

ROSSI RESIDENCIAL S.A. – Em recuperação judicial

NIRE 35.300.108.078 – CVM nº 16306

CNPJ/MF nº 61.065.751/0001-80

*(Companhia Aberta)***FATO RELEVANTE**

A **ROSSI RESIDENCIAL S.A. – Em recuperação judicial**, (B3: RSID3; OTC: RSRZY; “Companhia”), nos termos do art. 157, § 4º, da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“LSA”), e da Resolução n.º 44 da Comissão de Valores Mobiliários, de 23 de agosto de 2021, informa aos seus acionistas e ao mercado em geral que recebeu, na presente data, Nota Técnica emitidas pelos professores Eli Loria e Daniel Kalansky, do escritório Loria e Kalansky Advogados, assessores jurídico da Companhia (“Assessores Jurídicos”), confirmando a vigência e eficácia do art. 39, *caput*, do Estatuto Social da Companhia, e indicando que o limite previsto na disposição estatutária em questão foi efetivamente atingido em 19 de abril de 2024 (**Anexo I**).

A Nota Técnica apresentada demonstrou a aplicabilidade do art. 39 do Estatuto Social, em relação à necessidade de Silvio Tini de Araújo e Lagro do Brasil Participações Ltda. realizarem Oferta Pública de Aquisição de Ações, por atingimento de participação acionária em Ações em Livre Circulação superior a 25% do capital social da Companhia, bem como analisou os eventos recentes envolvendo a administração da Companhia e que culminaram com a convocação, pelo Conselho Fiscal, da Assembleia Geral Extraordinária a ser realizada no dia 23 de outubro de 2024 (“Assembleia Geral”).

Ainda, a documentação angariada pela Administração e apresentada aos Assessores Jurídicos tornou claro que os mencionados acionistas atuam na qualidade de Bloco de Acionistas e que não adquiriram ações de emissão da Companhia na constância de qualquer das hipóteses previstas no parágrafo 7º, do art. 39, do Estatuto Social.

A documentação analisada na Nota Técnica destaca a regularidade dos atos realizados pelo Conselho Fiscal da Companhia, que por maioria de votos decidiu pela convocação da Assembleia Geral.

A Companhia também comunica que o conselheiro João Paulo Franco Rossi Cuppoloni informou a contratação de parecer do ex-Diretor da CVM e professor Pablo Renteria, confirmando necessidade de realização da OPA estatutária e da possibilidade de suspensão dos direitos dos referidos acionistas, conforme art. 120 da LSA e art. 39, § 6º, do Estatuto Social (**Anexo II**).

Nesse sentido, as conclusões do Dr. Pablo Renteria indicam, em concordância com a Nota Técnica apresentada pelos Assessores Jurídicos, que a exceção prevista na alínea ‘b’ do referido parágrafo 7º, do art. 39 do Estatuto Social não tem aplicabilidade no presente caso, uma vez que ela se refere à hipótese distinta da apresentada no cenário de aquisição de ações da Companhia por Lagro do Brasil Participações Ltda. e Silvio Tini de Araújo.

A Companhia informa, também, que o Diretor Presidente recebeu e-mail do Presidente do Conselho para que a Companhia contratasse parecer a ser emitido por Gustavo Gonzalez, que, antes de ter os fatos e os quesitos apresentados pela Companhia, antecipou suas conclusões ao Presidente do Conselho sobre a inaplicabilidade da OPA, sem que Companhia tivesse apresentado qualquer documento ou informação pertinente às matérias analisadas. A Reunião do Conselho de Administração que deliberou pela contratação do parecer recebeu somente votos favoráveis dos conselheiros indicados pela Lagro do Brasil Participações Ltda., justamente a acionista que tem a obrigação de realizar a OPA (**Anexo III**).

