticos	21
Direito Sancionador e a Relevância do Aprimoramento dos Programas de Integridade para Aplicação das Sanções	07	<b>Direito Penal Empresarial</b>	<b>22</b>
<b>Contencioso Societário e Disputas de M&amp;A</b>	<b>08</b>	Uma entrevista com Alberto Zacharias Toron: Tendências e Desafios da Advocacia Penal Empresarial	23
Disputas Envolvendo Acordo de Acionistas	09	<b>Direito Societário e Mercado de Capitais</b>	<b>24</b>
Litígios em Sociedades Paritárias	09	Desafios Econômicos e Perspectivas para o Mercado de Capitais Brasileiro	25
<b>Direito Concorrencial</b>	<b>10</b>	Análise da Temporada de Assembleias Gerais 2025	25
Antitruste e Esportes	11	A Evolução da Tokenização no Mercado de Capitais: Perspectivas e Oportunidades	25
Análise Concorrencial de Plataformas Digitais: O que Aprendemos até Aqui?	11	PL 2925/23: Propostas, Evolução e Principais Discussões	26
Reestruturação de Empresas e Notificação de Aquisição de Ativos ao CADE	11	O Dever de Diligência dos Administradores: Desenvolvimento e Desafios	26
Comércio Internacional e Concorrência: Impacto das Tarifas sobre os Negócios	12	<b>ESG</b>	<b>27</b>
Procedimento de Avaliação Regulatória e Concorrencial (PARC): O que já foi feito e para onde vamos?	12	Estudo de Caso: Certificações para Desenvolvimento de Projetos Sustentáveis	28
Regulação de Plataformas Digitais: Debate Sobre o Novo Projeto de Lei	12	Créditos de Biodiversidade	28
<b>Direito do Agronegócio</b>	<b>13</b>	O Futuro do Licenciamento Ambiental no Brasil: Debates sobre o PL 2159/21	29
Gestão de Riscos Climáticos e Contratos Agrários	14	COP30 – Resultados e Perspectivas para o Brasil	29
Cadeia de Fornecedores: Inclusão e Programas de Desenvolvimento no Agro	14	<b>Infraestrutura</b>	<b>30</b>
Bioinsumos, Agricultura e Inovação	15	Perspectivas de Financiamento no Setor de Rodovias	31
Desafios Atuais das Relações Trabalhistas no Agronegócio Formalização/Flexibilização e Segurança Jurídica)	15	Aprimoramento da Lei de Concessões e PPPs	31
<b>Direito do Mercado Financeiro</b>	<b>16</b>	Biometano e a Lei dos Combustíveis do Futuro	32
Ativos Virtuais	17	Curtailment no Setor Elétrico: Alocação e Mitigação de Riscos Contratuais	32
Consulta Pública 108/24 - Proposta de Regra de Bank as a Service – BaaS	17	<b>Tributação Empresarial</b>	<b>33</b>
Impactos IOF	18	Aspectos Tributários de Reestruturações Societárias	34
FGC: Desafios e Perspectivas	18	Planejamento Tributário e Jurisprudência Recente	34
		Os Desafios do PL 1087 e o Retorno da Tributação dos Dividendos	35
		Tributação dos Dividendos: Efeitos, Polêmicas e Estratégias	35
		<b>Capítulo Paraná</b>	<b>36</b>
		Painel 1 – Declarações e garantias	37
		Painel 2 – Sole Remedy e Quantificação de Danos	37
		Painel 3 – Tributação em contratos de M&A	38
		Painel 4 – Earn-out	38
		<b>Capítulo Rio Grande do Sul</b>	<b>39</b>
		<b>1º Encontro Luso-Brasileiro IBRADEMP &amp; IDB</b>	<b>40</b>
		<b>Neurociência e o Poder do Feminino</b>	<b>41</b>





# ANTICORRUPÇÃO E COMPLIANCE

Coordenação por **Akira Ano Junior**, **Michel Sancovski** e **Tamara Ginciene**

Temas relacionados à legislação anticorrupção e compliance têm se tornado cada vez mais relevantes para empresas estrangeiras com negócios ou investimentos no Brasil, para empresas brasileiras de perfil multinacional e, até mesmo, empresas brasileiras com operações exclusivamente locais. Antes restritos a áreas específicas do direito, assuntos de compliance integram hoje a agenda da maioria dos negócios e das transações comerciais e financeiras.

O engajamento e constante treinamento em assuntos de compliance constituem fatores essenciais na formação de uma cultura de compliance, reconhecidos pela legislação brasileira, assim como pelas mais importantes legislações internacionais anticorrupção. No âmbito da legislação brasileira, há inclusive a previsão de que o treinamento periódico é um dos parâmetros para avaliação do programa de compliance quanto a sua existência e aplicação.

Com o objetivo de fomentar a discussão sobre temas atuais e sofisticados de compliance, no Brasil e no exterior, e de manter debates de alto nível e democrático de seus membros efetivos, o IBRADEMP – Instituto Brasileiro de Direito Empresarial possui uma comissão de estudo sobre a matéria, que tem contado com a participação de escritórios de advocacia locais e estrangeiros, empresas brasileiras e multinacionais, auditorias, professores e autoridades nacionais e internacionais nas atividades realizadas.

20 de março de 2025

Lei Anticorrupção Brasileira: Reflexões e Perspectivas para 2025

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

15 de abril de 2025

Suspensão do FCPA e a Conversão de Cartéis em Organizações Terroristas e Criminais Internacionais: Uma Perspectiva da América Latina.

11 de junho de 2025

ODS 17 e Decreto 12.304/2024: A Sustentabilidade dos Programas de Integridade como Diferencial Competitivo em Licitações e Contratações Públicas de Grande Vulto

20 de agosto de 2025

Um Olhar sobre as Investigações em Projetos de Infraestrutura

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

15 de outubro de 2025

Responsabilidade Sucessória na Lei Anticorrupção: Riscos e Estratégias em Fusões, Aquisições e Reestruturações Empresariais

06 de novembro de 2025

Direito Sancionador e a Relevância do Aprimoramento dos Programas de Integridade para Aplicação das Sanções

## SUSPENSÃO DO FCPA E A CONVERSÃO DE CARTÉIS EM ORGANIZAÇÕES TERRORISTAS E CRIMINAIS INTERNACIONAIS: UMA PERSPECTIVA DA AMÉRICA LATINA

Participação de Daniel Rodríguez, Diana Monraz e Luis Dantón Martínez

A reunião abordou uma discussão sobre os desafios e oportunidades do *compliance* e do combate à corrupção na América Latina, com ênfase na designação de grupos ilícitos como organizações terroristas pelos Estados Unidos e na necessidade de fortalecer as legislações locais.

O tema central abordou o impacto das ordens executivas dos Estados Unidos na América Latina, especialmente a designação de cartéis como organizações terroristas. Essa classificação gera incerteza, mas também é vista como uma oportunidade para que os países latino-americanos reforcem suas próprias leis de anticorrupção e contra a lavagem de dinheiro, em vez de dependerem exclusivamente de legislações estrangeiras. Foi sublinhada a dificuldade em definir e classificar precisamente os grupos considerados terroristas.

Existe um debate sobre a necessidade de maior critério humano na classificação de pessoas e organizações relacionadas a grupos ilícitos. A identificação de transações e riscos associados ao crime organizado é um desafio. Foi mencionada a normalização do narcotráfico na sociedade latino-americana e a complexidade de desvendar suas conexões. A decisão de um governo estrangeiro, embora controversa, foi considerada potencialmente benéfica para combater o narcotráfico na região.

Foi apresentada uma diretiva que permite a perseguição penal de indivíduos e empresas que facilitem operações de grupos ilícitos, destacando a discricionariedade na aplicação de sanções. Empresas de grande porte podem correr maior risco de serem sancionadas como forma de exemplo, mas a adoção de medidas razoáveis pode mitigar o risco.

O papel do *compliance* foi analisado, com a tecnologia sendo reconhecida por aumentar a eficiência no processamento de denúncias éticas, o que, por sua vez, tem gerado mais trabalho para advogados em investigações internas.

A discussão destacou as diferenças na prática do *compliance* entre os Estados Unidos e a América Latina. Os participantes, com experiência em direito internacional e *compliance* na região, enfatizaram a importância de entender as nuances locais. O debate reconheceu a complexidade das organizações criminosas e os desafios que as empresas enfrentam para garantir o cumprimento das normas em um ambiente volátil. A troca de experiências sobre temas de cumprimento e anticorrupção foi considerada enriquecedora para os profissionais da área.



## ODS 17 E DECRETO 12.304/2024: A SUSTENTABILIDADE DOS PROGRAMAS DE INTEGRIDADE COMO DIFERENCIAL COMPETITIVO EM LICITAÇÕES E CONTRATAÇÕES PÚBLICAS DE GRANDE VULTO

Participação de Juliana Deguirmendjian, Marcelo Ribeiro de Oliveira e Ricardo Bisordi



A discussão focou em avanços legislativos e desafios práticos na implementação de programas de integridade e no combate à corrupção, com ênfase nas implicações internacionais e na governança corporativa. As recentes mudanças na legislação de licitações representam um avanço significativo na integridade pública e privada. As disposições incluem a obrigatoriedade de programas de integridade para contratos de grande vulto, o uso desses programas como critério de desempate em licitações e a comprovação de aprimoramento para reabilitação em casos de sanções administrativas. O decreto regulamentador detalha esses itens, trazendo segurança jurídica e transparência às contratações públicas. Além disso, o novo decreto apoia a agenda *ESG* ao promover práticas sustentáveis e responsáveis na cadeia de fornecimento.

Em uma esfera internacional, a Diretiva Europeia *CSDD* (*Corporate Sustainability Due Diligence*) foi analisada por seu impacto na responsabilidade social corporativa, destacando a necessidade de identificar e mitigar riscos de direitos humanos nas cadeias produtivas. Essa legislação tem potencial para fortalecer programas de integridade empresarial e se tornar um diferencial competitivo. Contudo, essa pressão é vista como uma oportunidade para que os países reforcem suas próprias leis anticorrupção e contra a lavagem de dinheiro, em vez de dependerem exclusivamente de legislações estrangeiras.

Uma diretiva relevante permite a persecução penal de indivíduos e empresas que facilitem operações de grupos ilícitos. Empresas de grande porte podem correr maior risco de serem sancionadas, mas a adoção de medidas razoáveis pode reduzir o risco. A tecnologia tem sido reconhecida por aumentar a eficiência no processamento de denúncias éticas.

A eficácia de programas de integridade está intrinsecamente ligada à cultura organizacional e à maturidade dos profissionais, sendo um processo contínuo de aprimoramento. A importância do comitê de auditoria e sua conexão com a administração são cruciais, no entanto, foi observado um declínio recente no foco em governança e *compliance* no país, exigindo esforços das empresas para educar clientes sobre a importância de manter investimentos em deveres de diligência e comitês de ética. A necessidade de controles internos efetivos e de uma cultura de prevenção foi enfatizada como um pilar para a sustentabilidade corporativa.

## RESPONSABILIDADE SUCESSÓRIA NA LEI ANTICORRUPÇÃO: RISCOS E ESTRATÉGIAS EM FUSÕES, AQUISIÇÕES E REESTRUTURAÇÕES EMPRESARIAIS

Participação de Adriana Dantas, Giacomo Grezzana e Gustavo Borba



A reunião traz a discussão sobre a responsabilidade objetiva na Lei Anticorrupção, focando em suas implicações práticas, especialmente em fusões e aquisições (M&A) e na extensão da responsabilidade a diferentes tipos de empresas.

O debate iniciou-se com a análise dos desafios práticos impostos pela responsabilidade objetiva da Lei Anticorrupção (Lei 12.846/2013). Foi ressaltado o problema de adquirentes de boa-fé que, ao comprar uma empresa, acabam herdando responsabilidades de antigos controladores, conforme previsto no Artigo 4º da lei.

Houve uma crítica à regra de responsabilidade objetiva, argumentando-se que, embora faça sentido responsabilizar controladoras e consorciadas, estender essa responsabilidade a coligadas e controladas é desproporcional. Essa extensão cria problemas práticos significativos em reestruturações societárias e na aquisição de empresas.

A aplicação da lei no Brasil é desafiadora devido à complexidade dos conceitos jurídicos e à heterogeneidade na aplicação por diferentes autoridades. Foi enfatizado que, em muitos casos, os impactos reputacionais podem ser mais danosos para as empresas do que as próprias multas financeiras.

A discussão se aprofundou nas cláusulas de acordos de compra e venda de ações (*Share Purchase Agreements - SPA*), com foco em três tipos principais: condições precedentes, declarações e garantias (*representations and warranties*), e *covenants* pós-fechamento (*post-closing covenants*).

O debate abordou a assimetria entre resolver problemas em dinheiro e lidar com sanções que impedem o funcionamento da empresa, sendo este último um risco muito maior em transações de M&A. Foi mencionada a importância de redigir cláusulas de forma cuidadosa e em português. Também foram abordadas questões práticas sobre a aplicação da lei no Brasil, incluindo a diferença com o sistema americano de *safe harbor* e a liberdade regulatória para criar normas interpretativas.

## DIREITO SANCIONADOR E A RELEVÂNCIA DO APRIMORAMENTO DOS PROGRAMAS DE INTEGRIDADE PARA APLICAÇÃO DAS SANÇÕES

Participação de Ana Claudia Consani de Moraes e Felipe Brandt

O debate concentrou-se no direito sancionador aplicado a entes privados, com uma análise dos trabalhos de um órgão de controle federal na área de responsabilização, conforme a legislação específica para atos lesivos contra a administração pública. Foi constatado um crescimento significativo no número de processos instaurados, com 117 casos abertos em 2023, destacando a intensificação da fiscalização e da aplicação da lei.

O programa de integridade foi enfatizado como elemento central, tanto para a prevenção de irregularidades quanto no contexto de acordos de compromisso (Termos de Compromisso). Um representante do órgão de controle esclareceu que tem havido sensibilidade para entender as necessidades de empresas de menor porte ou de grupos familiares, em que a cultura de integridade é menos madura. Para esses casos, são realizadas orientações específicas para sensibilizar os *stakeholders* sobre a relevância desses programas, garantindo que o cumprimento legal seja acessível a diferentes realidades empresariais.

No âmbito das contratações públicas, foi reforçado o rigor nos requisitos de programas de integridade: para que um programa seja considerado implementado em licitações, ele deve atender a 100% dos requisitos estabelecidos por norma. Este ponto é crucial para garantir que as empresas que contratam com o governo possuam mecanismos robustos de prevenção de ilícitos.

O órgão de controle anunciou o desenvolvimento de novos instrumentos para aprimorar a aplicação das sanções. Está em elaboração um novo manual para o Processo Administrativo de Responsabilização (PAR) e um novo manual para a avaliação dos programas de integridade, visando maior clareza e padronização. Foi mencionado, ainda, que futuras reformulações na avaliação dos programas considerarão a inclusão de aspectos de sustentabilidade, alinhando as práticas de integridade com as demandas globais.

Em relação à apuração de ilícitos, foram discutidos casos de obtenção de vantagem indevida, com a ressalva de que certas ofertas podem configurar essa vantagem. Foram observadas tendências de fraude com documentos em um instituto de previdência social, que indicam o uso crescente de inteligência artificial para perpetrar as irregularidades.

Por fim, foram esclarecidas as hipóteses para a avocação de processos por parte do órgão de controle. Essa medida é restrita a casos de alta complexidade, valores significativos e outros critérios específicos. A preferência é atuar de forma consultiva e preventiva, orientando outros órgãos a corrigir erros no início do processo administrativo, o que contribui para a eficiência e a previsibilidade do sistema de responsabilização.







# CONTENCIOSO SOCIETÁRIO E DISPUTAS DE M&A

Coordenação por **Arthur Parente, Daniel Kalansky, Guilherme Setoguti e Mariana Martins-Costa Ferreira**

Assuntos relacionados a litígios envolvendo sócios, sociedades e/ou órgãos da sociedade têm se tornado cada vez mais comuns em disputas judiciais e arbitrais e em trabalhos acadêmicos. A expressão “contencioso societário” assumiu vida própria e, para além de obras doutrinárias e eventos acadêmicos dedicados ao assunto, diversos escritórios de advocacia se especializaram na área e outros passaram a oferecer áreas dedicadas exclusivamente ao atendimento de clientes naqueles litígios.

Com o intuito de fomentar a discussão sobre o assunto o IBRADEMP – Instituto Brasileiro de Direito Empresarial constituiu uma comissão de estudos sobre a matéria. A comissão conta com a participação de integrantes de escritórios de advocacia, membros de empresas, professores e outros profissionais de mercado. A comissão realiza reuniões periódicas com palestrantes, apresentações e discussões sobre assuntos variados relacionados ao contencioso societário. A finalidade da comissão é discutir os referidos temas, por meio de uma abordagem prática e ao mesmo tempo acadêmica, que seja útil para os diferentes players que atuam nesse mercado.

25 de março de 2025

Prestação de Contas

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

08 de maio de 2025

Reparação Do Dano Pré-Contratual Nos Contratos Válidos: Dolo Acidental e Culpa in contrahendo

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

04 de junho de 2025

Disputas Envolvendo Acordo de Acionistas

09 de setembro de 2025

Litígios em Sociedades Paritárias

05 de novembro de 2025

Suspensão de Direitos de Sócios

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

## DISPUTAS ENVOLVENDO ACORDO DE ACIONISTAS

Participação de Luciana Lorenzo e Rafael Setoguti

O encontro teve enfoque na análise dos acordos de sócios e de acionistas no direito brasileiro, enfatizando suas características únicas, os desafios em sua elaboração e as questões controversas de aplicação. Esses instrumentos contratuais têm natureza parassocial e sua interpretação deve se dar à luz do direito civil e do direito societário (incidência simultânea).

Duante a reunião, destacou-se que uma das particularidades mais relevantes desses acordos é a chamada ultraeficácia, de modo que seus efeitos podem ir além dos signatários. Ainda durante o encontro, foram abordadas questões controversas sobre sua extinção, incluindo as hipóteses de resilição bilateral e unilateral, de denúncia cheia e vazia e de resolução por inadimplemento. Houve análise do caput e parágrafos do art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas. Quanto ao art. 118, § 6º da Lei das Sociedades Anônimas, os debatedores trataram de suas implicações nos contratos com e sem prazo determinado. Outro ponto discutido foi a possibilidade de resolução parcial subjetiva e a controversa questão da resolução com base na quebra affectio societatis, tema já tratado pela jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça.



A elaboração dos acordos de acionistas não é tarefa simples, dada a complexidade de criar regras que perdurem por longos períodos. São relevantes e frequentes temas como acordos de voto, aumentos de capital, direito de preferência, opções de venda ou de compra, soluções para impasses em sociedades paritárias etc. Os debatedores destacaram os desafios existentes em negociar cláusulas de saída (exit clauses) ou de prever a adaptação do acordo ao longo do tempo, inclusive no caso de mudanças nas participações e de entrada de novos investidores.