A Companhia também destaca que segue em análise o Requerimento de OPA protocolado perante a CVM (Processo Administrativo nº 19957.016229/2024-71), por meio do qual a Companhia requer que a CVM determine que Lagro do Brasil Participações Ltda. e Silvio Tini de Araújo realizem a OPA prevista no art. 39 do estatuto social, uma vez que restou demonstrado, objetivamente, que os acionistas Silvio Tini de Araújo e Lagro do Brasil Participações Ltda. passaram a deter, conjuntamente, em 19 de abril de 2024, 5.026.631 ações ordinárias de emissão da Companhia, alcançando participação de aproximadamente 25,13% das Ações em Livre Circulação de emissão da Companhia, aplicando-se, no caso, a hipótese de Oferta Pública de Aquisição de Ações Prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia, sendo inaplicáveis quaisquer das exceções a tal procedimento.

A Companhia seguirá mantendo seus acionistas e o mercado informados sobre o desenvolvimento dos assuntos relacionados a este fato relevante e à Assembleia Geral na forma da legislação e regulamentação vigentes.

São Paulo, 07 de outubro de 2024.

Fernando Miziara de Mattos Cunha
Diretor Presidente e de Relações com Investidores

NOTA TÉCNICA

Assunto: OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária – Art. 39 do Estatuto Social – Hipóteses de Exceção à Obrigatoriedade da OPA – Inaplicabilidade – AGE para Suspensão de Direitos de Acionistas Inadimplentes – Convocação pelo Conselho Fiscal - Regularidade

Solicitante: Rossi Residencial S.A. - Em Recuperação Judicial

Subscritores:

Eli Loria. Doutor e Mestre em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo – USP. Ex-Diretor da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, ex-Superintendente Regional de São Paulo e ex-Superintendente de Relações com Empresas. Ex-membro do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRSFN.

Daniel Kalansky. Doutor e Mestre em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo – USP. Ex-Presidente do Instituto Brasileiro de Direito Empresarial – IBRADEMP. Professor do Insper.

São Paulo, 07 de outubro de 2024

I. A CONSULTA

1. Fomos consultados pela Rossi Residencial S.A. - Em Recuperação Judicial (“Rossi”, “Companhia”, ou “Consulente”), por meio de seu Diretor Presidente Executivo e Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Sr. Fernando Mizziara de Mattos Cunha, acerca da configuração (i) da necessidade de realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações (“OPA”), nos termos do art. 39 do seu Estatuto Social, (ii) de eventual verificação de hipótese excepcional que afastasse a exigibilidade da OPA no caso concreto, bem como (iii) da atuação do Conselho Fiscal em relação às circunstâncias ocorridas.

2. O art. 39 do Estatuto Social da Companhia estabelece que o acionista ou grupo de acionistas ligados que atingir participação em “Ações Livres em Circulação” igual ou superior a 25% do capital social da Rossi fica obrigado a realizar uma OPA:

*Artigo 39. Qualquer acionista ou Bloco de Acionistas que atingir, direta ou indiretamente, participação em Ações em Livre Circulação igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da Companhia por meio da titularidade de ações, de acordos de voto ou de outros direitos sobre ações de emissão da Companhia (“Novo Acionista Relevante”), deverá efetivar uma oferta pública de aquisição de ações para aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, os regulamentos da B3 e os termos deste artigo. O Novo Acionista Relevante deverá efetivar a oferta ou solicitar o seu registro na CVM, se exigido pela regulamentação aplicável, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data do evento que resultou na titularidade de Ações em Livre Circulação em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da Companhia.
(...).*

3. Conforme exposto pela Consulente, os acionistas Silvio Tini de Araújo (“Silvio Tini”) e Lagro do Brasil Participações Ltda. (“Lagro”) passaram a deter, conjuntamente, em 19.04.2024, 5.026.631 ações ordinárias nominativas e sem valor nominal de emissão da Rossi, representativas de, aproximadamente, 25,13% do seu capital social:

INVESTIDOR	AÇÕES	PARTICIPAÇÃO
Lagro do Brasil Participações Ltda.	4.559.531	22,80%
Silvio Tini de Araujo	467.100	2,33%
Silvio Tini + Lagro	5.026.631	25,13%
TOTAL DE AÇÕES DA COMPANHIA	20.000.000	100%

4. A Consulente apontou, também, que a Lagro é subsidiária da Lagro Industrial Corp. (“Lagro Corp”)¹, que, por sua vez, tem Silvio Tini como seu Diretor, Presidente e representante legal². Por isso, Silvio Tini e Lagro compunham um “Bloco de Acionistas”, para os fins do art. 39 do Estatuto Social da Rossi³.

5. Inobstante o limite previsto no art. 39 do Estatuto Social da Companhia ter sido ultrapassado, nenhuma OPA foi realizada por Silvio Tini ou Lagro, extrapolando-se o prazo de 30 dias previsto no referido dispositivo. Assim, em 07.07.2024, o então Presidente do Conselho de Administração (“CA”), Sr. João Paulo Franco Rossi Cuppoloni, convocou uma Reunião do CA (“RCA”), para 10.07.2024, a fim de deliberar, dentre outras matérias, sobre:

¹ Foi apresentada a última alteração do Contrato Social da Lagro registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo (“JUCESP”), demonstrando que o seu capital social é de R\$ 40.000,00, dividido em 10.000 quotas, sendo que a Lagro Corp detém 9.999 quotas, no montante de R\$ 39.996,00, equivalentes a 99,99% de seu capital social.

² Foi apresentado documento do Registro Público de Panamá demonstrando que Silvio Tini é Diretor e Presidente da Lagro Corp, e que o representante legal é o seu Presidente (portanto, Silvio Tini).

³ Apesar de a versão atual do Estatuto Social não prever expressamente o conceito de “Bloco de Acionistas”, a versão vigente até 29.04.2020 continha tal definição: “*Bloco de Acionistas’ significa o grupo de pessoas: (i) vinculadas por acordos de voto de qualquer natureza, inclusive acordos de acionistas, orais ou escritos, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum; ou (ii) entre as quais haja relação de controle; ou (iii) sob controle comum; (iv) agindo em conjunto com objetivo de exercer direito de voto igual ou superior a 15% do capital social da Sociedade; ou (v) que atuem representando um interesse comum. Incluem-se dentre os exemplos de pessoas representando um interesse comum: (v) uma pessoa titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% do capital social da outra pessoa; e (vi) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que seja titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% do capital de cada uma das duas pessoas. Quaisquer joint-ventures, fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, trusts, condomínios, cooperativas, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Bloco de Acionistas, sempre que duas ou mais entre tais entidades forem: (vii) administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (viii) tenham em comum a maioria de seus administradores, sendo certo que no caso de fundos de investimentos com administrador comum, somente serão considerados como integrantes de um Bloco de Acionistas aqueles cuja decisão sobre o exercício de votos em Assembleias Gerais, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador, em caráter discricionário”.*

(...) (h) convocação de Assembleia Geral dos Acionistas da Companhia para deliberação sobre (h.1) obrigação de Silvio Tini de Araujo, Bonsucex Holding S.A, Lagro do Brasil Participações Ltda., EWZ Investments LLC 3 e EWZ Fundo de investimento em ações realizarem a oferta pública de aquisição de ações na Companhia, nos termos do Artigo 39 do Estatuto Social e demais disposições estatutárias e legais aplicáveis; (h.2) suspensão dos direitos de Silvio Tini de Araujo, Bonsucex Holding S.A, Lagro do Brasil Participações Ltda., EWZ Investments LLC e EWZ Fundo de investimento em ações até que eles cumpram as obrigações constantes do Estatuto Social e legislação aplicável, nos termos do artigo 120 da Lei nº 6.404/76 e Artigo 39 do Estatuto Social da Companhia. (...).