Estratégias para lidar com a execução da cláusula de drag along foram sugeridas, como a inclusão de preço mínimo, penalidades por inadimplemento e opções de compra em caso de resistência. A discussão também tratou da validade e interpretação dos acordos em situações de mudança de circunstâncias ou sucessão, sobretudo em sociedades familiares.

O cenário corporativo conta com disputas emblemáticas sobre acordos de acionistas, dentre eles litígios acerca da validade de cláusulas de acordos após mudanças significativas na composição acionária. Nesses casos, a manutenção da validade dos acordos, mesmo em momentos de divergência, é vista como um fator de estabilidade.

## LITÍGIOS EM SOCIEDADES PARITÁRIAS

Participação de Guilherme Nunes e Manoela Moreira



Foram abordados temas de direito societário, governança corporativa, desafios regulatórios e litígios societários. Foi tratado o conceito de business judgement no ordenamento jurídico nacional como um limitador das decisões judiciais nos litígios societários. Como foi lá abordado, a business judgement rule norteia decisões judiciais para o sentido de avaliar se as decisões dos agentes foram informadas, de boa-fé e em benefício da sociedade, e não deveriam se imiscuir no mérito ou êxito da decisão estratégica tomada pelo administrador.

Em um segundo momento, foram apontadas as diferenciações dos deveres dos administradores e dos controladores de sociedades, fruto da evolução interpretativa da Lei das S/A. Foi notado que a interpretação de tais deveres deve se manter conservadora e observadas as peculiaridades de cada caso. Por exemplo, a aplicação da responsabilidade fracionada para diretores de empresas de grande porte, responsabilizando apenas aqueles que de fato tinham dever de supervisão de determinada área ou conduta.

Foi mencionado o Projeto de Lei 2925/2023 (enforcement privado) como uma tentativa de fortalecer a legislação sobre a responsabilidade dos administradores e a proteção dos investidores no mercado de capitais. O texto, segundo o que foi debatido no encontro, visaria disciplinar a responsabilização de emissores de valores mobiliários por falhas informacionais em ofertas públicas, estendendo-a a administradores e controladores em casos de convivência ou omissão. Ainda, em relação às ações coletivas, exigiria-se autorização expressa de todos os investidores.

Migrando ao tema dos acordos de acionistas, foi pontuado que estes são contratos dotados de natureza parassocial, e que a sua interpretação deve ocorrer sob a ótica do direito societário. Em sociedades paritárias, tema da reunião, é importante a previsão de como se solucionariam os eventuais impasses societários e as eventuais cláusulas de saída de acionistas/sócios.

Remetendo ao tema tratado inicialmente, foi notado que o contencioso envolvendo sociedades paritárias deveria contar com a intervenção judicial mínima, especialmente em holdings patrimoniais, onde a liquidação forçada e a divisão de ativos potencialmente representam desafios. A solução mais eficaz, segundo foi discutido na reunião, deveria ser o estabelecimento de cláusulas de dissolução parcial adequadas nos respectivos contratos sociais.



# DIREITO CONCORRENCIAL

Coordenação por **Ademir Antonio Pereira Jr, Amanda Athayde e Suzana Fagundes Ribeiro de Oliveira**

Nos últimos 20 anos, o Direito da Concorrência ganhou relevância no cenário jurídico nacional e no cotidiano das empresas, consolidando-se como um ramo importante do Direito Empresarial. Dada a amplitude de temas do IBRADEMP e sua capacidade de congrega profissionais com especialidades distintas, a Comissão de Direito da Concorrência tem como objetivo contribuir para ampliação do conhecimento sobre a área e aperfeiçoamento de práticas e procedimentos em temas que apresentam intersecção com outras áreas do Direito Empresarial, como:

**Investigações e compliance:** diversas condutas de agentes econômicos podem ser investigadas como potenciais infrações à ordem econômica, incluindo arranjos colusivos, trocas de informações sensíveis e condutas unilaterais. Há necessidade de aperfeiçoamento e evolução de uma série de práticas empresariais e um diálogo maior com a área de compliance e investigações é fundamental para essa evolução.

**Infraestrutura:** projetos de infraestrutura podem suscitar múltiplas questões concorrenciais, seja durante sua estruturação seja durante a implementação. Essas questões compreendem desde a estruturação de consórcios e alianças entre empresas, até mesmo à forma de provimento do serviço e acesso a rivais durante a implementação. É necessária maior atenção a esses pontos e um diálogo multidisciplinar entre profissionais de diferentes áreas do direito empresarial pode contribuir.

18 de março de 2025	16 de abril de 2025	22 de maio de 2025	12 de junho de 2025
Antitruste e Esportes	Análise Concorrencial de Plataformas Digitais: O que Aprendemos até Aqui?	Reestruturação de Empresas e Notificação de Aquisição de Ativos ao CADE	Troca de informações sensíveis: Quando Pode se Tornar uma Conduta Anticompetitiva?
			<i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i>
05 de agosto de 2025	18 de setembro de 2025	16 de outubro de 2025	13 de novembro de 2025
Comércio Internacional e Concorrência: Impacto das Tarifas sobre os Negócios	Procedimento de Avaliação Regulatória e Concorrencial (PARC): O que já foi feito e para onde vamos?	Regulação de Plataformas Digitais: Debate Sobre o Novo Projeto de Lei	Retrospectiva 2025 e Perspectivas para 2026: Atos de Concentração e Condutas Unilaterais
			<i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i>



## ANTITRUSTE E ESPORTES

Participação de Rodrigo Monteiro de Castro, Sílvia Fagá e Victor Fernandes

O debate abordou a intersecção entre o direito concorrencial, o direito societário e o setor esportivo, com destaque para o futebol brasileiro e as transformações legislativas e econômicas que vêm moldando essa indústria. O foco central foi a criação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), marco jurídico que trouxe uma nova estrutura de governança, inspirada na Lei das S.A., mas adaptada às especificidades do esporte. Essa inovação busca oferecer maior segurança jurídica, transparência e atratividade para investidores, promovendo uma profissionalização sem precedentes nos clubes nacionais.

A discussão também explorou a trajetória histórica do futebol no Brasil, desde suas origens elitizadas até sua consolidação como o principal esporte nacional. Foram mencionadas tentativas de reforma e modernização ao longo das décadas, como as leis Zico e Pelé e o projeto *Profut*, que, apesar de avanços pontuais, não conseguiram resolver integralmente os problemas estruturais dos clubes. A criação da SAF surge, assim, como uma resposta mais robusta e alinhada às necessidades de sustentabilidade e governança do setor.

Outro ponto abordado foi a evolução do modelo de negócios do futebol brasileiro, especialmente diante da tendência global de formação de ligas independentes. No país, a movimentação para criação de uma liga nacional, com entidades negociando coletivamente direitos de transmissão, representa um avanço em direção à descentralização e ao equilíbrio competitivo. Essa transformação impacta diretamente a dinâmica do mercado de mídia esportiva, antes concentrado em poucos grupos, e amplia as oportunidades comerciais para clubes e investidores.

Por fim, foram discutidos os aspectos regulatórios da SAF, incluindo restrições à participação acionária cruzada, exigências de transparência sobre beneficiários finais e o papel do órgão antitruste na análise de operações de concentração.

## ANÁLISE CONCORRENCIAL DE PLATAFORMAS DIGITAIS: O QUE APRENDEMOS ATÉ AQUI?

Participação de Camila Cabral Pires-Alves e Michael Lawrence

A discussão abordou os desafios e perspectivas do direito da concorrência no contexto das plataformas digitais, com foco na experiência brasileira e nas lições extraídas de cenários internacionais. O objetivo foi explorar as dificuldades de aplicação das normas antitruste em mercados digitais caracterizados por dinamicidade, inovação constante e novos modelos de negócio.

As plataformas digitais foram descritas como estruturas que conectam múltiplos grupos de usuários por meio de uma infraestrutura online, funcionando como mercados de múltiplos lados. Entre as principais características mencionadas estão os efeitos de rede, que aumentam o valor da plataforma conforme cresce o número de usuários; a *multihoming*, que permite a presença simultânea em diversas plataformas; o preço zero, que desafia a mensuração de poder de mercado; e o papel estratégico dos dados como insumo e barreira à entrada. Também se destacou a competição dinâmica, marcada pela rápida ascensão de novos agentes e substituição de modelos estabelecidos.

Foram analisadas as ações do órgão antitruste brasileiro na adaptação às novas realidades digitais. Foi ressaltada a flexibilidade da legislação nacional, que permite a aplicação de normas concorrenciais a contextos digitais e a revisão de operações abaixo dos limites tradicionais de notificação, o que é relevante em casos de fusões envolvendo startups e mercados de nicho. Entre os principais desafios, ressaltou-se a dificuldade de identificar danos concorrenciais em mercados com serviços gratuitos e ausência de métricas de faturamento. Foi defendida a criação de uma regulação baseada em princípios e mais adaptável do que o modelo europeu conhecido como *Digital Markets Act* (DMA). Essa abordagem deve combinar previsibilidade com flexibilidade, preservando a inovação e evitando efeitos colaterais indesejados, como os observados na Europa em setores de turismo e aviação.

O debate concluiu que, embora as ferramentas tradicionais de controle de condutas e fusões continuem relevantes, é necessária uma atualização institucional e técnica para lidar com a complexidade das plataformas digitais. A formulação de políticas deve manter o padrão de bem-estar do consumidor como guia, equilibrando justificativas pró-competitivas e potenciais danos.

## REESTRUTURAÇÃO DE EMPRESAS E NOTIFICAÇÃO DE AQUISIÇÃO DE ATIVOS AO CADE

Participação de Flavio Nascimento, Gustavo Augusto e Joana Bontempo

O debate abordou questões relacionadas à alienação de ativos em processos de reestruturação empresarial e às implicações concorrenciais dessas operações, especialmente no contexto das notificações ao órgão antitruste. Discutiu-se a diferença entre empresa e estabelecimento, destacando-se que a venda de ativos — incluindo Unidades Produtivas Isoladas (UPIs) — desempenha papel essencial na recuperação judicial, permitindo a obtenção de recursos e a continuidade das atividades empresariais. Contudo, ressaltou-se que essas transações podem impactar a concorrência em setores concentrados, exigindo análise criteriosa para evitar distorções de mercado.

Foi enfatizada a importância de estabelecer critérios claros para a notificação de aquisições de ativos, de forma a garantir segurança jurídica e eficiência regulatória. O recente entendimento do órgão antitruste sobre transações envolvendo ativos imobiliários foi considerado um avanço, pois delimita o que deve ou não ser comunicado à autoridade. A orientação central é que apenas aquisições de ativos produtivos — capazes de alterar estruturas de mercado ou criar barreiras de entrada — sejam objeto de controle, evitando sobrecarga administrativa e foco em operações irrelevantes.

Outro ponto discutido foi o papel das consultas formais ao órgão antitruste em operações de fusão e aquisição. Defendeu-se que tais consultas promovem transparência, uniformizam entendimentos e previnem inseguranças jurídicas. A clareza e a simplicidade na comunicação das operações são essenciais, cabendo aos advogados interpretar corretamente os precedentes e decisões existentes, especialmente em setores sensíveis como o imobiliário, onde certas transações podem criar barreiras de entrada.

Por fim, abordou-se o funcionamento dos mecanismos de revisão e advocação das decisões da Superintendência-Geral. Explicou-se que o novo circuito deliberativo virtual tornou o processo mais ágil e eficiente, e reiterou-se que apenas decisões do Tribunal formam precedentes vinculantes. As consultas foram destacadas como instrumentos valiosos para discutir temas complexos sem prejudicar o andamento de operações legítimas.



Retrospectiva 2025 e Perspectivas para 2026: Atos de Concentração e Condutas Unilaterais



Troca de informações sensíveis: Quando Pode se Tornar uma Conduta Anticompetitiva?

## COMÉRCIO INTERNACIONAL E CONCORRÊNCIA: IMPACTO DAS TARIFAS SOBRE OS NEGÓCIOS

Participação de Fabrizio Panzini

O debate abordou as recentes alterações na política comercial dos Estados Unidos e seus impactos para o Brasil, com foco no aumento tarifário e na aplicação da *Section 301* da Lei de Comércio norte-americana. As novas medidas — um tarifário de 40% mais 10% adicionais — foram apresentadas como parte de uma estratégia de reindustrialização e redução do déficit comercial dos EUA. Destacou-se, porém, que esse aumento representa uma barreira quase intransponível para exportadores brasileiros, pois eleva drasticamente os custos de acesso ao mercado americano. Segundo dados levantados, grande parte das empresas nacionais afetadas considera inviável manter exportações sob essas condições, o que ameaça setores estratégicos do comércio bilateral.

Foram discutidas três possíveis linhas de ação para o Brasil. A primeira envolve negociações diplomáticas e técnicas bilaterais, buscando acordos que mitiguem o impacto das tarifas. A segunda consiste em recorrer à Organização Mundial do Comércio (OMC), fundamentando-se na cláusula de nação mais favorecida (*Most Favored Nation – MFN*). No entanto, ressaltou-se que essa via teria mais valor simbólico do que prático, dado o enfraquecimento do órgão de apelação da OMC. A terceira estratégia seria a combinação de ambas as abordagens — diplomática e jurídica — com o objetivo de sinalizar firmeza sem comprometer o diálogo entre os países.

As discussões também enfatizaram o papel estratégico da negociação comercial. Foi destacado que o Brasil deve combinar ações diplomáticas com envolvimento ativo do setor privado, buscando acordos que protejam exportadores e evitem distorções competitivas. O uso de instâncias multilaterais, como a OMC, foi apontado como forma de exercer pressão política gradual.

Por fim, ressaltou-se que as políticas comerciais americanas criam riscos adicionais para empresas brasileiras fortemente dependentes desse mercado, que podem se tornar vulneráveis a aquisições ou perder competitividade global. Ainda assim, há margem para diálogo e ajustes, especialmente diante do interesse dos EUA em manter relações econômicas equilibradas com o Brasil.

## PROCEDIMENTO DE AVALIAÇÃO REGULATÓRIA E CONCORRENCIAL (PARC): O QUE JÁ FOI FEITO E PARA ONDE VAMOS?

Participação de Fernanda Machado e Leonor Cordovil



Retrospectiva 2025 e Perspectivas para 2026: Atos de Concentração e Condutas Unilaterais

O debate concentrou-se na análise e aprimoramento do mecanismo PARC (Processo de Análise de Representações e Questões Concorrenciais), instrumento voltado à avaliação regulatória e concorrencial de normas e políticas públicas. A iniciativa tem como objetivo principal identificar e corrigir distorções regulatórias que possam afetar negativamente a concorrência, fortalecendo o diálogo entre o setor público, o setor privado e os órgãos de defesa da concorrência.

No primeiro ciclo de aplicação, foram analisadas 80 contribuições sobre seis temas relacionados a setores como saúde, financeiro e distribuição, com foco na identificação de normas potencialmente anticompetitivas. O modelo do PARC foi apresentado como uma evolução em relação a processos anteriores, substituindo práticas adversariais por uma abordagem colaborativa e estratégica, que busca envolver reguladores e empresas em um processo mais construtivo de avaliação e aperfeiçoamento das políticas econômicas.

Um dos pontos críticos é a limitação tecnológica da plataforma utilizada para o recebimento das 166 contribuições. A ferramenta, originalmente desenvolvida para consultas sobre atos normativos específicos, mostrou-se inadequada para discussões estruturadas e de maior complexidade. Em resposta, as contribuições foram reorganizadas por temas, o que permitiu um tratamento mais analítico e coerente das preocupações levantadas. Sugeriu-se o desenvolvimento de uma nova plataforma digital adaptada à metodologia do PARC, capaz de gerenciar melhor os dados e facilitar a interação entre os participantes.

Reforçou-se que o PARC deve ser compreendido como um mecanismo de política pública permanente, destinado a aprimorar o processo regulatório brasileiro com previsibilidade, transparência e base técnica sólida. As chamadas “janelas temporais” para submissão de temas e a possibilidade de revisões extraordinárias foram apontadas como instrumentos que trazem estabilidade e flexibilidade ao processo.

## REGULAÇÃO DE PLATAFORMAS DIGITAIS: DEBATE SOBRE O NOVO PROJETO DE LEI

Participação de Diogo Thomson e Marcela Mattiuzzo

O debate abordou o Projeto de Lei nº 4067/2025, que propõe um novo regime de regulação concorrencial voltado às plataformas digitais no Brasil. A iniciativa busca modernizar o arcabouço jurídico diante dos desafios impostos pela economia digital, estabelecendo um modelo de prevenção de riscos anticompetitivos com enfoque ex ante, ou seja, antes que ocorram danos efetivos à concorrência.

O projeto define três objetivos centrais: redução de barreiras de entrada, preservação do processo competitivo e promoção da liberdade de escolha do consumidor. O órgão antitruste passará a ter a competência de designar empresas sistemicamente relevantes e impor obrigações específicas a partir de justificativas econômicas. Essa abordagem preventiva substitui parcialmente o paradigma tradicional de bem-estar do consumidor, privilegiando a atuação regulatória antecipada sobre condutas potencialmente prejudiciais.

Entre as principais características do novo modelo, destacou-se que o processo de imposição de obrigações será essencialmente negocial e adaptável, permitindo diálogo entre o regulador e as plataformas designadas. Essa flexibilidade é considerada um avanço em relação a legislações estrangeiras, como o *Digital Markets Act* da União Europeia, cuja rigidez tem sido alvo de críticas. A proposta brasileira busca equilibrar segurança jurídica e capacidade de adaptação, evitando sobrecarga regulatória e incentivando soluções consensuais.

Por fim, foram discutidos os prazos de implementação e a proposta de criação de uma superintendência de mercados digitais, separada da estrutura tradicional do órgão antitruste. Essa divisão permitiria especialização técnica e maior eficiência na análise de condutas e obrigações específicas do ambiente digital. Apesar dos prazos considerados ambiciosos, o consenso foi de que a nova lei representa um passo importante para atualizar o marco regulatório brasileiro, alinhando-o às tendências internacionais e reforçando a capacidade institucional de lidar com os desafios concorrenciais da economia digital.



# DIREITO DO AGRONEGÓCIO

Coordenação por **Antonio Carlos de Oliveira Freitas, Fernanda Bayeux e Maria Beatriz Armelin Petroni.**

O agronegócio possui relevante representatividade na composição do Produto Interno Bruto (PIB). Ele representou nesses últimos anos: respectivamente, 28%, 26,6%, 20,5% do Produto Interno Bruto (PIB) global brasileiro (Prof. Geraldo Barros – 2021 – CEPEA, ESALQ/USP) ou seja, em média, algo em torno de R\$ 2 trilhões. Portanto, tais números nos permitem constatar a importância das discussões sobre os temas que, direta ou indiretamente, venham a impactar o cotidiano das atividades do chamado complexo agroindustrial. Os problemas se avolumam e os desafios são crescentes, em especial com o advento de novas legislações ou mesmo outras que estão sendo alvo de discussão no Congresso Nacional. Nesse ambiente é imprescindível acrescentar as ferramentas inovadoras trazidas pelas novas tecnologias, cujo impacto já é perceptível no setor.