6. Como relatado pela Consultante, os três membros do CA indicados pela Lagro não compareceram à RCA convocada, tendo os dois conselheiros presentes deliberado pela aprovação das matérias da ordem do dia, entendendo-se que a ausência dos demais conselheiros tinha se dado pelo reconhecimento do conflito de interesses, conforme art. 17, §4º, do Estatuto Social da Rossi⁴. Assim, as matérias da ordem do dia da RCA foram aprovadas, com a convocação de Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) que tinha como ordem do dia deliberar sobre:

(...) (a) obrigação de Silvio Tini de Araujo, Bonsucex Holding S.A, Lagro do Brasil Participações Ltda., EWZ Investments LLC 3 e EWZ Fundo de investimento em ações realizarem a oferta pública de aquisição de ações na Companhia, nos termos do Artigo 39 do Estatuto Social e demais disposições estatutárias e legais aplicáveis; (b) suspensão dos direitos de Silvio Tini de Araujo, Bonsucex Holding S.A, Lagro do Brasil Participações Ltda., EWZ Investments LLC e EWZ Fundo de investimento em ações até que eles cumpram as obrigações constantes do Estatuto Social e legislação aplicável, nos termos do artigo 120 da Lei nº 6.404/76 e Artigo 39 do Estatuto Social da Companhia. (...).

7. Ocorre que tais fatos levaram à instauração de conflitos no âmbito do CA, culminando com o início do Procedimento Arbitral 275/24 (“Arbitragem”), perante a Câmara de Arbitragem do Mercado (“CAM”), bem como a um pedido de interrupção do prazo de convocação da AGE apresentado, pela Lagro, à CVM, consubstanciado no Processo Administrativo CVM nº 19957.010585/2024-81 (“PA CVM – Suspensão de AGE”).

⁴ Art. 17. (...). Parágrafo 4º. O membro do Conselho de Administração não poderá ter acesso a informações ou participar de reuniões de Conselho de Administração, relacionadas a assuntos sobre os quais tenha ou represente interesse conflitante com a Companhia. (...).

8. Tanto no âmbito da Arbitragem, quanto no âmbito do PA CVM – Suspensão de AGE, decidiu-se pela ilegalidade da convocação da AGE, tendo em vista que a RCA não poderia ter sido realizada com somente dois membros do CA.

9. Sem que tenha havido qualquer ação do CA em relação à OPA, a Administração da Companhia solicitou nossa análise acerca (i) da ocorrência da hipótese de OPA, (ii) da aplicabilidade de eventual hipótese de dispensa da obrigatoriedade da OPA, e (iii) da possibilidade de o Conselho Fiscal (“CF”) convocar uma AGE para dar cumprimento às disposições do Estatuto Social da Rossi.

10. Em 24.09.2024, enviamos memorando com nossas conclusões acerca (i) da obrigatoriedade de Silvio Tini e Lagro realizarem a OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia, tendo em vista deterem, em 19.04.2024, “Ações em Livre Circulação” representativas de mais de 25% das ações de emissão da Rossi; (ii) do inadimplemento de Silvio Tini e Lagro em relação à obrigação de realização da OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária; (iii) da necessidade de convocação de AGE para deliberar a suspensão dos direitos políticos de Silvio Tini e Lagro; e (iv) da possibilidade de o CF adotar as medidas necessárias para dar cumprimento ao Estatuto Social da Consulente (“Memorando”).

11. O Memorando foi enviado pelo Diretor Presidente Executivo e Diretor Financeiro e de Relações com Investidores ao Coordenador do CF, Sr. Marcello Joaquim Pacheco, que, imediatamente, em razão da gravidade e urgência dos fatos apontados, convocou uma Reunião do CF (“RCF”) para 01.10.2024, a fim de deliberar sobre as seguintes matérias:

(1) análise de documentação e informações encaminhada pela Diretoria Executiva da Companhia ao Conselho Fiscal através de correspondência eletrônica, enviada pelo Sr. Fernando Miziara de Mattos Cunha, fernandomiziara@rossiresidencial.com.br, acerca de opinião legal solicitado ao escritório Loria e Kalansky Advogados, e demais documentos em anexo, quanto a possibilidade do Conselho Fiscal da Companhia convocar Assembleia Geral Extraordinária, conforme previsto no artigos 123, parágrafo único, “a”, e 163, V, da Lei nº 6.404/1976, para suspender os direitos políticos dos acionistas Lagro do Brasil Participações Ltda. e Silvio Tini, nos termos do artigo 39, §6º, do Estatuto Social da Companhia, e artigo 120 da Lei nº 6.404/1976, em