Com essa premissa, a Comissão de Agronegócio pretende trazer discussões atuais à pauta de seus encontros, bem como profissionais respeitados do mercado, para que possamos ter debates aprofundados sobre o direito do agronegócio. O intuito é mostrar a interligação do setor com temas relacionados às finanças, políticas públicas, captação de recursos. Há que se destacar, exemplificativamente: os impactos da eventual aprovação do projeto do Novo Código Comercial; a questão dos títulos de crédito eletrônicos (nato digitais) e seus impactos no complexo agroindustrial; a aquisição de imóveis rurais por estrangeiros; o problema do valor do frete; a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) para o setor; dentre outros.

27 de março de 2025

Reestruturação de Empresas no Agronegócio: Estudo de caso concreto

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

15 de maio de 2025

Gestão de Riscos Climáticos e Contratos Agrários

17 de junho de 2025

Cadeia de Fornecedores: Inclusão e Programas de Desenvolvimento no Agro

11 de setembro de 2025

Comércio Internacional: Acordo Mercosul/União Europeia – Panorama e Oportunidades no cenário de Guerra Tarifária

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

02 de outubro de 2025

Bioinsumos, Agricultura e Inovação

04 de dezembro de 2025

Desafios Atuais das Relações Trabalhistas no Agronegócio (Formalização/Flexibilização e Segurança Jurídica)



## GESTÃO DE RISCOS CLIMÁTICOS E CONTRATOS AGRÁRIOS

Participação de Ana Luci Grizzi, Glaucio Toyama e Paula Chacur de Cresci

A reunião realiza a análise de especialistas sobre o setor agropecuário brasileiro, focando na maneira como as alterações climáticas e novas demandas regulatórias estão redefinindo contratos e a gestão de riscos. O ponto central foi a necessidade urgente de incorporar riscos climáticos e ambientais na gestão de riscos corporativos. Foi enfatizada a importância de uma avaliação abrangente, que considere tanto o impacto da atividade de negócios no ambiente quanto as consequências das alterações climáticas para o próprio empreendimento, dada a criticidade desses fatores para o agronegócio e a economia nacional. Fatores estruturais do setor, como custos fixos elevados, volatilidade de receitas e alta sensibilidade a crises externas, intensificam a urgência dessa gestão de risco.

A agenda regulatória futura foi detalhada com ênfase nas normas IFRS S1 e S2, que se tornarão cruciais. Tais normas exigirão uma reavaliação da gestão de riscos e da materialidade financeira dos dados de sustentabilidade. Foi esclarecido que estas diretrizes visam promover maior transparência, comparabilidade de informações e melhor avaliação de riscos para investidores e demais partes interessadas (*stakeholders*). A obrigatoriedade dessas práticas para companhias abertas, com vigência a partir de 2026 e publicação em 2027, sublinha sua relevância para a viabilidade do setor agrícola a longo prazo.

Em relação ao mercado de seguros rurais, a análise apontou para sua evolução recente, confrontada com uma baixa penetração e grandes desafios impostos pela intensa volatilidade climática. Foi sublinhada a importância vital de políticas públicas de subvenção, bem como a necessidade de que as instituições financeiras alterem sua percepção sobre o risco climático na agricultura. Adicionalmente, a falta de uma cultura de seguros rurais no país e a urgência de diversificar os modelos de produtos para proteger os produtores, especialmente os mais vulneráveis, foram consideradas prioridades.

O cenário regulatório do setor de seguros também foi debatido, incluindo a consulta pública da Susep sobre protocolos socioambientais, a necessidade de harmonização entre as diferentes autarquias reguladoras e a crescente demanda por produtos ligados à descarbonização e aos créditos de carbono. Foram mencionados projetos de lei em curso para modernizar o setor de seguros rurais e adaptar seus produtos às novas realidades climáticas e regulatórias. Por fim, foram comentadas as possíveis mudanças na interpretação das cláusulas contratuais de força maior em razão dos riscos climáticos, e a importância das cláusulas da Chanceler Lane no contexto jurídico. A conclusão reafirmou que as intervenções regulatórias e a melhoria na gestão de riscos são essenciais para a sustentabilidade e segurança jurídica do agronegócio brasileiro.



Comércio Internacional: Acordo Mercosul/ União Europeia – Panorama e Oportunidades no cenário de Guerra Tarifária

## CADEIA DE FORNECEDORES: INCLUSÃO E PROGRAMAS DE DESENVOLVIMENTO NO AGRO

Participação de Mariana Deperon e Rafael Molinari Rodrigues



Reestruturação de Empresas no Agronegócio: Estudo de caso concreto

A reunião sumariza uma discussão aprofundada sobre a integração de práticas de diversidade, equidade e inclusão (DEI), ESG (Ambiental, Social e Governança) e compliance na cadeia de fornecedores do agronegócio. O setor foi definido como um sistema integrado que engloba atividades antes, durante e após a produção agrícola.

A relevância de criar programas de DEI na cadeia de fornecedores foi discutida, com ênfase na necessidade de um diagnóstico inicial, definição de objetivos claros e planos de ação adaptados às diferentes realidades.

A importância de políticas de fornecedores baseadas em riscos e monitoramento efetivo foi ressaltada para evitar problemas como condições de trabalho degradantes. Um caso emblemático de alojamentos inadequados foi compartilhado, destacando a necessidade de fiscalização contínua, especialmente em situações de migração de trabalhadores. A importância de treinamentos adequados para fornecedores e a integração de programas de compliance, adaptados às necessidades específicas dos trabalhadores em diferentes regiões, foram enfatizadas.

A manutenção de um canal de denúncias eficiente e confidencial nas empresas é crucial, sendo necessária a facilidade de acesso e treinamento adequado para quem as recebe. Programas de desenvolvimento para produtores rurais, que oferecem benefícios e incentivos para práticas agrícolas sustentáveis, também foram abordados. Foi compartilhada uma experiência de auditoria em uma empresa, sublinhando a importância do respeito aos direitos humanos.

Programas específicos de compliance no agronegócio foram destacados, como iniciativas que buscam prevenir a exploração sexual de crianças e adolescentes na cadeia logística. A crescente necessidade de rastreabilidade na cadeia de suprimentos e a relevância de cláusulas contratuais específicas para garantir o cumprimento de normas socioambientais foram sublinhadas. Foi ressaltada a importância de penalidades e mecanismos de retenção de pagamentos em casos de descumprimento dessas cláusulas.

O tema ESG mantém sua relevância contínua no cenário empresarial. Apesar de uma percepção de diminuição de importância, as empresas continuam sujeitas a normas e regulamentações. A obrigatoriedade futura das normas IFRS S1 e S2 no Brasil reforça que o tema pode retornar com mais força. A implementação dessas práticas deve ser parte integral da estratégia empresarial, com uma visão holística e de longo prazo, e não apenas reativa a crises. Sua relevância é maior no agronegócio devido às exigências de clientes internacionais. Houve questionamento sobre a evolução do monitoramento e rastreabilidade na cadeia, com a indicação de avanços nas grandes empresas, mas desafios com fornecedores indiretos. A manutenção dessas políticas é crucial para a mitigação de riscos e proteção da empresa, apesar de possíveis desacelerações no cenário político.

## BIOINSUMOS, AGRICULTURA E INOVAÇÃO

Participação de Daniel Frederico Muglia Araújo



Comércio Internacional: Acordo Mercosul/União Europeia – Panorama e Oportunidades no cenário de Guerra Tarifária

A reunião apresenta uma visão aprofundada sobre o mercado de bioinsumos e a sustentabilidade na agricultura, destacando a evolução e as perspectivas do setor de biológicos. Uma empresa do setor foi fundada em 2018 por um ex-executivo da indústria química, motivado a investir em tecnologias biológicas para a agricultura. A organização começou como uma *startup*, expandiu sua capacidade industrial por meio de uma aquisição no mesmo ano e teve um crescimento acelerado, alcançando 370 milhões em vendas em 2022. Em 2023, a empresa foi vendida para um grupo belga por 3 bilhões de reais, tornando-se a de maior valor de vendas entre as brasileiras de biológicos na época. Apesar da venda, a identidade 100% biológica foi mantida, e a operação continua sob nova liderança, interessada em aplicar o conhecimento na Europa.

Com cerca de mil funcionários, a organização investe aproximadamente oitenta milhões anualmente em pesquisa e inovação, com uma equipe dedicada de setenta pessoas. O foco é registrar inovações, e não produtos tradicionais, e a empresa já possui cinco patentes e sete em trâmite. A carteira de produtos foi desenvolvida para ser usada em conjunto com insumos químicos, facilitando a transição gradual dos agricultores.

Os produtos biológicos oferecem vantagens competitivas significativas em relação aos químicos. Eles se adaptam melhor às condições climáticas locais, não causam degradação do solo, resultam em menor resíduo no campo, oferecem maior segurança para os aplicadores, e proporcionam melhor rentabilidade. O processo de registro desses insumos é notavelmente mais rápido que o dos químicos.

O mercado de biológicos no Brasil está em fase de consolidação, após um boom entre 2014 e 2022. Estima-se que o mercado atual supere 8,6 bilhões, e a nova lei de bioinsumos trouxe maior segurança jurídica ao setor. Apesar do crescimento, os biológicos representam apenas 5% do mercado total de insumos agrícolas, indicando um potencial considerável de expansão.

Os desafios incluem o custo, pois os biológicos são proporcionalmente mais caros que os químicos, embora a organização esteja trabalhando para reduzir custos e adaptar-se às necessidades dos produtores rurais por meio de inovação. Há oportunidades significativas de crescimento, incluindo aquisições, financiamento e a necessidade de formação de profissionais especializados. A certificação biológica tem grande potencial para exportadores, especialmente devido a novas exigências de rastreabilidade e acordos internacionais. O grupo está se preparando para uma possível abertura de capital em dois anos.

## DESAFIOS ATUAIS DAS RELAÇÕES TRABALHISTAS NO AGRONEGÓCIO (FORMALIZAÇÃO/FLEXIBILIZAÇÃO E SEGURANÇA JURÍDICA)

Participação de Marco Aurélio Galduróz e Poliana Caparrós César

O evento de encerramento da comissão trouxe uma reflexão ampla sobre os principais desafios do direito do trabalho no agronegócio, área marcada por particularidades operacionais, exigências de compliance e forte impacto das normas trabalhistas sobre processos de exportação. As discussões se iniciaram com a contextualização da relevância do tema para o setor agrícola, onde questões como gestão de mão de obra, fiscalização e organização produtiva exigem interpretação jurídica atenta e soluções práticas adequadas à realidade rural.

O debate avançou para uma análise sociológica do direito rural no Brasil, relacionando o campo normativo com expressões artísticas que retratam a vida e o trabalho no meio agrícola. A partir dessa abordagem, destacou-se a centralidade constitucional da valorização do trabalho humano na ordem econômica e a importância de compreender como relações trabalhistas podem ser enquadradas juridicamente em contextos de grupos econômicos, sucessões e reorganizações. Essa reflexão incluiu o exame de parâmetros utilizados para determinar quando vínculos podem ser levados ao processo judicial, tema de especial relevância em um setor marcado por estruturas empresariais complexas.

Outro eixo de discussão foi a recente mudança na aplicação da teoria da desconsideração maior no âmbito trabalhista. A nova orientação jurisprudencial, introduzida em decisão recente da mais alta corte, alterou o modo como se presume a boa-fé em processos de execução e impactou diretamente a inclusão de empresas pertencentes a um mesmo grupo econômico. Na prática, espera-se maior rigor técnico na demonstração dessas relações para evitar redirecionamentos automáticos de responsabilidade. O encontro também retomou a evolução do entendimento sobre terceirização, relacionando-o à liberdade econômica e à necessidade de garantir flexibilidade em atividades sazonais, sem afastar princípios constitucionais que regem a proteção do trabalhador.

A seguir, foram abordadas as cotas legais de contratação de aprendizes e pessoas com deficiência, obrigação que desafia especialmente empresas rurais devido à sazonalidade da produção, à limitação de funções compatíveis e à dificuldade de adaptação estrutural em atividades predominantemente operacionais. Entre as soluções apontadas, destacaram-se a formação de parcerias com entidades de capacitação rural, a priorização de funções contínuas para cumprimento de cotas e o uso de alternativas legais quando atividades não comportam práticas in loco.

O evento também trouxe reflexões práticas sobre compliance trabalhista rural, incluindo prevenção a condições análogas à escravidão, adequação de contratos temporários e mapeamento de funções adaptáveis. Foram discutidas dúvidas sobre contratação de serviços temporários e apresentados casos em que falhas de planejamento e de fiscalização resultaram em responsabilização significativa. A reunião concluiu enfatizando que o setor demanda previsibilidade, preparo técnico e atuação preventiva contínua para enfrentar com segurança os desafios trabalhistas atuais.



Reestruturação de Empresas no Agronegócio: Estudo de caso concreto



## DIREITO DO MERCADO FINANCEIRO

Coordenação por **Bruno Balduccini, Daniela Mussolini Llorca Sanchez, Eduardo Montenegro Dotta e Rubens de Camargo Vidigal Neto**

A Comissão se dedica ao estudo e debate de temas correlatos ao Direito do Mercado Financeiro, aqui compreendido pelas relações jurídicas atinentes às Instituições Financeiras e entidades a elas equiparadas integrantes do Sistema Financeiro Nacional. Esses temas são de suma importância para os profissionais do direito, uma vez que estão inexoravelmente ligados ao funcionamento da economia e têm grande potencial de influenciá-la.

Pode-se dizer que o Mercado Financeiro está dividido em quatro segmentos que, embora autônomos, possuem intensa inter-relação: (i) operações de crédito; (ii) operações com valores mobiliários; (iii) operações monetárias e meios de pagamentos; e (iv) operações cambiais. O dinamismo que se verifica no Mercado Financeiro tem claro reflexo na área jurídica. Para o operador do direito que trabalha neste segmento, existe a constante necessidade de se atualizar em relação às constantes inovações normativas, desenvolver novos produtos, bem como criar novas políticas ou adequar as existentes.

Nesse contexto, é meta da Comissão de Direito do Mercado Financeiro do IBRADEMP contribuir com um avançado e atualizado debate a respeito da atual regulação, novas reflexões doutrinárias e jurisprudenciais, assim como as novas tendências de regulação bancária internacionais deste ramo do direito.

26 de março de 2025

Ativos Virtuais

23 de abril de 2025

Consulta Pública 108/24 – Proposta de Regra de Bank as a Service – BaaS

26 de agosto de 2025

Impactos IOF

14 de outubro de 2025

FGC: Desafios e Perspectivas

25 de novembro de 2025

A Regulação dos Fundos de Investimentos. Intersecção entre as Esferas Penal e Administrativa.

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*



## ATIVOS VIRTUAIS

### Participação de Luciana Costa

A reunião aborda uma discussão detalhada sobre a regulamentação, o crescimento e o futuro dos ativos virtuais no mercado financeiro, com foco na legislação brasileira, na atuação de grandes instituições e no papel das Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMFs).

O tema central abordou a definição de ativos virtuais como representações digitais de valor, negociáveis eletronicamente e utilizados para pagamentos ou investimentos, conforme a Lei 14.478/2022. O histórico regulatório no Brasil, incluindo o surgimento do *Bitcoin* e as crises subsequentes, foi detalhado.

Foi destacada a atuação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com a emissão de alertas e o Parecer de Orientação 14, e a relevância da Resolução 175, que permite investimentos diretos em criptoativos por fundos de investimento, desde que negociados em entidades autorizadas pelo Banco Central ou pela própria CVM. O Banco Central exerce o papel de supervisor dos prestadores de serviços de ativos virtuais.

Uma representante de uma das principais bolsas do país compartilhou exemplos de projetos que visam aplicar ativos virtuais no mercado de capitais tradicional. Projetos de tokenização de debêntures e a emissão de debêntures tokenizadas foram mencionados como iniciativas que buscam aumentar a segurança, reduzir custos e melhorar a eficiência dos processos financeiros.

O potencial do Drex (Real Digital) foi abordado como um ativo que pode ser utilizado em transações de ativos virtuais, incluindo o uso de *smart contracts* para a gestão de debêntures e a possível criação de um sistema para a emissão e gestão de debêntures tokenizadas.

A discussão abordou a integração de criptoativos em fundos de investimento. Foi questionada a possibilidade de fundos negociarem tokens e adquirirem criptoativos no Brasil e no exterior. O esclarecimento legal atual é que os criptoativos devem estar registrados em entidades autorizadas, mas a expectativa é que a nova regulamentação possa expandir essa interpretação, permitindo que ativos virtuais em instituições autorizadas pelo Banco Central também integrem a carteira de fundos.

O debate concentrou-se no papel das IMFs diante do avanço da tecnologia e da descentralização. Argumentou-se que, continuarão sendo essenciais para garantir a segurança e a integridade do sistema financeiro, mesmo com a evolução dos ativos virtuais. A adaptação às novas tecnologias, mantendo a responsabilização e a garantia da higidez do sistema, é crucial. Houve concordância em agendar futuras discussões sobre as propostas de regulamentação do Banco Central para obter *insights* operacionais.



A Regulação dos Fundos de Investimentos.  
Intersecção entre as Esferas Penal e Administrativa.



A Regulação dos Fundos de Investimentos.  
Intersecção entre as Esferas Penal e Administrativa.

## CONSULTA PÚBLICA 108/24 - PROPOSTA DE REGRA DE BANK AS A SERVICE – BAAS

### Participação de Evaristo Donato Araújo e Heloisa Barbosa

A reunião traz uma discussão detalhada sobre a regulamentação, o crescimento e o futuro dos ativos virtuais e serviços financeiros no mercado, com foco na legislação brasileira, na atuação de grandes instituições e na eficiência regulatória.

O tema central abordou a definição de ativos virtuais como representações digitais de valor, negociáveis eletronicamente e utilizados para pagamentos ou investimentos, conforme a Lei 14.478/2022. A evolução regulatória no Brasil foi destacada, mencionando ações de um órgão supervisor do mercado de capitais, como o Parecer de Orientação 14 e a Resolução 175. Esta última permite investimentos diretos em criptoativos por fundos de investimento, desde que negociados em entidades autorizadas. O Banco Central atua como supervisor dos prestadores de serviços de ativos virtuais.