razão da não realização da Oferta Pública de Aquisição de Ações prevista no mesmo artigo 39, caput, do Estatuto Social da Companhia, tendo em vista o atingimento de participação acionária superior a 25% do capital social da Companhia, em 19/04/2024; e (2) deliberar sobre a convocação de Assembleia Geral Extraordinária, conforme artigos 123, parágrafo único, “a”, e 163, V, da Lei nº 6.404/1976, que terá como ordem do dia deliberar sobre a suspensão dos direitos políticos dos acionistas Lagro do Brasil Participações Ltda. e Silvio Tini, nos termos do artigo 39, §6º, do Estatuto Social da Companhia, e artigo 120 da Lei nº 6.404/1976, em razão da não realização da Oferta Pública de Aquisição de Ações prevista no artigo 39, caput, do Estatuto Social da Companhia, tendo em vista o atingimento de participação acionária superior a 25% do capital social da Companhia, em 19/04/2024, estendendo-se a suspensão dos direitos políticos a quaisquer pessoas vinculadas, nos termos do artigo 3º, § 1º, II, da Resolução CVM nº 81/2002.

12. Em 01.10.2024, foi realizada a RCF, restando deliberado o seguinte:

5.1. Com base na análise da documentação e informações encaminhada pela Diretoria Executiva da Companhia ao Conselho Fiscal através de correspondência eletrônica, enviada pelo Sr. Fernando Miziara de Mattos Cunha, fernandomiziara@rossiresidencial.com.br, acerca de opinião legal solicitado ao escritório Loria e Kalansky Advogados, e demais documentos anexos, foi possível concluir que, (a) em 19/04/2024, os acionistas Lagro do Brasil Participações Ltda. (“Lagro”) e Silvio Tini de Araújo (“Silvio Tini”), considerados pessoas vinculadas, nos termos do artigo 3º, § 1º, II, da Resolução CVM nº 81/2002, possuíam, em conjunto, 5.026.631 ações ordinárias nominativas e sem valor nominal de emissão da Rossi; (b) em razão de terem atingido, em conjunto, participação acionária superior a 25% das ações ordinárias nominativas e sem valor nominal de emissão da Rossi, Lagro e Silvio Tini estavam obrigados a realizar uma Oferta Pública de Aquisição de Ações (“OPA”), nos termos do artigo 39 do Estatuto Social da Companhia; (c) o prazo para a realização da OPA era de 30 dias a contar de 19/04/2024, conforme artigo 39, caput, do Estatuto Social da Companhia, mas a OPA não foi realizada até hoje, de forma que Lagro e Silvio Tini estão inadimplentes em relação a tal obrigação; (d) artigo 39, §6º, do Estatuto Social da Companhia, estabelece que, em caso de inadimplemento em relação à obrigação de realizar a OPA, será convocada Assembleia Geral Extraordinária para deliberar sobre “a suspensão do exercício dos direitos do Novo Acionista Relevante que não cumpriu com qualquer obrigação imposta por este artigo, conforme disposto no artigo 120 da Lei das Sociedades por Ações, sem prejuízo da responsabilidade do Novo Acionista Relevante por perdas e danos causados aos demais acionistas em decorrência do descumprimento das obrigações impostas por este artigo”; (e) houve convocação de Assembleia Geral Extraordinária para deliberar sobre a suspensão dos direitos dos acionistas inadimplentes, mas, tendo em vista conflito instaurado no âmbito do Conselho de Administração, tal convocação foi cancelada, estando o referido órgão inerte em relação a essa matéria; (f) a deliberação sobre a suspensão dos direitos de acionistas inadimplentes

com obrigações estatutárias configura motivo grave e urgente, que deve ser incluído na agenda de Assembleia Geral Extraordinária e ser objeto de deliberação pelos acionistas da Companhia; e (g) diante dessas constatações, este Conselho Fiscal tem competência para a convocação da Assembleia Geral Extraordinária.