Projetos de tokenização de debêntures foram compartilhados por uma grande bolsa, com o objetivo de aumentar a segurança, reduzir custos e melhorar a eficiência dos processos financeiros. O potencial do Drex (Real Digital) para transações de ativos virtuais, incluindo o uso de *smart contracts*, também foi considerado. A integração de criptoativos em fundos de investimento exige que os ativos estejam registrados em entidades autorizadas.

A regulamentação de Banking as a Service (BaaS) foi discutida, destacando a necessidade de transparência, mitigação de riscos e proteção ao cliente. A proposta visa proporcionar segurança jurídica e solidez ao sistema financeiro, ao mesmo tempo que promove a eficiência e a competitividade. Pontos como exclusividade contratual e tarifas estão sendo debatidos para fomentar a competição.

Também foi abordada a regulamentação de serviços de base, como credenciamento e subcredenciamento de pagamentos. Foram sinalizadas disfunções no mercado de credenciamento, exigindo ajustes regulatórios para lidar com problemas como lavagem de dinheiro e custos elevados. Um ponto crucial é que a responsabilidade final perante o Banco Central é sempre do prestador de serviços, mesmo que problemas ocorram no tomador.

O papel das Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMFs) diante do avanço da tecnologia e da descentralização foi debatido. Argumentou-se que as IMFs continuarão sendo essenciais para garantir a segurança e a integridade do sistema, mesmo com a evolução dos ativos virtuais. A adaptação dessas infraestruturas às novas tecnologias, mantendo a responsabilização e a garantia da higidez do sistema, é crucial para o futuro do setor.

## IMPACTOS IOF

### Participação de Érico Pilatti e Fernanda Calazans

A exposição abordou as mudanças recentes no IOF e seus efeitos sobre diferentes segmentos do mercado financeiro, discutindo alterações normativas, interpretações regulatórias e desafios operacionais. O ponto de partida é a evolução dos decretos que moldaram o imposto desde 2007, passando por alterações significativas em 2022 e culminando em medidas adotadas a partir de 2025, que geraram forte reação do mercado e tensões entre os poderes Executivo, Legislativo e Judiciário.

Destaca-se a tentativa de elevar a arrecadação por meio da ampliação da incidência do imposto e da criação de novas hipóteses tributárias, especialmente sobre operações de crédito, remessas internacionais e estruturas de investimento. A resposta institucional envolveu suspensão de decretos, decisões liminares e ajustes posteriores, revelando o alcance político e econômico da disputa.

Um ponto sensível foi a inclusão das operações conhecidas como “risco sacado”, que passaram a ser tratadas como operações de crédito. A medida gerou insegurança, sobretudo porque essas operações costumam ocorrer por meio de cessão de crédito sem coobrigação, estrutura que tradicionalmente não se enquadra na definição clássica de operação creditícia. A retirada desse item da base de incidência pelo Judiciário trouxe alívio parcial, reforçando limites à criação de novos fatos geradores por ato infralegal.

Outro foco relevante está nos FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios), que passaram a ser alcançados por nova forma de IOF vinculada à aquisição primária de ativos. Isso desencadeou dúvidas sobre quem deve recolher o imposto, quais tipos de fundos se equiparam para fins de incidência, como evitar tributação em cascata e quais operações estão realmente sujeitas à regra. A indústria argumenta que a solução escolhida não eliminou assimetrias e ainda criou novas distorções em comparação com outros instrumentos de renda fixa.

Por fim, surgem preocupações sobre o enquadramento de operações com criptoativos e sobre as mudanças no IOF aplicado ao setor de seguros, que introduziram controles novos e potenciais responsabilidades ao investidor, revelando um cenário ainda marcado por incertezas e necessidade de ajustes legislativos.



A Regulação dos Fundos de Investimentos.  
Intersecção entre as Esferas Penal e Administrativa.

## FGC: DESAFIOS E PERSPECTIVAS

### Participação de Jairo Saddi

A reunião apresenta uma discussão detalhada sobre o Fundo Garantidor de Créditos (FGC), analisando seus desafios, seu papel na rede de proteção bancária brasileira e as perspectivas de evolução regulatória.

O FGC foi apresentado como uma garantia de depósitos e não como um seguro, funcionando como uma associação privada mantida pelos próprios bancos. Ele é parte de uma rede de proteção bancária mais ampla, que inclui supervisão e assistência de liquidez. Foi explicado que o sistema financeiro brasileiro opera sob um modelo de subsídio cruzado, onde as instituições sistemicamente importantes contribuem de forma desproporcional para subsidiar as menores.

Um dos principais desafios reside na captação de recursos e no modelo atual, que exige que o fundo aplique 100% de seus ativos em títulos públicos federais. Essa exigência é considerada um obstáculo à diversificação e otimização dos rendimentos. Além disso, foi ressaltado que a aplicação dos recursos é complexa, com o fundo sendo autorizado a atuar como prestamista apenas para instituições financeiras, com exceção de cooperativas de crédito.

A discussão abordou a necessidade urgente de reformar a lei de resolução bancária de 1974, que, devido à sua desatualização, impõe custos significativos ao sistema atual. A resolução de uma instituição financeira se torna complexa e dispendiosa, com processos de falência que podem se arrastar por décadas.

O papel do Banco Central como prestamista de última instância também foi discutido. A implementação do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) em 2002 exigiu títulos públicos federais como garantia para assistência de liquidez, reduzindo o papel do Banco Central e deixando bancos de pequeno e médio porte sem alternativas eficientes. Foi sugerida a necessidade de considerar outros mecanismos de garantia além dos títulos públicos, mas a questão não é vista como prioridade no Brasil.

Outro ponto levantado foi a responsabilidade das instituições financeiras na distribuição de papéis durante crises. Foi sugerido que a responsabilidade tende a aumentar, com a possibilidade de limitações na distribuição por grandes players para fomentar a concorrência em um mercado oligopolizado. A importância de alinhar incentivos sem criar múltiplos regulamentos que possam reduzir a horizontalidade da distribuição de produtos financeiros foi enfatizada. Em suma, o FGC enfrenta a necessidade de reestruturação para aprimorar a supervisão, regulação e eficiência do sistema.



A Regulação dos Fundos de Investimentos.  
Intersecção entre as Esferas Penal e Administrativa.





# DIREITO FALIMENTAR

Coordenação por **Julia Tamer Langen, Leonardo L. Morato e Thomaz Luiz Sant'Ana.**

A reforma da Lei 11.101/2005 ("LRF"), trazida pela Lei 14.112/2020, trouxe mudanças impactantes nos institutos da Recuperação Judicial, Recuperação Extrajudicial e Falência. A reforma regulamentou o financiamento do devedor (DIP Finance), buscou simplificar e trazer maior segurança jurídica à venda de ativos, destacou a mediação como ferramenta importante na negociação entre devedor e credores, introduziu a possibilidade de apresentação de plano de recuperação judicial pelos credores, e buscou trazer maior celeridade aos processos falimentares. Além disso, a reforma inovou ao introduzir no ordenamento jurídico brasileiro as regras para casos de insolvência transnacionais, entre outros pontos de destaque. Além da própria LRF, outras leis, como a Lei nº 13.986/2020 (Lei do Agro) e a Lei 14.193/2021, que regulamenta a Sociedade Anônima do Futebol, também recentemente trouxeram previsões relevantes que afetam os mecanismos da Recuperação Judicial, Recuperação Extrajudicial e Falência.

Com essa premissa, a Comissão Falimentar pretende trazer discussões atuais à pauta de seus encontros, bem como profissionais respeitados do mercado, para que possamos ter discussões ao mesmo tempo profundas sobre o direito falimentar e que mostrem a real interligação de tais discussões com as finanças, políticas públicas, captações de recursos entre outras.

<p>27 de março de 2025</p> <p>Reestruturação de Empresas no Agronegócio: Estudo de caso concreto</p> <p><i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i></p>	<p>30 de abril de 2025</p> <p>Reestruturação de Aéreas</p> <p><i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i></p>	<p>25 de junho de 2025</p> <p>Soluções de Capital para Sociedades em Recuperação</p> <p><i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i></p>
<p>10 de setembro de 2025</p> <p>Plano de Falência e Questões Polêmicas</p>	<p>29 de outubro de 2025</p> <p>Seminário Especial: 20 anos da Lei de Falência e de Recuperação de Empresas</p> <p><i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i></p>	<p>12 de novembro de 2025</p> <p>Conversão de Dívida em Capital na RJ: Casos Práticos</p>

## REESTRUTURAÇÃO DE AÉREAS

Participação de Daniel Carnio, Joana Bontempo e Thiago Dias Costa

A reestruturação de companhias aéreas foi apresentada como um processo essencial para a sobrevivência desse setor, tradicionalmente marcado por elevada complexidade operacional e extrema sensibilidade a crises econômicas e regulatórias. Trata-se de um segmento que opera com custos fixos elevados, depende intensamente de capital e enfrenta receitas voláteis, o que o torna particularmente vulnerável a choques externos, como oscilações cambiais, crises sanitárias, variações no preço do combustível e mudanças no ambiente regulatório. Nesse cenário, a reestruturação não aparece como sinal de falha, mas como uma característica intrínseca ao modelo de negócios aéreo, funcionando como mecanismo de adaptação contínua para eliminar ineficiências, ajustar rotas operacionais e realinhar a estrutura financeira em um mercado altamente competitivo.



Seminário Especial: 20 anos da Lei de Falência e de Recuperação de Empresas

A discussão ressaltou que, embora a legislação brasileira tenha evoluído, o arcabouço jurídico nacional ainda enfrenta limitações significativas quando comparado ao sistema estrangeiro mais consolidado. Essa diferença fica evidente ao se observar a preferência de algumas companhias para buscar proteção em jurisdições como a norte-americana, cuja legislação oferece mecanismos mais robustos e flexíveis. O sistema estrangeiro, representado pelo modelo de reorganização empresarial amplamente utilizado naquele país, dispõe de instrumentos mais claros para renegociar contratos, reestruturar dívidas e assegurar acesso a financiamentos emergenciais indispensáveis para manter a liquidez durante períodos críticos.

Um ponto crucial abordado foi o tratamento dado às dívidas de arrendamento de aeronaves. Esse tipo de passivo costuma representar parcela substancial das obrigações das empresas do setor, e o tratamento jurídico oferecido no cenário nacional ainda não garante o mesmo grau de segurança ou previsibilidade que o sistema estrangeiro proporciona. Aliado a isso, a relação com credores estratégicos — como arrendadores, fornecedores de combustível, aeroportos e prestadores de serviços essenciais — exige um ambiente regulatório capaz de promover negociações equilibradas, algo que nem sempre é alcançado no modelo brasileiro.

Apesar desse cenário, foi ressaltado que há avanços importantes no país, especialmente após a reforma legislativa de 2020, que modernizou alguns aspectos do sistema de recuperação judicial. Entre os progressos mais relevantes está a criação de mecanismos pré-processuais que buscam resolver conflitos antes da judicialização, oferecendo ferramentas de mediação e conciliação para facilitar acordos e estabilizar as operações das empresas em crise. Uma dessas inovações é o artigo que prevê a possibilidade de solicitar proteção cautelar enquanto as partes negociam, permitindo manter certa ordem enquanto as conversas com credores avançam.

A aplicação desse dispositivo ainda gera debates. Um dos temas centrais diz respeito à extensão da proteção cautelar a credores que, em tese, não estariam diretamente sujeitos às regras da recuperação judicial, como os arrendadores. A discussão destacou que, para que a mediação pré-processual seja eficaz, a proteção deve alcançar esses credores estratégicos, já que sua atuação é decisiva para a manutenção das operações. Também foi analisada a possibilidade de prorrogação do prazo de proteção, dada a complexidade das negociações no setor aéreo, especialmente quando envolvem múltiplas partes, muitas delas estrangeiras.

Outro ponto discutido é a distinção entre a proteção cautelar prévia e a suspensão automática prevista nos processos formais de recuperação. Enquanto a suspensão judicial é obrigatória e vinculada ao procedimento, a proteção prévia depende de justificativa e decisão específica. Essa diferença exige clareza e previsibilidade, elementos essenciais para atrair credores e investidores internacionais, que buscam segurança jurídica antes de decidir como atuar em negociações complexas.

O encontro concluiu que o país avança, mas ainda precisa aprimorar sua legislação para que a reestruturação de companhias aéreas seja eficaz, previsível e alinhada às práticas internacionais. A modernização contínua do sistema será vital para tornar o país mais competitivo e capaz de lidar com crises em um setor tão estratégico.



Seminário Especial: 20 anos da Lei de Falência e de Recuperação de Empresas



## PLANO DE FALÊNCIA E QUESTÕES POLÊMICAS

Participação de Cinthia de Lamare, Ronaldo Vasconcelos e Victoria Villela

A reunião discutiu o aprimoramento da legislação societária e falimentar no Brasil, focando nos deveres de diligência e responsabilidade corporativa.

Em relação à conduta corporativa, o Judiciário aplica a regra do *Business Judgment* de forma restrita, avaliando se as decisões dos gestores foram informadas, tomadas de boa-fé e em benefício da sociedade, sem interferir no mérito negocial. A segurança jurídica e a previsibilidade são cruciais na aplicação dos deveres fiduciários, que evoluíram do modelo contratualista para uma perspectiva institucional, com a Lei das S.A., distinguindo claramente os deveres de administradores e controladores. Observa-se, contudo, um declínio recente na atenção dada à governança e ao compliance no país.

Um projeto de lei (PL 2025) visa fortalecer a legislação sobre a responsabilidade dos administradores e a proteção dos investidores no mercado de capitais. O projeto disciplina a responsabilização de emissores de valores mobiliários por falhas informacionais em ofertas públicas, estendendo-a a administradores e controladores em casos de concorrência ou omissão.

Para as ações coletivas, o projeto exige autorização expressa dos investidores, buscando evitar redundâncias e incentivar a mobilização. Outras mudanças propostas incluem a possibilidade de as companhias celebrarem contratos de indenização com administradores, com ressalva para casos de dolo e exigência de divulgação pública. Há ainda a inclusão de requisitos para relatórios de administração sobre fatores de sustentabilidade e economia circular.

No âmbito falimentar, a legislação (PL 3/25) pretende reforçar a necessidade de um plano detalhado de realização de ativos após a decretação de falência. O sistema brasileiro ainda é criticado pela ineficiência e longa duração dos processos falimentares. A falta de transparência nos processos de liquidação é uma preocupação, especialmente em relação a incidentes de desconsideração da personalidade jurídica e suas consequências.

Há divergências sobre a figura do gestor fiduciário, com preocupações sobre a imparcialidade e o conflito de interesses na sua nomeação. Foi discutida a importância de um plano de falência unificado que combine a função social dos ativos com a solução de mercado, visando reduzir a litigiosidade e acelerar o processo.



Soluções de Capital para Sociedades em Recuperação



Soluções de Capital para Sociedades em Recuperação

## CONVERSÃO DE DÍVIDA EM CAPITAL NA RJ: CASOS PRÁTICOS

Participação de Eduardo G. Wanderley, Fernanda Piva e Flávio K. Málaga.

O debate concentrou-se na reestruturação de empresas do setor aéreo, vista não como exceção, mas como um mecanismo intrínseco de sobrevivência e um ajuste a novos paradigmas de mercado. A alta sensibilidade a crises externas, as receitas voláteis e os custos fixos elevados tornam a reestruturação um fator essencial para eliminar ineficiências e manter a viabilidade das companhias em um ambiente altamente competitivo. O êxito do processo depende, em grande parte, da negociação com credores estratégicos, notadamente os arrendadores de aeronaves e os fornecedores de combustível, cujos contratos e ativos são vitais para a continuidade operacional.

A análise comparativa do sistema de crise empresarial brasileiro com modelos internacionais destacou que, apesar de evoluções, a legislação nacional ainda é vista por especialistas como insuficiente quando comparada ao *Chapter 11* dos Estados Unidos. O sistema americano oferece maior flexibilidade e segurança jurídica, o que explica a tendência observada de grandes empresas aéreas com operação no país optarem por buscar proteção judicial em jurisdições estrangeiras.

No entanto, a lei brasileira passou por importantes avanços com a reforma de 2020, que introduziu opções escalonadas de reestruturação e o mecanismo do Artigo 20-B, que trata da mediação e conciliação antecedente. Um dos pontos centrais da discussão abordou justamente a correta aplicação e o alcance da proteção conferida por esse Artigo.

Especialistas argumentaram que a proteção cautelar conferida por esse dispositivo deve ser interpretada de forma ampla e estratégica, estendendo-se a credores extraconcursais, como os arrendadores de aeronaves. Essa extensão é crucial para garantir a eficácia da mediação pré-processual e evitar que ativos essenciais, como as próprias aeronaves, sejam retirados da empresa, comprometendo irremediavelmente sua continuidade.

Houve também um debate sobre a possibilidade de prorrogação do prazo de proteção e a natureza jurídica distinta dessa medida em comparação com o *stay period* da recuperação judicial. A importância de o sistema legal oferecer previsibilidade para credores e investidores foi um consenso. Tais mecanismos legais são essenciais para promover a eficiência do procedimento em benefício de todas as partes envolvidas, conferindo segurança jurídica para a manutenção dos ativos mais críticos e fomentando um ambiente propício para a negociação e reequilíbrio financeiro.





# DIREITO PENAL EMPRESARIAL

Coordenação por **Heloisa Estellita, Luiza Oliver, Marina Coelho Araújo e Rogério Taffarello.**

Comissão de Direito Empresarial do IBRADEMP atua como um espaço dedicado ao estudo crítico das interfaces entre atividade econômica e responsabilização penal, reunindo profissionais que analisam a evolução do tratamento jurídico aplicado a empresas, dirigentes e organizações.

Suas discussões examinam desde temas da Parte Geral, como os pressupostos da responsabilidade penal individual e das empresas, a omissão e o concurso de agentes no âmbito empresarial, até crimes específicos contra o sistema financeiro, o mercado de valores mobiliários, ambientais, tributários, de lavagem, contra a Administração Pública etc.

A comissão avalia situações envolvendo tragédias industriais, investigações sobre gestão de risco, acusações dirigidas a administradores e a empresas e os limites da imputação penal em estruturas complexas. Também promove debates sobre impactos de políticas de Compliance, negociações processuais, uso indevido do direito penal para constranger empresas e o papel das cortes superiores nesses setores.

Com isso, o grupo busca oferecer subsídios para um debate técnico, contribuindo para um sistema penal alinhado à realidade do mercado e da sociedade.

*03 de setembro de 2025*

Uma entrevista com Alberto Zacharias Toron:  
Tendências e Desafios da Advocacia Penal  
Empresarial

*08 de outubro de 2025*

Reforma Tributária e Direito Penal

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

*25 de novembro de 2025*

A Regulação dos Fundos de Investimentos.  
Intersecção entre as Esferas Penal e  
Administrativa.