5.2. Tendo em vista a conclusão alcançada e considerando-se a prerrogativa conferida ao Conselho Fiscal pelos artigos 123, "a", e 163, V, da Lei nº 6.404/1976, bem como nos termos do artigo 5º, "d", do regimento Interno do Conselho Fiscal, os conselheiros por sua maioria decidiram pela convocação da Assembleia Geral Extraordinária, que terá como ordem do dia deliberar sobre a suspensão dos direitos políticos dos acionistas Lagro e Silvio Tini, nos termos do artigo 39, §6º, do Estatuto Social da Companhia, e artigo 120 da Lei nº 6.404/1976, em razão da não realização da OPA prevista no artigo 39, caput, do Estatuto Social da Companhia, tendo em vista o atingimento de participação acionária superior a 25% do capital social da Companhia, em 19/04/2024, até o cumprimento da obrigações prevista no artigo 39 do Estatuto Social da Companhia, estendendo-se a suspensão dos direitos políticos a quaisquer pessoas vinculadas, nos termos do artigo 3º, § 1º, II, da Resolução CVM nº 81/2002. Registre-se o voto contrário da Conselheira Maria Elvira Lopes Gimenez, em separado, o qual passa a fazer parte integrante da presente ata.

13. Em 02.10.2024, o edital de convocação da referida AGE foi publicado no Jornal Folha de São Paulo, no ENET da CVM e no site de RI da Companhia. A AGE está convocada para 23.10.2024.

14. Tendo relatado esses fatos, a Consulente formulou as seguintes questões:

- (i) A OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia destina-se à proteção da dispersão acionária ou à proteção do poder de controle da Companhia?
- (ii) A alínea "h", do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia, tornou sem efeito todo o art. 39, desde que a Companhia deixou de ter a figura de acionista controlador, ainda que minoritário?
- (iii) O atingimento do limite da OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia configura descumprimento de obrigação verificável de modo objetivo e inequívoco?

- (iv) O Conselho Fiscal encontrava-se diante de gravidade ou urgência que demandasse a convocação de uma AGE?

15. A fim de proporcionar maior clareza às respostas das questões apresentadas, trataremos, inicialmente, de questões fáticas e jurídicas relevantes atinentes à configuração da OPA, inexistência de hipótese excepcional que afastasse a exigibilidade da OPA no caso concreto, bem como à atuação proativa e diligente do Conselho Fiscal.

II. O ART. 39 DO ESTATUTO SOCIAL DA ROSSI E A NECESSIDADE DE REALIZAÇÃO DA OPA PARA PROTEÇÃO DA DISPERSÃO DA BASE ACIONÁRIA

16. O Estatuto Social da Rossi, prevê três hipóteses de OPA: (i) Alienação de Controle (arts. 34 e 35); (ii) Saída do Novo Mercado (arts. 36 a 38); e (iii) Proteção da Dispersão da Base Acionária (art. 39). Vejamos:

CAPÍTULO VI - ~~ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO~~, ~~SAÍDA DO NOVO MERCADO~~ E ~~PROTEÇÃO DA DISPERSÃO DA BASE ACIONÁRIA~~

Artigo 34. A Alienação direta ou indireta de Controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob a condição de que o Adquirente do controle se obrigue a realizar oferta pública de aquisição das ações, tendo por objeto as ações de emissão da Companhia de titularidade dos demais acionistas, observando as condições e os prazos previstos na legislação e na regulamentação em vigor e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador Alienante.

Artigo 35. A oferta pública referida no artigo anterior também deverá ser efetivada: (i) nos casos em que houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na Alienação de Controle da Sociedade; ou (ii) em caso de alienação do controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Sociedade, sendo que, nesse caso, o Acionista Controlador Alienante ficará obrigado a declarar à B3 o valor atribuído à Sociedade nessa alienação e anexar documentação que o comprove.