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

## UMA ENTREVISTA COM ALBERTO ZACHARIAS TORON: TENDÊNCIAS E DESAFIOS DA ADVOCACIA PENAL EMPRESARIAL

Participação de Alberto Zacharias Toron

Alberto Zacharias Toron discutiu a evolução do Direito Penal no Brasil, destacando a Lei 7.492 de 1986, que criminalizou condutas ligadas ao sistema financeiro, marcando uma mudança em relação ao direito penal tradicional. A redemocratização do país a partir de 1985 trouxe uma nova mentalidade que permitiu maior controle estatal sobre crimes em outros segmentos da sociedade, incluindo empresários e políticos. Foi criticada a perversão no direito penal quando práticas antes consideradas abusivas passaram a ser aplaudidas quando direcionadas aos setores econômicos, criando um "caldo de cultura profundamente autoritário".



Reforma Tributária e Direito Penal

O Direito Penal Econômico foi apresentado como não sendo uma área separada do direito penal comum, com muitos conceitos aplicáveis a ambas. Abrange áreas como produção, distribuição, comercialização, relações de consumo, ecologia, meio ambiente, lavagem de dinheiro e organização criminosa. Um caso de um parque de diversões, onde uma tragédia ocorreu devido a falhas de manutenção, foi usado para ilustrar como a responsabilidade e o devido processo legal são centrais.

Foram discutidos casos de responsabilidade penal objetiva, como um acidente em um parque onde funcionários foram denunciados por negligência, mas o presidente foi acusado injustamente de omissão. Casos envolvendo responsabilização de diretores de empresas por crimes relacionados a gasolina fora das especificações (Rondônia) e rompimento de barragens (Brumadinho) foram examinados, onde tribunais reconheceram a falta de relação causal entre as funções dos acusados e os eventos. As denúncias no caso Mariana foram consideradas excessivas, questionando-se a imputação de homicídios dolosos contra dirigentes que nunca trabalharam no Brasil.

Em um caso de homicídios envolvendo a BHP, o palestrante conseguiu um habeas corpus que resultou na exclusão da acusação contra todos os membros do conselho de administração e de membros dos comitês de assessoramento.

A responsabilidade penal da pessoa jurídica foi descrita como uma área cheia de incertezas, existindo apenas em crimes ambientais e vinculada à existência de uma pessoa física responsável. Houve preocupação com casos onde a pessoa jurídica é denunciada sozinha. Foi abordado o mau uso do direito penal para forçar o pagamento de tributos.

O compliance efetivo pode tanto proteger contra a responsabilização quanto complicar a defesa criminal ao revelar evidências. Foi mencionada a mudança de cenário na operação Lava Jato. Questões sobre estratégias em casos de concurso de crimes e o uso do direito penal para coação de pagamento de tributos foram levantadas.

A discussão abordou o direito subjetivo de acusados a solicitar acordos de não persecução penal e alertou sobre a coação exercida quando a confissão é exigida. O Supremo Tribunal Federal (STF) da era recente foi elogiado por frear o autoritarismo, mas houve preocupações expressas sobre o monocratismo e a exclusão da advocacia na sustentação oral.



Reforma Tributária e Direito Penal



## DIREITO SOCIETÁRIO E MERCADO DE CAPITAIS

Coordenação por **André Antunes Soares de Camargo, Flavia Mouta, José Luiz Homem de Mello e Otavio Yazbek.**

Com o objetivo de fomentar a discussão sobre os mais diversos temas relacionados a essa área, no Brasil e no exterior, e de contribuir para o debate e para a formação de profissionais da área jurídica e empresarial, o IBRADEMP – Instituto Brasileiro de Direito Empresarial criou uma comissão de estudo sobre a matéria, que tem contado com a participação de escritórios de advocacia, empresas brasileiras e multinacionais, professores e autoridades nacionais e estrangeiras.

A comissão realiza reuniões periódicas com palestras e apresentações sobre diversos assuntos relacionados a temas societários e de mercado de capitais, para fomentar o compartilhamento de conhecimento e debate entre os diversos participantes, em um ambiente neutro e aberto às novas ideias.

<p><i>19 de março de 2025</i></p> <p>Desafios Econômicos e Perspectivas para o Mercado de Capitais Brasileiro</p>	<p><i>28 de maio de 2025</i></p> <p>Análise da Temporada de Assembleias Gerais 2025</p>	<p><i>26 de junho de 2025</i></p> <p>A Evolução da Tokenização no Mercado de Capitais: Perspectivas e Oportunidades</p>
<p><i>14 de agosto de 2025</i></p> <p>PL 2925/23: Propostas, Evolução e Principais Discussões</p>	<p><i>16 de setembro de 2025</i></p> <p>O Dever de Diligência dos Administradores: Desenvolvimento e Desafios</p>	<p><i>04 de novembro de 2025</i></p> <p>As Múltiplas Reformas Tributárias e seus Impactos Societários</p> <p><i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i></p>



## DESAFIOS ECONÔMICOS E PERSPECTIVAS PARA O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

Participação de Roberto Dumas

Durante a reunião foram discutidas as implicações de certas políticas econômicas e as expectativas para as taxas de juros nos Estados Unidos. A análise apontou que essas políticas poderiam levar a uma inflação mais resiliente e a taxas de juros mais elevadas por um período prolongado, influenciando o câmbio, os investimentos e o mercado de capitais global. Também foram abordados os possíveis efeitos no Brasil, incluindo a depreciação da moeda local e pressões inflacionárias, o que poderia impactar decisões corporativas sobre aberturas de capital, follow-on e reestruturações.

O impacto das taxas de juros na economia brasileira foi debatido, enfatizando a relevância do controle da inflação para a proteção das classes de menor poder aquisitivo. Foi feita uma comparação do desempenho do câmbio brasileiro com o de outras economias emergentes. A análise indicou que um consumo elevado sem o investimento correspondente pode pressionar a inflação. Além disso, houve um alerta sobre os desafios econômicos para o próximo ano, como o déficit nas contas externas e a alta utilização da capacidade instalada da indústria.

Os desafios econômicos globais incluíram conflitos geopolíticos que afetam rotas marítimas e o comércio internacional, com potencial para elevar a inflação e as taxas de juros. A análise criticou as políticas governamentais de estímulo ao crédito devido ao endividamento das famílias brasileiras e examinou a inflação no país, dando destaque ao impacto nos preços de alimentos e serviços.

A situação econômica brasileira, com preocupações sobre inflação, taxas de juros altas e endividamento corporativo, foi discutida, com foco no impacto sobre o mercado de capitais, inadimplência e recuperações judiciais. O novo arcabouço fiscal e a dívida pública foram mencionados, juntamente com a necessidade de investimentos em educação. Para o mercado de capitais brasileiro, foram destacadas a importância de soluções inovadoras para empresas em dificuldade, especialmente no varejo, e o potencial de investimentos externos no país, notadamente em bioeconomia e energia renovável. Por fim, foi alertado sobre o impacto de incertezas políticas e econômicas, prevendo possíveis dificuldades até 2026.



As Múltiplas Reformas Tributárias e seus Impactos Societários

## ANÁLISE DA TEMPORADA DE ASSEMBLEIAS GERAIS 2025

Participação de Agnes Blanco Querido, Juliana Schincariol e Leonardo Resende

Dados mostram um aumento significativo na participação de investidores pessoas físicas nas assembleias gerais através do voto a distância. Novidades no mercado incluem a possibilidade de voto direto por meio da área do investidor de uma das principais bolsas e um novo serviço de engajamento de investidores. Um levantamento sobre a diversidade nos conselhos das empresas do Ibovespa indicou que a proporção de homens e mulheres se mantém em cerca de 80-20%. Além disso, notou-se um aumento no número de candidatos independentes indicados.

Os principais desafios para empresas brasileiras em relação à remuneração de executivos e à composição do conselho de administração foram examinados. Foi destacada a influência de agências de proxy, como ISS e Glass Lewis, nas recomendações de voto de investidores institucionais. A melhoria na divulgação de informações sobre remuneração e a necessidade de aumentar a independência nos conselhos são consideradas importantes. Também se abordou a complexidade do ativismo acionário no Brasil em comparação com outros mercados, como os Estados Unidos.

A evolução do mercado de capitais envolve a discussão do papel das auditorias nas assembleias e a independência dos conselheiros. Questões sobre uma crescente tensão entre auditorias e companhias durante as assembleias foram levantadas. Foi enfatizada a importância da presença dos auditores para garantir credibilidade e evitar contestações. O papel das auditorias é considerado essencial, embora se mencionem discussões sobre possíveis ajustes para empresas menores. Também se questionou a classificação de conselheiros independentes e a avaliação dos comitês pelos investidores, especialmente em empresas estatais.

O empréstimo de ações para votação em assembleias foi discutido, ressaltando sua crescente importância e controvérsia. Os desafios jurídicos e as implicações para o mercado foram analisados. Existe a necessidade de maior transparência e responsabilização dos investidores nesse tema. O debate incluiu a possibilidade de implementar um "record date" para votações e a importância de equilibrar os interesses de curto e longo prazo nas companhias. O próximo encontro anunciado terá como foco o tema de tokenização.

## A EVOLUÇÃO DA TOKENIZAÇÃO NO MERCADO DE CAPITAIS: PERSPECTIVAS E OPORTUNIDADES

Participação de Antonio Carlos Berwanger, João Pirola, Marina Olman-Pal e Tatiana Guazzelli

A discussão sobre a tokenização no mercado de capitais mostrou como essa tecnologia deixou de ser uma promessa distante para se tornar parte concreta da dinâmica financeira brasileira. O debate destacou que o país avançou rapidamente na criação de diretrizes claras para criptoativos, distinguindo categorias de tokens e identificando quando esses ativos devem ser enquadrados como valores mobiliários. Pareceres e orientações técnicas consolidaram métodos de análise, permitindo avaliar elementos como padronização de oferta, dependência de terceiros para geração de retorno e semelhanças com instrumentos financeiros tradicionais. Isso levou ao reconhecimento de que tokens lastreados em recebíveis e estruturas de renda fixa funcionam, na prática, como formas digitais de securitização.

Com esse entendimento, plataformas de crowdfunding passaram a ter papel central na distribuição desses ativos, ampliando o acesso e impulsionando o número de emissões. A regulação também se fortaleceu por meio de iniciativas experimentais, como sandboxes e laboratórios de inovação, que ajudaram a ajustar normas e compreender a aplicação prática da tecnologia.

No âmbito operacional, a tokenização já demonstra capacidade de reduzir custos, automatizar processos e oferecer transparência contínua, com relatórios detalhados e funcionamento ininterrupto. A tecnologia ainda democratiza o acesso a ativos antes restritos, embora exija cuidado com a exposição excessiva de informações em tempo real.

O debate internacional reforçou a importância de uma estrutura regulatória clara e integrada, especialmente ao comparar o cenário brasileiro com jurisdições ainda fragmentadas. Ao final, consolidou-se a percepção de que a tokenização representa uma oportunidade relevante para modernizar operações, ampliar o acesso ao mercado e aumentar a eficiência, desde que acompanhada de evolução normativa contínua.



A Evolução da Tokenização no Mercado de Capitais: Perspectivas e Oportunidades

## PL 2925/23: PROPOSTAS, EVOLUÇÃO E PRINCIPAIS DISCUSSÕES

Participação de Fabiana Almeida e Gabriel Buschinelli

A reunião aborda a discussão de um projeto de lei (PL 2925) que visa aprimorar a legislação sobre a responsabilidade dos administradores e a proteção dos investidores no mercado de capitais. O projeto, iniciado pelo Ministério da Fazenda em 2023, busca reforçar os poderes da CVM, incluindo o acesso a inquéritos policiais e processos administrativos. O objetivo é que o relatório do projeto seja aprovado na Câmara até o final do ano, após consultas a diversas entidades.

Uma parte do projeto visa disciplinar a responsabilização de emissores de valores mobiliários por falhas informacionais, concentrando-se em ofertas públicas onde a companhia é a ofertante. A responsabilidade será estendida ao administrador e aos controladores quando houver concorrência, conivência ou omissão em relação a infrações normativas. O relatório exige autorização expressa de todos os investidores para ações coletivas, diferentemente do sistema *opt-out* original, buscando evitar redundâncias e mobilizar acionistas lesados. O projeto também cria uma ação coletiva com um prêmio de até 20% para acionistas que derem autorização.

O projeto de lei propõe várias mudanças na lei 6.404, abordando ações de responsabilidade de administradores, arbitragens societárias e prazos decadenciais. Prevê a possibilidade de transação em ações coletivas, prêmios sobre o valor da ação e a redução dos prazos decadenciais para seis meses, mantendo três anos para a responsabilização de administradores.

O texto também permite às companhias celebrar contratos de indenização com administradores, ressaltando casos de dolo, com a exigência de divulgação conforme regulamentação da CVM. Uma incongruência no projeto foi notada entre o artigo que permite legitimados a propor ações em nome próprio e o parágrafo que trata dos efeitos da sentença.

A discussão focou na responsabilidade da empresa versus administradores e controladores. Foi observado que o projeto não aborda especificamente o comitê de auditoria, embora esteja inserido em um capítulo sobre fortalecimento da responsabilidade na gestão corporativa. Um novo parágrafo do relatório incluirá requisitos para relatórios de administração sobre fatores de sustentabilidade e economia circular, aumentando a questão informacional. Houve um debate sobre como as empresas contabilizarão essa contingência e a necessidade de traduzir os impactos legais em decisões contábeis e financeiras.



## O DEVER DE DILIGÊNCIA DOS ADMINISTRADORES: DESENVOLVIMENTO E DESAFIOS

Participação de Andrea Galhardo Palma e Marcelo Trindade

Uma análise sobre a regra do *Business Judgment* no direito brasileiro indicou que o Judiciário aplica uma avaliação restrita, verificando se as decisões dos gestores foram informadas, em benefício da sociedade e de boa-fé. A jurisprudência nacional não interfere nas decisões de negócios, mas examina se foram tomadas dentro dos deveres de cuidado e lealdade.

A discussão abordou a evolução dos deveres fiduciários, ressaltando a diferença entre a abordagem contratualista do direito anglo-saxão e a perspectiva institucional do direito civil. Foi enfatizada a importância da segurança jurídica e da previsibilidade das consequências na aplicação de novas interpretações dos deveres fiduciários. Também foi elogiado um parecer da CVM que esclareceu que novas interpretações dos deveres de diligência e lealdade se aplicam apenas a operações futuras, sem retroatividade.

A aplicação da Lei das S.A. e exemplos como os casos Sadia e Aracruz destacaram a relevância de estabelecer deveres fiduciários claros para administradores. A lei distingue claramente os deveres dos administradores dos controladores, sendo que estes últimos possuem deveres próprios, enquanto os administradores devem focar no bem-estar da empresa. O artigo 117, parágrafo terceiro, da lei é fundamental ao determinar que controladores que também são administradores ou fiscais têm os mesmos deveres dos administradores.

A importância de manter a harmonia e o conservadorismo na interpretação dos deveres do administrador foi ressaltada, evitando inovações por decisões judiciais, arbitrais ou administrativas. A conceituação dos subdeveres facilitou a aplicação prática dos deveres de diligência, especialmente após eventos como a Lava Jato, permitindo maior clareza e implementação de controles internos.

O tema da responsabilidade fracionada de diretores em empresas abertas foi tratado, destacando a importância de tipificar condutas e punir quem realmente teve o dever de supervisionar determinada área. Argumentou-se que em grandes empresas, a responsabilidade deve focar na pessoa com responsabilidade específica.

Houve uma discussão sobre o declínio recente no foco em governança e compliance no Brasil, atribuído a um *backlash* nos Estados Unidos e à redução da pressão pós-Lava Jato. Empresas precisam se esforçar para educar clientes sobre a importância de manter investimentos em deveres de diligência e comitês de ética. Observou-se que o compliance anterior foi, por vezes, implementado de forma excessiva sem considerar os riscos específicos das empresas, e a necessidade de controles internos efetivos e de uma cultura de prevenção foi enfatizada.



## ESG

Coordenação por **Ana Carolina Freire Gentil, Carolina Santos Pecorari, Raphael Fonseca Niemeyer e Rosane Meira de Menezes Lohbauer**

A governança corporativa ingressou em uma nova fase em sua evolução histórica.

Os princípios da transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade corporativa deixam cada vez mais o campo da generalidade e abstração para ganhar mais concretude nos mecanismos externos e internos de governança, nas ações, projetos e metas das organizações, nos efeitos reais que estas propagam para todos os seus stakeholders. Aos poucos, as organizações vêm adotando um novo olhar para seus públicos de interesse, estratégicos e influenciadores. O tema ESG, há tempos presente nas discussões sobre sustentabilidade empresarial, ganha força e eco nas vozes de relevantes representantes de fundos de investimento, executivos, acadêmicos e reguladores em todo o mundo. A sigla é dita e repetida incansavelmente em todos os meios de comunicação, viralizando nos webinars e nos textos técnicos. A governança não tem mais como ignorar essa nova tendência do chamado “capitalismo de stakeholders”.

Diante desse irresistível movimento, o IBRADEMP criou, em 2020, a Comissão ESG, que substituiu a então Comissão de Ética e Governança Corporativa, alargando e atualizando a sua competência original. Desde o início, buscamos uma composição multidisciplinar para a Comissão ESG, que trouxesse visões realistas e provocativas.

<p><i>29 de abril de 2025</i></p> <p>Aspectos Tributários – Investimentos Sociais Privados</p> <p><i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i></p>	<p><i>21 de maio de 2025</i></p> <p>Estudo de Caso: Certificações para Desenvolvimento de Projetos Sustentáveis</p>	<p><i>10 de junho de 2025</i></p> <p>Créditos de Biodiversidade</p>
<p><i>13 de agosto de 2025</i></p> <p>O Futuro do Licenciamento Ambiental no Brasil: Debates sobre o PL 2159/21</p>	<p><i>22 de outubro de 2025</i></p> <p>Taxonomia Sustentável Brasileiras</p> <p><i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i></p>	<p><i>03 de dezembro de 2025</i></p> <p>COP30 – Resultados e Perspectivas para o Brasil</p>



## ESTUDO DE CASO: CERTIFICAÇÕES PARA DESENVOLVIMENTO DE PROJETOS SUSTENTÁVEIS

Participação de Fernando Gallacci, Roger Cruz e Tatiana Kodama



A reunião aborda a discussão sobre o *Fast Infra Label*, um selo de sustentabilidade para projetos de infraestrutura, e como esse e outros padrões ESG estão sendo incorporados ao mercado.

O *Fast Infra Label* é uma certificação criada em 2020 para medir práticas de sustentabilidade em ativos de infraestrutura. Foi destacado que esse selo é líder neste setor, integra diversos padrões de ESG e serve como uma ferramenta para conectar investidores, bancos e projetos. O objetivo central é melhorar a qualidade da infraestrutura e atrair investimentos para projetos sustentáveis.

A certificação é aplicável a vários tipos de projetos, independentemente de sua fase (planejamento, construção ou operação), e atende aos requisitos de diversos grupos, incluindo investidores de fundos de pensão. Foi mencionado que o selo facilita a estruturação de projetos de *blended finance* (financiamento misto) e a captação de recursos.

O processo de certificação, que deve ser renovado anualmente, exige a verificação de evidências por terceiros independentes e treinados. Essa verificação é crucial para evitar conflitos de interesse e garantir a legitimidade do selo. A experiência de uma empresa de grande porte na obtenção do selo para um projeto de metrô em São Paulo foi compartilhada, demonstrando que o processo é ágil para empresas com práticas bem estruturadas.

A discussão também tocou em temas mais amplos de governança e transparência corporativa. Houve um debate sobre a importância dos comitês de suporte ao conselho de administração — como o comitê de auditoria — e a necessidade de sua independência e diversidade, fatores que são avaliados por investidores globais. Agências de *proxy* também influenciam as recomendações de voto de investidores institucionais.

As normas IFRS S1 e S2 foram citadas como futuras obrigações no Brasil, reforçando a necessidade de reavaliação da gestão de riscos e da materialidade financeira dos dados de sustentabilidade, o que deve impulsionar o tema ESG de forma significativa.

## CRÉDITOS DE BIODIVERSIDADE

Participação de Beatriz Azevedo Pereira, Mariana Appel e Monique Vanni

A reunião traz a discussão sobre o desenvolvimento e os desafios do mercado de créditos de biodiversidade no Brasil, comparando-o com o mercado de créditos de carbono e abordando a necessidade de segurança jurídica para o investimento privado no setor.

O debate começou com uma visão geral sobre os créditos de biodiversidade, destacando suas diferenças em relação aos créditos de carbono. Foi enfatizada a importância de abordagens proativas e locais para o desenvolvimento desse mercado no país.

A análise focou no desenvolvimento de um crédito de biodiversidade por uma organização, ressaltando a importância de reconhecer e recompensar comunidades tradicionais pela manutenção da biodiversidade em seus territórios. A metodologia desse crédito mede a integridade do território, permitindo comparações entre diferentes áreas e criando um ativo tangível para o mercado.

A expectativa para a Conferência das Partes no Brasil (COP30) foi discutida, com foco na biodiversidade e sua relação com as mudanças climáticas, dada a importância do país megadiverso. Foi expressa preocupação com a dificuldade de atrair financiamento do setor privado para projetos de biodiversidade devido à falta de financiamento público suficiente.

Uma empresa do setor de papel e celulose compartilhou suas iniciativas relacionadas à biodiversidade e soluções baseadas na natureza. A empresa gera e comercializa créditos de carbono, mas ainda não atua no mercado de créditos de biodiversidade. Foi levantada a questão de como esses créditos de sustentabilidade se refletem nos balanços financeiros das companhias.

Houve uma crítica aos mecanismos de cooperação internacional, com uma defensora de projetos ambientais advogando pelo financiamento direto às comunidades.

O debate centralizou-se no uso de créditos de biodiversidade. Foi argumentado que eles não devem ser utilizados como compensação ambiental, devido à impossibilidade de compensar integralmente a perda de biodiversidade. A sugestão é que as empresas invistam em iniciativas voluntárias de biodiversidade, o que reforça a necessidade de segurança jurídica e reputacional para incentivar o investimento privado.

Por fim, foi discutido como fomentar legalmente o mercado de biodiversidade. Foi indicado que o caminho pode ser através de incentivos de mercado ou de um mercado regulado, sendo crucial estabelecer metas de biodiversidade para setores específicos, promovendo a criação de instrumentos que as empresas possam incorporar em seus relatórios.



## O FUTURO DO LICENCIAMENTO AMBIENTAL NO BRASIL: DEBATES SOBRE O PL 2159/21

Participação de Ana Paula Chagas, Bruno Camargo e Rodrigo Trassi Polisel

A reunião traz um debate sobre a implementação de uma nova lei de licenciamento ambiental no Brasil, focando em seus impactos na segurança jurídica, nas responsabilidades corporativas e no contexto da transição para uma economia de baixo carbono.

A discussão se concentrou nas implicações da nova legislação de licenciamento ambiental (PL 2159/21), visando entender como ela afetará os empreendedores e a segurança jurídica. Os participantes debateram os vetos na nova lei e as estratégias necessárias para equilibrar as regras ambientais entre a União, os Estados e os municípios.

Houve um reconhecimento de melhorias na lei, notadamente nas disposições relacionadas às unidades de conservação. A nova lei de licenciamento foi vista como um elemento que pode, ironicamente, levar as empresas a realizar análises ambientais mais elaboradas, o que impactaria positivamente o ambiente de negócios.

O debate abordou como o contexto geopolítico e a transição para uma economia de baixo carbono influenciam a reputação do Brasil internacionalmente. Foi destacada a posição delicada do país, como anfitrião futuro da Conferência das Partes (COP30), ao tentar equilibrar desenvolvimento econômico com proteção ambiental.

A responsabilidade das instituições financeiras na avaliação do impacto ambiental de suas atividades foi discutida, com uma crítica à ideia de que a proteção ambiental impede o desenvolvimento econômico. Foi enfatizado que a fase de implementação do Acordo de Paris já começou, com foco em ações concretas.

O painel discutiu as dificuldades enfrentadas por consultorias de sustentabilidade que buscam manter a qualidade das análises ambientais. O desafio é concorrer com consultorias que reduzem o tempo de campo para atender às pressões de orçamento, apesar da importância da sustentabilidade no ambiente de negócios.

Foi consensual a necessidade de encontrar um equilíbrio entre as exigências ambientais e as limitações financeiras das empresas. A necessidade de financiamento para implementar acordos climáticos e a importância de dar valor ao meio ambiente nos balanços das empresas foram ressaltadas. Os participantes expressaram o desejo de maior segurança jurídica para os empreendedores e de novas iniciativas para capacitação e padronização de procedimentos técnicos.



## COP30 – RESULTADOS E PERSPECTIVAS PARA O BRASIL

Participação de Marina Maciel, Percy Soares Neto e Rodrigo Sluminsky



O evento trouxe uma análise ampla sobre os resultados da COP30, destacando avanços e limitações da conferência. A discussão apontou que, embora tenha ocorrido a triplicação do financiamento para adaptação climática e outros progressos importantes, não alcançou todas as metas pretendidas. Entre os temas centrais estiveram financiamento climático, eliminação gradativa de combustíveis fósseis, transição justa e políticas florestais. Também foi ressaltado que, apesar do cenário geopolítico tenso, a diplomacia climática multilateral demonstrou resiliência e capacidade de articulação, mantendo o debate climático ativo e construtivo.

A conversa avançou para uma reflexão sobre o processo multilateral de negociação climática. Segundo os participantes, embora o ritmo dessas negociações seja frequentemente criticado por sua lentidão, trata-se de um processo que tem produzido efeitos estruturantes ao longo dos anos. A incorporação de temas antes marginais, como direitos de povos indígenas e igualdade de gênero, demonstra a evolução do sistema. Foi mencionado ainda que a COP realizada em Belém representou um momento positivo para o país, com repercussões internacionais e participação entusiasmada de delegações estrangeiras.

No campo dos avanços concretos, destacou-se o consenso alcançado por 195 países no pacote político aprovado em Belém, que trouxe definições relevantes sobre mecanismos de mercado previstos no artigo seis, incluindo novas regras para créditos conjuntos. Foram apresentadas iniciativas nacionais de destaque, como o lançamento de certificadoras voltadas à integridade climática e estratégias baseadas na natureza coordenadas pelo poder público. Também recebeu atenção a nova declaração internacional sobre transparência de dados climáticos, elaborada para impedir que iniciativas ambientais sejam distorcidas por interesses comerciais.

Outra parte significativa do debate concentrou-se na importância do multilateralismo e na necessidade de preservar sua credibilidade. Foi ressaltado que a participação de comunidades tradicionais precisa ser tratada com seriedade, sem cair em representações simbólicas superficiais. O potencial do setor de resíduos para geração de créditos de carbono também foi discutido, especialmente o aproveitamento de biogás e biometano provenientes de aterros sanitários. Apesar disso, observou-se que temas como adaptação urbana e cidades inteligentes ainda recebem pouca atenção nas discussões climáticas.

Por fim, o encontro abordou os desafios do país no mercado internacional de créditos de carbono. Foi consenso que a falta de regulamentação ágil gera perda de oportunidades, tornando o setor privado ainda mais relevante na articulação de soluções voluntárias. Também foram discutidas alternativas de integração entre o mercado nacional e sistemas internacionais, incluindo propostas de acordos bilaterais que possibilitem comercialização de créditos acompanhada de compromissos de recomposição climática. O evento encerrou reforçando a urgência de maior clareza regulatória para que o país possa assumir protagonismo no cenário climático global.



## INFRAESTRUTURA

Coordenação por **José Virgílio Lopes Enei, Kleber Luiz Zanchim, Marina Ferraz Aidar e Miriam Signor**

A infraestrutura tem avançado em ciclos nos últimos anos. Houve a era com predomínio das rodovias, da energia, do óleo e gás, da mobilidade urbana, dos aeroportos e, recentemente, das ferrovias, dos portos, do saneamento e de projetos de reestruturação de cidades.

Cada ciclo traz novos desafios que, em geral, começam pelo ambiente regulatório, passam pela disponibilidade de recursos públicos e privados e financiabilidade dos projetos (o project finance), encontram questões de ordem macroeconômica e, nos dias atuais, tangenciam fortemente temas socioambientais e de sustentabilidade. Não se pode esquecer também do ciclo da insolvência de projetos impactados por questões de compliance, por falhas intrínsecas de suas modelagens econômico-financeiras e jurídicas e por eventos extraordinários como a pandemia de Covid-19.

Isso faz da infraestrutura um campo de estudos fascinante para os operadores do Direito, seja por envolver aspectos multi e interdisciplinares (incluindo sem limitação temas do Direito Empresarial e do Direito Público), seja pelo dinamismo dos empreendimentos, nunca iguais entre si ainda que integrem o mesmo setor econômico. E mais: os ciclos se renovam conforme os contratos vão sendo encerrados, o que torna esse campo bastante perene.

02 de abril de 2025

Programa de Aceleração da Transição Energética e seu Fundo de Garantias para o Desenvolvimento Sustentável (Fundo Verde)

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

24 de abril de 2025

Perspectivas de Financiamento no Setor de Rodovias

29 de maio de 2025

Aprimoramento da Lei de Concessões e PPPs

27 de agosto de 2025

Biometano e a Lei dos Combustíveis do Futuro.

25 de setembro de 2025

Data Centers: Estruturação de Projetos e Desafios na Proteção de Dados

*\* Informações exclusivas para eventos presenciais*

30 de outubro de 2025

Curtailment no Setor Elétrico: Alocação e Mitigação de Riscos Contratuais



## PERSPECTIVAS DE FINANCIAMENTO NO SETOR DE RODOVIAS

Participação de Felipe Harari Valente, Gabriela Monteiro Avelino e Rafael Dornelles Feler

O debate abordou as recentes mudanças nas regras de debêntures incentivadas de infraestrutura, instrumento essencial para o financiamento de projetos de longo prazo no Brasil. As discussões destacaram tanto os aspectos técnicos da nova regulamentação quanto as implicações econômicas e ambientais para o setor.

Inicialmente, foi apresentada a introdução do conceito de remissão de debêntures, estabelecido pela Portaria nº 201, que define três requisitos principais para sua aplicação: o cumprimento do prazo de conclusão do projeto, a não coexistência prolongada de dívidas e a exclusão das despesas financeiras de juros no refinanciamento. Esses critérios visam assegurar o uso responsável do benefício fiscal e garantir que os projetos beneficiados mantenham sua sustentabilidade financeira e operacional.

O papel das debêntures incentivadas foi amplamente destacado como ferramenta estratégica para atrair investimentos privados em infraestrutura, especialmente em um contexto de alta nas taxas de juros. O governo tem buscado aprimorar os mecanismos de acompanhamento e fiscalização das emissões, considerando sugestões de empresas e instituições financeiras. A importância do BNDES foi ressaltada como agente fundamental na estruturação de projetos, atuando na mitigação de riscos e no estímulo à confiança dos investidores.

Outro ponto relevante foi a evolução do financiamento de infraestrutura, marcada pela substituição da TJLP pela TLP, o que aumentou a volatilidade dos custos financeiros. Para enfrentar esse desafio, discutiram-se alternativas como o uso de instrumentos híbridos e o modelo “Mini Perm”, que permite uma transição mais flexível entre o financiamento de curto e longo prazo. Também se destacou a ampliação das oportunidades de investimento, como a autorização para fundos de pensão aplicarem recursos em debêntures de infraestrutura, ampliando a base de investidores.

Houve ainda debate sobre a flexibilização das regras de resgate antecipado, proposta para permitir maior liberdade contratual entre emissores e investidores qualificados. A intenção é tornar o mercado de dívida mais dinâmico e alinhado às práticas internacionais, com instrumentos diferenciados voltados a investidores profissionais.

Por fim, discutiu-se o impacto ambiental e social dos projetos financiados, enfatizando a importância de valorizar externalidades positivas — que podem reduzir custos de financiamento — e penalizar impactos negativos. Foi mencionada a necessidade de iniciar discussões sobre a prorrogação dos prazos de emissão de debêntures além de 2030, tendo em vista o tempo de maturação dos projetos e a necessidade de continuidade no fluxo de investimentos em infraestrutura nacional.



Programa de Aceleração da Transição Energética e seu Fundo de Garantias para o Desenvolvimento Sustentável (Fundo Verde)

## APRIMORAMENTO DA LEI DE CONCESSÕES E PPPS

Participação de Bárbara Teixeira, Isadora Cohen e Sérgio Ferraz

O debate abordou a modernização do marco legal das Parcerias Público-Privadas (PPPs) e concessões, com destaque para o projeto de lei que atualiza e consolida as normas desses contratos após três décadas de vigência. A proposta tem como objetivo central reforçar a segurança jurídica, aprimorar mecanismos de reequilíbrio econômico-financeiro e ampliar a previsibilidade contratual, estimulando investimentos privados em infraestrutura e serviços públicos.

O novo projeto de lei incorpora boas práticas contratuais já consolidadas, buscando uniformizar entendimentos e reduzir litígios entre poder público e concessionárias. Entre os pontos de destaque estão o fortalecimento dos processos de reequilíbrio econômico-financeiro, a possibilidade de reajustes automáticos de tarifas e o aperfeiçoamento da atuação dos Tribunais de Contas, com maior ênfase em orientações preventivas em vez de medidas punitivas. Também foi suprimida a proposta de concessão por adesão, que visava facilitar projetos em municípios menores, mas acabou retirada do texto final.

Outro ponto relevante foi a discussão sobre a matriz de riscos e a adequação dos contratos às mudanças de cenário econômico. A proposta de modernização reforça o papel do interesse público, mas também reconhece a importância de conferir maior flexibilidade às concessionárias, permitindo-lhes agir com mais autonomia dentro dos limites contratuais. Essa estrutura busca corrigir distorções observadas ao longo das últimas décadas, nas quais excessiva rigidez regulatória e insegurança institucional desestimularam a participação privada em projetos essenciais.

O projeto também trata da relicitação de contratos, estendendo o mecanismo a estados e municípios e regulamentando o encerramento contratual de forma mais transparente e previsível. A nova sistemática propõe a indenização de bens reversíveis e a possibilidade de extinção contratual por acordo entre as partes, além de incluir regras mais claras sobre a avaliação e o pagamento dessas indenizações. Esses avanços visam evitar longos processos administrativos e assegurar continuidade na prestação dos serviços públicos.

Em relação às concessões rodoviárias, destacou-se a necessidade de um tratamento mais preciso para as faixas de domínio, além da harmonização entre diferentes figuras contratuais — concessão, permissão e autorização. Essa aproximação visa consolidar uma teoria geral dos contratos públicos, reduzindo ambiguidades e fortalecendo a coerência jurídica do sistema.

Por fim, ressaltou-se a importância de acompanhamento técnico e acadêmico da tramitação legislativa, com propostas de criação de grupos especializados para analisar a nova lei e propor aprimoramentos. O texto é visto como um passo significativo na construção de um ambiente mais eficiente, transparente e atrativo ao investimento privado em infraestrutura.



Programa de Aceleração da Transição Energética e seu Fundo de Garantias para o Desenvolvimento Sustentável (Fundo Verde)

## BIOMETANO E A LEI DOS COMBUSTÍVEIS DO FUTURO

Participação de Bruno Pereira, Felipe Boechem e Marcelo Sahatdjian



Data Centers: Estruturação de Projetos e Desafios na Proteção de Dados

O debate tratou do avanço dos projetos de biometano e combustíveis sustentáveis no Brasil, com foco no desenvolvimento tecnológico, nas oportunidades de financiamento e nas perspectivas regulatórias do setor. O projeto Bio, localizado em Triunfo (RS), foi apresentado como um exemplo emblemático de inovação e sustentabilidade. A planta utiliza resíduos agroindustriais para produzir 36 mil metros cúbicos de biometano por mês, a partir de cerca de 600 toneladas de resíduos, e foi financiada pelo BNDES, incluindo recursos do Fundo Clima. O empreendimento, avaliado em 157 milhões de reais, marca um importante avanço na produção de combustíveis renováveis a partir de economia circular.

Foram analisadas as alternativas de financiamento para projetos de biometano e *Sustainable Aviation Fuel* (SAF), destacando os principais riscos envolvidos — como risco tecnológico, de construção e de *off-take* (garantia de compra). As estruturas contratuais de longo prazo e o uso de garantias vinculadas aos ativos dos projetos foram apontados como essenciais para viabilizar operações sustentáveis. Também foram apresentadas linhas de crédito específicas do BNDES, bancos comerciais e agências de fomento, bem como o programa ECOINVEST, que demonstrou alta capacidade de alavancagem de capital, ampliando a atratividade do setor.

O panorama do mercado de biometano foi descrito como promissor, com 14 plantas autorizadas pela ANP e 37 em fase de aprovação. Apesar dos desafios de financiamento e da complexidade regulatória, o setor vem se expandindo com apoio de políticas públicas e marcos legais recentes, como a Lei do Combustível do Futuro, que cria uma demanda obrigatória de biometano para produtores e importadores de gás natural. Também foram mencionadas revisões da regulamentação da ANP e do decreto da Lei do Gás, que fortalecem a estrutura regulatória e incentivam novos investimentos.

Entre os principais desafios futuros, destacam-se a definição da natureza jurídica dos gasodutos — se devem ser enquadrados como transporte ou distribuição —, a harmonização das regulações estaduais e a necessidade de políticas horizontais que promovam o desenvolvimento integrado do mercado, em vez de medidas setoriais isoladas.

Por fim, foi ressaltada a importância do mapeamento nacional de projetos de biocombustíveis e da avaliação dos riscos regulatórios que podem afetar a demanda futura. A adoção de contratos robustos, capazes de mitigar incertezas regulatórias, e a valorização de instrumentos financeiros verdes foram apontadas como estratégias fundamentais para garantir estabilidade e atratividade aos investimentos em energia limpa no país.

## CURTAILMENT NO SETOR ELÉTRICO: ALOCAÇÃO E MITIGAÇÃO DE RISCOS CONTRATUAIS

Participação de José Serapião Neto, Rodrigo Borges e Rosi Costa Barros

A reunião traz uma discussão sobre os impactos do *curtailment* (restrição de geração) no setor elétrico, com foco nos riscos contratuais, na dinâmica de mercado e nas estratégias de mitigação necessárias para projetos de energia renovável.

A análise começou com uma visão detalhada do mercado energético brasileiro, que se projeta como um dos maiores em crescimento de demanda nas próximas décadas. Foi destacado que esse crescimento exige um preço de equilíbrio (aproximadamente R\$ 300/MWh) para viabilizar novos projetos.

No entanto, o foco principal recaiu sobre os riscos de mercado em energia renovável, especialmente o *curtailment* (redução forçada da geração), que afeta principalmente projetos eólicos e solares. O *curtailment* está ligado à inadequação da infraestrutura de transmissão para escoar a produção, somado a outros riscos como modulação, submercado e volume. Foi enfatizada a importância de precificar adequadamente esses riscos nos Contratos de Compra e Venda de Energia (*Power Purchase Agreements* - PPAs).

O *curtailment* aumenta o risco de repagamento das dívidas e reduz a alavancagem dos projetos financiados. Foi ressaltado que a concentração de novos projetos está ocorrendo apenas com grandes *players* que possuem capacidade financeira e técnica para mitigar esses riscos.

Houve consenso de que o volume de restrição de geração não diminuirá significativamente no curto prazo. Será necessário um conjunto de ações, incluindo alívio financeiro, investimentos em novas tecnologias e a atração de investidores dispostos a assumir esses riscos. Por fim, foi notado que novas operações de empréstimo seriam mais complexas do que as anteriores devido à estrutura, que agora envolve diretamente os geradores, e não apenas as distribuidoras.



Data Centers: Estruturação de Projetos e Desafios na Proteção de Dados





# TRIBUTAÇÃO EMPRESARIAL

Coordenação por **Camila Abrunhosa Tapias, Flávia Cavalcanti, Frederico Bastos e Thiago Braichi**

A Comissão de Tributação Empresarial do IBRADEMP tem como foco de atuação os tributos incidentes sobre as atividades das empresas brasileiras e seus acionistas (pessoas físicas e jurídicas, fundos de investimento e investidores estrangeiros).

Os principais eixos temáticos da comissão são:

(a) tributação de operações societárias (M&A), reestruturações societárias, reestruturações de dívidas, operações de mercado financeiro e de capitais e litígios societários ("transactional tax"); (b) tributação dos lucros e dividendos das empresas; (c) tributação sobre fluxos internacionais de renda, incluindo tributação de lucros de controladas no exterior, preços de transferência e outros temas ("cross-border"); (d) tributação da receita bruta, incluindo os chamados tributos indiretos (ICMS e ISS) e a reforma da tributação sobre o consumo no Brasil (IVA); (e) litigiosidade tributária e suas particularidades no Brasil; (f) política tributária, em especial debates sobre projetos de lei de interesse das empresas e de seus acionistas e executivos.

Buscamos intersecções com as demais comissões do IBRADEMP, acrescentando uma perspectiva tributária a temas jurídicos que já se encontram em discussão.

03 de abril de 2025	29 de abril de 2025	27 de maio de 2025
Aspectos Tributários de Reestruturações Societárias	Aspectos Tributários – Investimentos Sociais Privados	Planejamento Tributário e Jurisprudência Recente
	<i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i>	
19 de agosto de 2025	23 de setembro de 2025	26 de novembro de 2025
Os Desafios do PL 1087 e o Retorno da Tributação dos Dividendos	Transação Tributária e Insolvência	Tributação dos Dividendos: Efeitos, Polêmicas e Estratégias
	<i>* Informações exclusivas para eventos presenciais</i>	



## ASPECTOS TRIBUTÁRIOS DE REESTRUTURAÇÕES SOCIETÁRIAS

Participação de Ana Carolina Monguilod, Bruna Ferrari, Camila Bacellar, Fernando Moura e Thais Rodrigues

A reunião consolida uma análise detalhada sobre temas cruciais da tributação empresarial, incluindo o Imposto Mínimo Global, regras de preços de transferência, operações de permuta de ações e o impacto de recentes decisões judiciais no planejamento tributário.

O tema central foi a iniciativa do Pilar Dois da OCDE, que estabelece um imposto mínimo global de 15% para empresas multinacionais. A análise incluiu os critérios de aplicação da regra, o método de cálculo do lucro líquido e a alíquota efetiva. O Brasil adotou o QDMTT (*Qualified Domestic Minimum Top-up Tax*) por meio de um adicional da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) aplicável a grupos multinacionais que operam no país.

Foi discutido o impacto dos benefícios fiscais e do ágio no contexto do Pilar Dois. Para evitar o pagamento adicional de CSLL, as empresas precisam de uma análise detalhada que considere a redução da alíquota efetiva. É crucial considerar as orientações da OCDE sobre a alocação do preço de compra (*Purchase Price Allocation*) e os desafios inerentes aos incentivos fiscais brasileiros.



As regras de neutralidade e a aplicação do Artigo 22 da Lei 9.249/96 foram abordadas, com foco em reestruturações de negócios e reorganizações societárias.

A legislação fiscal brasileira sobre permuta de ações prevê que a tributação ocorre apenas quando há um pagamento de ajuste (torna). O ganho de capital em operações sem torna é questionável. Embora existam decisões desfavoráveis do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf), foi ressaltado que estas são anteriores à Lei 12.973, o que pode indicar uma possível mudança de entendimento. As implicações de novos tributos (IBS/CBS) em operações de permuta também foram consideradas.

Foi analisado o impacto da decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) na ADI 2446 sobre o planejamento tributário, estabelecendo-se uma distinção entre normas antievasivas e antielisivas. A decisão pode afetar operações societárias, como a redução de capital, e coloca em questão a aplicação do conceito de simulação em casos de planejamento. Sugere-se a necessidade de reavaliar os riscos em operações societárias e aprofundar o conceito de simulação para fins tributários.

## PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO E JURISPRUDÊNCIA RECENTE

Participação de Ana Carolina da Silva, Ana Luiza Martins e Marcos Vinicius Neder



A reunião aborda discussões sobre a evolução da jurisprudência tributária no Brasil, planejamento fiscal e a análise de litígios envolvendo a caracterização de vínculos e a distribuição de lucros.

A abordagem para combater o planejamento tributário abusivo tem se transformado, passando de uma ênfase legalista para uma mais alicerçada em princípios jurídicos como a capacidade contributiva. No entanto, destaca-se uma tendência recente de retorno à estrita legalidade e menor foco no propósito negocial. Decisões recentes do CARF e do Judiciário indicam uma abordagem mais cautelosa na desqualificação de operações.

A análise probatória em planejamentos fiscais deve focar na realidade econômica subjacente aos negócios jurídicos, e não apenas na sua legalidade formal, para identificar simulações ou abusos. O caso "separa" foi citado como exemplo de estratégia que, antes aceita, agora é considerada simulação. É fundamental que existam provas concretas para descaracterizar qualquer planejamento tributário.

O conceito de pejetização (contratação de profissionais como pessoas jurídicas) evoluiu de uma conotação negativa para um sinônimo de terceirização. Atualmente, a fiscalização busca provas mais robustas para caracterizar simulação, não se baseando unicamente em súmulas trabalhistas. O tema é crucial em reclamações trabalhistas, especialmente em setores como hospitais, onde é necessário comprovar os requisitos para o vínculo empregatício.

Em contratações de profissionais altamente qualificados, como engenheiros, o argumento da hipersuficiência é considerado. Profissionais com capacidade de negociar suas condições, que optam por atuar como pessoa jurídica, podem não ser considerados hipossuficientes em alguns contextos. Recomenda-se que empresas realizem *due diligence* ao contratar serviços de pessoas jurídicas para mitigar riscos de fiscalização.

No esporte, a desproporção entre valores pagos e salário, a uniformidade nos pagamentos e a falta de comprovação da exploração efetiva da imagem são elementos que podem descaracterizar a cessão legítima de direito de imagem. Outros exemplos de simulação fiscal incluem o uso de empresas de transporte fictícias e contratos de parceria rural simulados.

Por fim, foi abordada a distribuição desproporcional de dividendos em empresas familiares e sua possível recaracterização como doação para fins de incidência do ITCMD (Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação). O propósito negocial é um fator decisivo para justificar a distribuição desproporcional e atestar sua legitimidade.

## OS DESAFIOS DO PL 1087 E O RETORNO DA TRIBUTAÇÃO DOS DIVIDENDOS

Participação de Caio Quintella, Liana Queiroz e Yendis Costa

A reunião traz uma análise crítica a um projeto de lei que propõe o retorno da tributação de dividendos no Brasil, levantando diversas preocupações sobre seus impactos econômicos, jurídicos e práticos na sociedade e no ambiente de negócios.

O projeto de lei tem sido criticado por potencialmente violar o princípio da generalidade, ao concentrar a carga do Imposto de Renda no topo da pirâmide de renda, e por criar distorções significativas na capacidade contributiva. Foi questionada a eficácia da medida, argumentando-se que a alta tributação empresarial já existente no país é um fator que desvia investidores para outros países da América Latina. Além disso, destacou-se que, na prática, a nova tributação pode impactar de forma significativa a classe média empreendedora, e não se restringir apenas aos grupos de altíssima renda.

Um dos principais focos de preocupação reside na complexidade do mecanismo tributário proposto. Especialistas alertam para as dificuldades práticas de sua implementação, incluindo a gestão do fluxo de caixa das empresas e a complexa integração entre a tributação da pessoa jurídica e da pessoa física. Foi mencionado que o sistema atual já prevê a tributação de transferências de resultados entre pessoas jurídicas, o que torna questionável e inviável a proposta de tributar dividendos que, em tese, já passaram por alguma forma de incidência tributária. A nova tributação também pode criar distorções acentuadas, sobretudo para sociedades formadas por profissionais liberais (sociedades de trabalho).

Em uma perspectiva mais abrangente, o projeto foi visto mais como uma política arrecadatória momentânea do que como uma política fiscal de longo alcance. Foi feito um alerta sobre possíveis efeitos negativos no empreendedorismo e o risco de contribuintes de alta renda optarem por deixar o país.

Outra crítica relevante é o potencial enfraquecimento do Pacto Federativo, uma vez que a centralização da arrecadação do Imposto de Renda na União, conforme previsto no projeto, pode impactar negativamente os orçamentos dos Estados e municípios.

A discussão técnica também questionou a viabilidade política e econômica de uma proposta que isenta 65% da população do Imposto de Renda, enquanto onera outras faixas. As complexidades e os riscos inerentes sugerem que o país enfrentará dificuldades consideráveis na transição para a nova ordem jurídica. A necessidade de cautela e a busca por uma política fiscal que promova estabilidade e segurança jurídica foram consensualmente enfatizadas.



Aspectos Tributários  
Investimentos Sociais Privados

## TRIBUTAÇÃO DOS DIVIDENDOS: EFEITOS, POLÊMICAS E ESTRATÉGIAS

Participação de Adriano Ferraz, Ana Cláudia Utumi, Daniel Loria e Luís Flávio Neto

O evento tratou das mudanças introduzidas pelo projeto de lei que estabelece a tributação de dividendos e encerrou o calendário anual da comissão tributária. O debate começou com a análise de que a proposta possui caráter político mais do que técnico, adotando um modelo considerado inédito no cenário internacional. A criação de uma faixa de isenção, acompanhada de um aumento de tributação para rendas mais elevadas, foi apresentada como medida voltada à simplificação do discurso público, ainda que não dialogue com práticas consolidadas em outros países, onde prevalecem sistemas integrados entre pessoa jurídica e física ou regimes de crédito. Também foi mencionado que outras soluções, como o uso da alíquota efetiva da empresa acompanhada de crédito ao acionista, seriam mais coerentes tecnicamente, mas acabaram preteridas pela escolha política feita para a aprovação do projeto.

Na sequência, foram levantadas críticas estruturais ao novo modelo. O mecanismo de retenção na fonte foi apresentado como fonte de distorções relevantes, principalmente porque pode resultar em pagamento excessivo de imposto e consequentes pedidos de devolução, criando desencaixe de caixa para contribuintes e empresas. Também foi destacada a falta de regras de transição claras, o que agrava as dificuldades de implementação. Para além desses pontos, o evento ressaltou que, com a aprovação do projeto, o espaço político para uma reforma mais ampla do imposto de renda se torna menor, limitando futuras discussões sobre ajustes sistêmicos.

Outro eixo da conversa foram os marcos temporais estabelecidos pela norma. O texto aprovado cria prazos que, na prática, se mostram de difícil cumprimento, já que a aprovação das demonstrações financeiras ocorre apenas após o encerramento do exercício social. A discussão sobre dividendos intermediários e intercalares tornou-se central como alternativa para adequação às exigências legais, ao mesmo tempo em que se avaliou a necessidade de veto presidencial para corrigir inconsistências técnicas da lei. Surgiram também debates sobre os prazos de pagamento dos dividendos, com interpretações divergentes que variam entre o limite no próprio ano-calendário e a possibilidade de pagamento até períodos posteriores.

O evento ainda abordou impactos na organização societária e nas estruturas patrimoniais. Foram discutidas dificuldades em capturar a alíquota efetiva em holdings e na consolidação de demonstrações financeiras, além dos efeitos da reforma sobre não residentes. A falta de clareza na redação da nova legislação foi apontada como potencial geradora de dúvidas práticas, especialmente no caso da retenção aplicável a investimentos estrangeiros. Também foram debatidas questões como a dedutibilidade de juros em operações de empréstimo destinadas ao pagamento de dividendos, a tributação mínima para pessoas físicas e os reflexos de acordos internacionais na aplicação da regra doméstica.

O encontro terminou com a avaliação de que, embora o novo regime represente um avanço no debate sobre tributação de renda, a redação final apresenta desafios significativos que exigirão orientação técnica contínua e ajustes interpretativos ao longo de sua implementação.



Transação Tributária e Insolvência



## CAPÍTULO PARANÁ

Coordenação por **Bruno Guandalini, Mariana Hofmann e Maurício Maciel**

O Capítulo Paraná do IBRADEMP nasce como um polo regional dedicado ao fortalecimento do estudo técnico do direito empresarial, trazendo para Curitiba debates de alto nível sobre temas centrais de M&A, governança, tributação e disputas societárias. A iniciativa consolida a expansão do instituto além de São Paulo, conectando academia, advocacia e empresas em um espaço que valoriza análises profundas e a construção de referências locais.

No evento inaugural, o capítulo abordou questões como declarações e garantias, cláusulas de sandbagging, remédios exclusivos, alocação de riscos, earn-out, métricas contábeis e desafios de gestão em transações complexas. Também examinou impactos tributários relevantes, como superveniência ativa, precificação, contingências, reforma tributária e seus efeitos sobre estruturas negociais.

Os painéis reforçaram a importância de adaptar conceitos importados para a realidade jurídica brasileira, integrar perspectivas civilistas, societárias e fiscais e estimular um diálogo multidisciplinar capaz de antecipar disputas e aprimorar práticas de mercado. Com coordenação comprometida e participação expressiva da comunidade jurídica paranaense, o capítulo se firma como um espaço permanente para difundir conhecimento, fortalecer a segurança jurídica e promover um ambiente empresarial mais eficiente, técnico e colaborativo.

---

Painel 1 – Declarações e garantias

Painel 2 – Sole Remedy e Quantificação de Danos

---

Painel 3 – Tributação em contratos de M&A

Painel 4 – Earn-out

---





## PAINEL 1 – DECLARAÇÕES E GARANTIAS

Participação de Giacomo Grezzana e Fernanda Martins-Costa

O primeiro painel teve como foco o regime de declarações e garantias em operações de fusões e aquisições (M&A). A exposição inicial abordou a função dessas cláusulas, que são geralmente as mais extensas nos contratos e têm como objetivo informar o comprador sobre a situação da empresa-alvo, além de definir responsabilidades caso alguma declaração se revele falsa. Explicou-se que sua violação costuma resultar em indenização direta e que essas cláusulas podem assumir formatos gerais ou detalhados, dependendo das necessidades do acordo.

Foram apresentadas quatro funções principais das declarações e garantias: garantia, conformidade, informação e valor probatório. Destacou-se a diferença entre obrigações amplas de indenização e declarações específicas sobre o estado do ativo negociado. Em seguida, exploraram-se os efeitos da chamada dilatação temporal dos contratos de M&A, que cria riscos relevantes entre as etapas de assinatura e fechamento, exigindo mecanismos que assegurem o cumprimento das condições previstas. Entre esses mecanismos está a cláusula conhecida como "*bring down*", que determina a manutenção da veracidade das declarações até o fechamento e pode permitir a desistência do comprador.

A análise avançou para situações concretas envolvendo o uso dessa cláusula, especialmente quando há alegações de violação normativa ou questões que surgem no período entre assinatura e fechamento. Discutiu-se como diferentes regimes legais podem influenciar o direito de desistência e como normas específicas podem se aplicar quando o contrato não prevê soluções expressas.

Outro tema central foi a relação entre declarações e garantias e o regime de vícios redibitórios. A discussão apresentou divergências doutrinárias significativas sobre a aplicação desse regime à compra de participações societárias, especialmente quando o defeito não está na participação em si, mas nos ativos da empresa adquirida. Foram expostas as principais posições existentes — desde a aplicação direta do regime até sua completa inaplicabilidade — e os critérios que poderiam justificar sua incidência em casos extremos, como defeitos graves que comprometam a atividade essencial da empresa.

Por fim, foram examinadas cláusulas de *sandbagging*, que determinam se o comprador pode ou não buscar reparação quando já tinha conhecimento prévio de uma violação. Abordaram-se as diferenças entre versões favoráveis ao vendedor ou ao comprador, seus efeitos na alocação de riscos, sua utilidade prática em operações complexas e o debate sobre sua compatibilidade com princípios como boa-fé e autonomia privada no direito brasileiro.

## PAINEL 2 – SOLE REMEDY E QUANTIFICAÇÃO DE DANOS

Participação de Daniel de Avila Vio e Giovana Benetti

O painel discutiu a aplicação das cláusulas de "remédio exclusivo" e "remédio único" em operações de M&A, examinando como esses dispositivos interagem com o sistema jurídico brasileiro. A conversa iniciou destacando o desafio de integrar conceitos importados do direito comum a um ordenamento que privilegia a lei escrita e no qual precedentes possuem papel menos central. A necessidade de adaptação — frequentemente chamada de adequação ao contexto local — foi pontuada como essencial para garantir eficácia contratual e segurança jurídica.

A cláusula de "remédio único" foi apresentada como um mecanismo que limita os recursos do credor a um único tipo de indenização pré-definida, salvo exceções como fraude ou conduta dolosa. Exemplos práticos mostraram como essa limitação pode funcionar em contratos complexos, mas também evidenciaram situações em que o dispositivo se mostra insuficiente para lidar com certos tipos de contingências.

Em seguida, analisou-se a cláusula de "remédio exclusivo", que altera o conjunto de remédios legais disponíveis em caso de descumprimento. Foram discutidos casos reais envolvendo arbitragem internacional, nos quais compradores e vendedores divergiram sobre a extensão de informações compartilhadas e os limites impostos pelo contrato. Esses exemplos serviram para ilustrar como a importação de modelos contratuais estrangeiros exige cautela e ajustes conceituais para que funcione dentro da tradição civilista.

Ao tratar da estrutura de remédios previstos no direito brasileiro, o painel abordou temas como execução específica, rescisão por inadimplemento e anulação por erro. Surgiram controvérsias quanto à possibilidade de renúncia prévia a esses remédios e à obrigatoriedade de certas normas do Código Civil. A discussão evidenciou que, embora a autonomia privada permita ampla liberdade contratual, ela não é absoluta, especialmente quando envolve obrigações essenciais ou situações de desequilíbrio extremo.

Outro ponto relevante foi a quantificação de danos em M&A. Destacou-se que a avaliação de empresas é intrinsecamente subjetiva, tornando difícil mensurar prejuízos com precisão. A combinação de cláusulas de indenização, penalidades e limitações de responsabilidade pode criar cenários complexos, nos quais o limite contratual pode se mostrar inadequado diante de danos reais — como em casos de contingências ambientais graves.

Por fim, examinou-se a relação entre alocação de riscos e remédios disponíveis. Debates incluíram a possibilidade de excluir a resolução por onerosidade excessiva e a necessidade de preservar a coerência entre o modelo econômico pactuado e os mecanismos de proteção do contrato. O painel reiterou que nenhuma cláusula pode autorizar condutas ilícitas e que dispositivos relativos à fraude e ao dolo constituem limites intransponíveis à autonomia contratual.



## PAINEL 3 – TRIBUTAÇÃO EM CONTRATOS DE M&A

Participação de Thiago Braichi e Thaís Folgosi Françoso

O painel dedicou-se a explorar como a tributação influencia contratos de fusões e aquisições, especialmente diante da relevância crescente da superveniência ativa e das mudanças estruturais trazidas pela reforma tributária. A conversa começou reconhecendo que, em operações complexas, temas fiscais não são acessórios: eles moldam preços, afetam expectativas e podem alterar por completo a lógica econômica da transação. Por isso, entender como valores inesperados, contingências e créditos futuros dialogam com o preço é decisivo para evitar distorções no momento da negociação.

Ao aprofundar o conceito de superveniência ativa, os debatedores destacaram que esses eventos — frequentemente esquecidos durante o processo — têm impacto direto sobre o retorno final para o vendedor e sobre o custo efetivo para o comprador. A incerteza sobre sua natureza jurídica, se representam preço, indenização ou renda, gera consequências fiscais extremamente distintas. Em muitos casos, classificá-los como renda resulta em dupla tributação, diminuindo substancialmente o valor líquido recebido. O debate ressaltou que, embora esses mecanismos sejam comuns na prática, sua redação contratual costuma ser insuficiente, deixando margem para interpretações que favorecem um dos lados.



A partir desse ponto, a discussão avançou para o desafio de integrar esses elementos a um cenário de reforma tributária em andamento. A mudança do sistema de consumo, com novas alíquotas, bases amplas e um modelo de pagamento fracionado, introduz incertezas que afetam diretamente *due diligence*, fluxo de caixa e projeções de retorno. Empresas enfrentarão, por anos, a convivência de regimes antigos e novos, o que torna as projeções financeiras mais sensíveis. Além disso, a tendência de aumento de carga para determinados setores e a eliminação de benefícios regionais impactarão operações estruturadas no passado para aproveitar incentivos locais.

Do ponto de vista contratual, o painel ressaltou a necessidade de prever variações tributárias futuras, especialmente em mecanismos como *earn-outs*, pagamentos contingentes e trocas de ações. A ausência de diretrizes claras por parte das autoridades aumenta o risco de litígios e exige que a essência econômica do pagamento prevaleça na definição tributária. Também se destacou que a reforma não afeta apenas departamentos fiscais: contratos, compras, jurídico e recursos humanos precisarão revisar procedimentos e métricas, tornando o processo cada vez mais multidisciplinar.

A conversa terminou com a constatação de que a tributação influencia decisivamente a precificação e que profissionais de M&A devem antecipar esses efeitos desde o início. A superveniência ativa, ativos contingentes e a transição tributária formam um conjunto de variáveis que, se negligenciadas, podem transformar o resultado econômico de uma operação.



## PAINEL 4 – EARN-OUT

Participação de Fabiana M. Martins de Almeida e Juliana Baggio

O painel dedicou-se a examinar o funcionamento das cláusulas de *earn-out* em operações de fusões e aquisições, destacando sua utilidade para aproximar expectativas entre compradores e vendedores quando há divergências relevantes quanto ao valor da empresa. Logo no início, os debatedores apresentaram o mecanismo como uma forma de vincular parte do preço ao desempenho futuro do negócio, permitindo que as partes superem diferenças de avaliação sem impedir o fechamento da operação. Embora esse arranjo pareça equilibrar interesses, a prática revela uma série de desafios que tornam o tema um dos mais litigiosos no direito societário aplicado a transações.

A primeira parte da conversa concentrou-se na natureza jurídica do *earn-out* e na dificuldade de criar modelos que representem adequadamente o impacto de variáveis futuras, evitando distorções no cálculo das metas. Os participantes observaram que boa parte das disputas decorre da gestão durante o período em que o desempenho será medido, momento em que decisões empresariais podem influenciar diretamente o cumprimento das condições. A questão central recai sobre o dever de atuação das partes: se existe uma obrigação de cooperação, se há limites para intervenções da nova administração e como princípios tradicionais, como lealdade e diligência, ajudam a avaliar condutas.

Outro ponto sensível discutido foi o regime de acesso à informação. Quando quem vende a empresa deixa de participar da gestão, perde visibilidade sobre decisões que podem afetar os resultados pactuados. O painel citou casos em que antigos administradores buscaram meios judiciais para garantir esse acesso, inclusive com decisões que permitiram a visualização de documentos com certo atraso, como forma de equilibrar o direito contratual sem gerar riscos competitivos.

A discussão avançou para o desalinhamento de interesses que pode surgir após o fechamento. Embora o *earn-out* seja concebido para aproximar as partes, mudanças estratégicas do comprador podem contrariar expectativas do vendedor, especialmente quando o objetivo principal da aquisição não é a continuidade do negócio, mas a eliminação de um rival. Nessas situações, a cláusula pode transformar-se em fonte permanente de tensão. A menção ao dispositivo legal que presume cumprida a condição quando uma parte a frustra maliciosamente reforçou a necessidade de avaliar intenções e comportamentos à luz da boa-fé objetiva.

A parte final tratou das métricas mais utilizadas, envolvendo receitas, margens e indicadores contábeis, e da relevância de definir com precisão esses critérios para evitar manipulações. O painel enfatizou também que mudanças de gestão e ajustes de práticas contábeis podem impactar diretamente o cálculo, tornando indispensável o detalhamento contratual, a participação conjunta de profissionais jurídicos, financeiros e contábeis e o estabelecimento de salvaguardas para garantir previsibilidade e transparência.





## CAPÍTULO RIO GRANDE DO SUL

Coordenação por **Amanda Dill, Giovana Comiran, Pedro Deos e Rodrigo Tellechea**



No ano de 2025 o IBRADEMP anunciou o lançamento do Capítulo Rio Grande do Sul, com o objetivo de fortalecer ainda mais o debate sobre o Direito Empresarial em âmbito nacional. A coordenação do Capítulo está sob a liderança de **Amanda Dill, Giovana Comiran, Pedro Deos e Rodrigo Tellechea**.

O evento inaugural do Capítulo Gaúcho foi realizado na manhã de 26 de novembro de 2025, no **Souto Correa Advogados**. A abertura institucional contou com a participação do Presidente do IBRADEMP, **Henrique Barbosa**, e da Diretora **Mariana Martins-Costa Ferreira**.

O primeiro painel abordou os aspectos materiais da cláusula de não concorrência, com exposições da Professora **Giovana Benetti** e do Professor **Luis Renato Ferreira da Silva**. O segundo painel dedicou-se aos desafios relacionados à tutela jurisdicional da cláusula de não concorrência, com as apresentações de **Gabriela Wallau, Daniel Mitidiero e Guilherme Rizzo Amaral**.

No âmbito do Direito Empresarial, as cláusulas de não concorrência constituem instrumentos relevantes para a proteção de interesses legítimos das partes, especialmente em contratos societários e empresariais. Sua licitude é amplamente reconhecida, desde que observados determinados requisitos de validade e eficácia. Embora comumente qualificadas como cláusulas acessórias, são mais adequadamente compreendidas como cláusulas de natureza causal, na medida em que podem produzir efeitos tanto durante a vigência contratual quanto após a sua extinção.

Dentre suas principais características, destacam-se a existência de causa jurídica legítima e a necessidade de contrapartida, como forma de compensar a restrição à liberdade de iniciativa. Trata-se de cláusulas de caráter excepcional, o que impõe a observância de limites temporais, espaciais e materiais. Nesse contexto, a jurisprudência e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) têm adotado, como parâmetro geral, o prazo de até cinco anos para a limitação temporal, admitindo-se variações conforme a natureza do negócio e os investimentos envolvidos. Ademais, para além das cláusulas expressamente pactuadas, há hipóteses em que obrigações de não concorrência decorrem da boa-fé objetiva e do dever de lealdade contratual, mesmo na ausência de previsão contratual específica.

No que se refere à violação da cláusula de não concorrência, é controversa a extensão dos efeitos indenizatórios decorrentes do seu descumprimento, especialmente quanto à aplicação de cláusula penal e à possibilidade de sua cumulação com indenização por perdas e danos. Uma redação contratual adequada contribui para a mitigação de conflitos, ao delimitar com clareza os limites da indenização e as consequências jurídicas da infração, sobretudo em operações empresariais de maior complexidade.

Por fim, destaca-se a relevância da utilização de tutelas de urgência de natureza inibitória como instrumento para prevenir o descumprimento do pactuado. Nesses casos, a análise deve concentrar-se no risco de violação do direito e na necessidade de preservação da utilidade do provimento jurisdicional.







## 1º ENCONTRO LUSO-BRASILEIRO IBRADEMP & IDB

Realizado em parceria com o Instituto de Direito Brasileiro e a Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (FDUL). O evento foi uma valiosa oportunidade para fortalecer os laços acadêmicos e profissionais entre Brasil e Portugal, promovendo um diálogo técnico e aprofundado sobre temas relevantes do Direito Empresarial contemporâneo.



A abertura contou com **Catarina Monteiro Pires**, representando o IDB e a FDUL, e **Henrique Barbosa**, presidente do IBRADEMP, que destacaram a importância da cooperação internacional no desenvolvimento jurídico.



O primeiro painel, com o tema “Arbitragem e Disputas em M&A”, reuniu nomes de destaque como **Ana Perestrelo de Oliveira** (FDUL), **Fernando Aguiar de Carvalho** (Uría Menéndez), **Paulo Câmara** (UCP), **Arthur Parente** (Mattos Filho), **Juliana Baggio** (Simonaggio Certeza Técnica) e **Mariana Martins-Costa Ferreira** (FCDG Advogados), sob moderação de **Jorge Brito Pereira** (UCP).

No segundo painel, dedicado ao tema “Arbitragem e Litígios com a Administração Pública”, tivemos as contribuições de **Mafalda Carmona**, **Paula Costa e Silva** (ambas da FDUL), **Pedro Gonçalves** (FDUC), **Fabiano Robalinho** (Bermudes Advogados), **Gustavo Binenbojm** (UERJ) e **Maricé Giannico** (Mattos Filho), com moderação de **Elsa Oliveira** (FDUL/CARL).

O IBRADEMP reafirma seu compromisso com a produção e a circulação do conhecimento jurídico, promovendo encontros que contribuem para o avanço do Direito Empresarial em âmbito nacional e internacional.





## NEUROCIÊNCIA E O PODER DO FEMININO

Participação de **Alexandra Olivares** e **Trícia Simões**

Realizado em 04 de abril de 2025, o evento “Neurociência e o Poder do Feminino” marcou um momento relevante dentro das iniciativas do IBRADEMP voltadas à diversidade e inclusão, ao criar um espaço dedicado à escuta, ao diálogo e ao fortalecimento das mulheres que integram o instituto. Pensado de forma cuidadosa, o encontro teve como proposta convidar todas as mulheres do IBRADEMP a participarem de uma conversa aberta e fundamentada, unindo conhecimento científico e vivências pessoais.

Com a participação de **Alexandra Olivares** e **Trícia Simões**, o evento trouxe uma abordagem sensível e ao mesmo tempo consistente sobre como a neurociência pode contribuir para a compreensão de comportamentos, emoções e padrões que influenciam a atuação humana em diferentes contextos, inclusive no ambiente profissional. As palestrantes conduziram o encontro de maneira a aproximar conceitos técnicos da realidade cotidiana das participantes, o que tornou o conteúdo acessível e instigante.



Um dos grandes diferenciais do evento foi seu formato, que privilegiou a troca genuína em vez de uma exposição unilateral. As participantes foram convidadas à reflexão e diálogo, transformando o encontro em um espaço vivo de construção coletiva. Esse aspecto reforçou a ideia de que falar sobre o poder do feminino não se resume a discursos prontos, mas passa, sobretudo, pela valorização das múltiplas trajetórias, desafios e conquistas de cada mulher.



O evento teve como objetivo tratar sobre o tema sem cair em generalizações ou estereótipos. Ao utilizar a neurociência como ponto de partida, o debate ganha profundidade e equilíbrio, reconhecendo tanto as particularidades individuais quanto a força que emerge da experiência compartilhada. Isso contribuiu para uma reflexão mais madura sobre liderança, tomada de decisão, emoções e relações interpessoais, temas que atravessam o cotidiano profissional e pessoal.

A iniciativa também reforçou o papel do IBRADEMP como uma instituição atenta às transformações sociais e comprometida com a criação de ambientes mais inclusivos. O instituto não apenas abre espaço para conversas necessárias, como também sinaliza a importância de ouvir, acolher e incentivar o protagonismo em suas diversas formas.

Mais do que um evento pontual, o “Neurociência e o Poder do Feminino” deixou a sensação de continuidade. As reflexões propostas, as trocas realizadas e os vínculos fortalecidos apontam para a necessidade de manter essas conversas vivas dentro do instituto. Ao investir em iniciativas como essa, o IBRADEMP contribui para um ambiente mais consciente, colaborativo e humano, no qual a diversidade é compreendida como um valor essencial e um motor de evolução coletiva.

# **50** CONGRESSO IBRADEMP 2026 **ANOS DA LEI DAS S/A** *E da Lei do Mercado de Valores Mobiliários*

---

**10 e 11 de março de 2026**

**Sheraton São Paulo WTC Hotel**

*Av. das Nações Unidas, 12559 - Brooklin Novo, São Paulo*

**INSCRIÇÕES ABERTAS**

*[ibrademp.org.br/congresso2026](http://ibrademp.org.br/congresso2026)*



# PATROCINADORES

ABI-ACKEL  
ADVOGADOS ASSOCIADOS

ABRÃO  
ADVOCACIA  
PENAL

A  
& M  
ALVAREZ & MARSAI

Antun  
Advogados  
Associados

ARNONE  
ADVOGADOS

Barbosa & Barbosa  
Advogados

BMA  
ADVOGADOS

BOCCUZZI

BVZ  
ADVOGADOS

CO  
CALAZANS, QUEIROZ  
& MACHADO  
Advogados Associados

CAPUTO,  
BASTOS  
E SERRA  
ADVOGADOS

CESCON  
BARRIEU

CGM  
ADVOGADOS

COELHO E GAVIOLI  
advogados associados

DEMAREST

DDL  
DOTTA-DONEGATTI  
LACERDA-ADVOGADOS

epiq

FELSBERG  
ADVOGADOS

FCDG  
FERRO, CASTRO NEVES,  
DALTRO & GOMIDE  
ADVOGADOS

FREITAS  
FERRAZ  
ADVOGADOS

galdino  
Pimenta, Takemi, Ayoub  
Salgueiro, Rezende de Almeida

GERSON BRANCO  
ADVOGADOS

GUANDALINI  
CAMPOS

HAI ADV  
MUSSI

HUCK  
OTRANTO  
CAMARGO

INVESTOR  
AVALIAÇÕES

KL  
A

Lefosse

Lobo de Rizzo

LK LORIA E  
KALANSKY  
ADVOGADOS

MAC  
ADVOGADOS

Machado  
Meyer M

madrone  
advogados

MARINS BERTOLDI  
ADVOGADOS

MATTOS FILHO

MAZUTTI  
RIBAS  
STERN  
ADVOGADOS

monteiro de castro  
setoguti  
advogados

moura  
tavares  
advogados

pg law

PINHEIRONETO  
ADVOGADOS

Reis,  
Souza,  
Takeishi  
& Arsuffi  
ADVOCACIA EMPRESARIAL

SIA  
BIZ  
ADVOGADOS

silveiro  
advogados

SMP  
SOARES  
MOURA  
PIMENTEL  
ADVOGADOS

SOUTO  
CORREA  
ADVOGADOS

STOCHE FORBES

TAUIL | CHEQUER  
MAYER | BROWN

tavernard  
advogados

Tozzini  
Freire.  
ADVOGADOS

TSM

VEIRANO  
ADVOGADOS

VP  
BG  
VELLA  
PUGLIESE  
BUOSI  
GUIDONI  
CONNECTING YOU TO THE WORLD

vidigal  
neto  
advogados

VEIRAREZENDE  
ADVOGADOS

YAZBEK  
ADVOGADOS



# GARANTA SUA PARTICIPAÇÃO

## Associe-se agora



IBRADEMPAdv



IBRADEMP



IBRADEMP



IBRADEMP



IBRADEMP



[ibrademp.org.br](http://ibrademp.org.br)

[contato@ibrademp.org.br](mailto:contato@ibrademp.org.br)

**Horário de Atendimento**

09h00 – 17h00

Avenida Brigadeiro Faria Lima,  
3729 - 5º Andar, São Paulo - SP  
CEP 04538-905