Artigo 36. A saída da Companhia do Novo Mercado poderá ocorrer em decorrência (i) de decisão do acionista controlador ou da Companhia; (ii) de descumprimento de obrigações contidas no Regulamento do Novo Mercado; e (iii) do cancelamento de registro de companhia aberta da Companhia ou da conversão de categoria do registro da CVM, hipótese na qual deve ser observado o disposto na legislação e na regulamentação em vigor.

Artigo 37. A saída voluntária da Companhia do Novo Mercado, como regra geral, deverá ser precedida por oferta pública de ações da Companhia, respeitado o Regulamento do Novo Mercado e as normas legais e regulamentares aplicáveis, exceto na hipótese de dispensa aprovada em assembleia geral da Companhia, na forma do Art. 13, inciso (viii) deste Estatuto Social.

(...).

Artigo 38. A saída compulsória do Novo Mercado depende da realização de oferta pública de aquisição de ações com as mesmas características da oferta pública de aquisição de ações em decorrência de saída voluntária do Novo Mercado, nos termos do Artigo anterior.

Artigo 39. Qualquer acionista ou Bloco de Acionistas que atingir, direta ou indiretamente, participação em Ações em Livre Circulação igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da Companhia por meio da titularidade de ações, de acordos de voto ou de outros direitos sobre ações de emissão da Companhia (“Novo Acionista Relevante”), deverá efetivar uma oferta pública de aquisição de ações para aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, os regulamentos da B3 e os termos deste artigo. O Novo Acionista Relevante deverá efetivar a oferta ou solicitar o seu registro na CVM, se exigido pela regulamentação aplicável, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data do evento que resultou na titularidade de Ações em Livre Circulação em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da Companhia.

(...).

17. As disposições atinentes às OPA têm sua origem na reforma do Estatuto Social da Rossi realizada em 26.01.2006⁵, na AGE em que foi aprovada a adesão da Companhia ao segmento do Novo Mercado. De lá para cá, houve diversas alterações no estatuto social da Rossi, inclusive nas disposições atinentes às OPA, sendo relevante destacar as seguintes:

- (i) na AGE realizada em 18.01.2016⁶, o parâmetro da OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária passou de 15% do capital social para

⁵ <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/52c5b4c2-56d1-439b-98f3-0fe16b8f13ce/10930fd8-003b-4c1d-8311-aa6fa8dc942a?origin=1>

⁶ <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/52c5b4c2-56d1-439b-98f3-0fe16b8f13ce/fb404769-6535-47c3-b217-d9dc4998ced5?origin=1>

25% do capital social, sendo tal mudança pautada expressamente na proteção da dispersão da base acionária⁷; e

- (ii) na AGOE realizada em 29.04.2020⁸, houve alterações e consolidação das hipóteses de OPA, que culminaram com a atual redação dos arts. 34 a 41, sendo nessa ocasião, também, que a Rossi passou a reconhecer o controle pulverizado, conforme consta de seu Formulário de Referência:

*A Companhia não tem um acionista titular da maioria absoluta de mais de 50% (cinquenta por cento) do capital votante. **Em razão disso e dos resultados apurados na última eleição do Conselho de Administração da Companhia, realizada na AGO de 29.04.2020, que elegeu, do total de 5 (cinco), 3 (três) membros efetivos independentes, todos indicados por acionistas minoritários, a administração entende que o controle definido, exercido pelo antigo Grupo Controlador, deixou então de existir, caracterizando-se, a partir da data de realização da assembleia, um novo cenário de controle pulverizado da Companhia.***⁹

18. Em nenhum momento a OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária (atualmente prevista no art. 39 do Estatuto Social da Rossi) teve objetivo distinto daquele que a sua própria denominação indica (proteção da dispersão da base acionária), sendo equivocada qualquer afirmação de que essa OPA tinha como objetivo a proteção do controle minoritário, porque:

⁷ Na Proposta da Administração para a AGE de 18.01.2016, a alteração do parâmetro da OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária foi assim apresentada: “A administração propõe a alteração do artigo 44 do estatuto social para alterar o percentual que define a necessidade de realização de oferta pública de aquisição de ações por atingimento de participação relevante, dos atuais 15% (quinze por cento) do total de Ações em Livre Circulação de emissão da Companhia, conforme definido no estatuto social, para 25% (vinte e cinco por cento) do total de Ações em Livre Circulação de emissão da Companhia. **A administração da Companhia entende que o percentual de 25% (vinte e cinco por cento) como limite para disparar a obrigatoriedade de realização de oferta pública de aquisição de ações por atingimento de participação relevante é suficiente para proteger a dispersão da base acionária da Companhia e está em linha com seus interesses e de seus acionistas.** A redação do artigo 44 do estatuto social refletindo a alteração proposta consta do Anexo I à presente Proposta”. É importante destacar que tal consideração da Administração da Companhia se deu em um cenário de inexistência de conflito de interpretação entre os acionistas, tratando-se de verdadeira opinião desinteressada. Vide: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/52c5b4c2-56d1-439b-98f3-0fe16b8f13ce/0d40ee42-6a87-4529-8b9a-100233b6824a?origin=1>

⁸ <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/52c5b4c2-56d1-439b-98f3-0fe16b8f13ce/a650d541-d72e-4bed-9d94-f5ba50e0778f?origin=1>

⁹ <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=103510&CodigoTipoInstituicao=1>

- (i) a própria literalidade do atual art. 39 do estatuto social da Companhia prevê (e o faz desde sua origem) que se trata de dispositivo para a proteção da dispersão da base acionária, sendo o seu limite estabelecido sem qualquer referência ao controle da Rossi;
- (ii) além da literalidade do atual art. 39 do estatuto social da Companhia, feita desde a inclusão da previsão da OPA, em 2006, a Proposta da Administração para a AGE realizada em 18.01.2016 pautou sua conclusão expressamente em “*proteger a dispersão da base acionária da Companhia*”, novamente sem fazer qualquer referência ao controle da Rossi; e
- (iii) na mesma AGOE em que a companhia deixou de ter acionista controlador, em 29.04.2020, houve alteração e consolidação das hipóteses de OPA, não fazendo sentido manter hipótese que não mais seria aplicável a partir daquele evento.

19. Em suma, ainda que se empreenda esforço argumentativo em sentido contrário (o que só faria sentido na tentativa de proteger o interesse de acionista que, estando obrigado a realizar a OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária, pretenda se esquivar de cumprir tal obrigação), não há como se descaracterizar o objetivo da OPA atualmente prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia: Proteção da Dispersão da Base Acionária.

20. Assim, uma vez constatado que, em 19.04.2024, Silvio Tini e Lagro passaram a deter, conjuntamente, 5.026.631 ações ordinárias de emissão da Rossi, representativas de 25,13% de seu capital social¹⁰, foi alcançado o limite previsto no art. 39 do estatuto social da Companhia, estando Silvio Tini e Lagro obrigados a realizar a OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária, nos termos do referido dispositivo.

¹⁰ A ligação entre Silvio Tini e Lagro foi demonstrada no Memorando.

III. A OPA PARA PROTEÇÃO DA DISPERSÃO DA BASE ACIONÁRIA VERIFICADA NO CASO CONCRETO NÃO SE ENQUADRA EM NENHUMA DAS HIPÓTESES EXCEPCIONAIS PREVISTAS NO §7º DO ART. 39

21. Como analisado acima, Silvio Tini e Lagro alcançaram, conjuntamente, em 19.04.2024, participação acionária superior a 25% das ações de emissão da Rossi, obrigando-se, assim, à realização da OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária estabelecida pelo art. 39 do Estatuto Social da Companhia. A fim de afastarem de si tal obrigação, sustentam que a hipótese excepcional prevista na alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Rossi, teria revogado integralmente todo o dispositivo, tendo em vista que a OPA prevista no art. 39 teria deixado de ser exigível a partir do momento em que a Companhia deixou de reconhecer a existência da figura do acionista controlador.

22. O argumento apresentado não se sustenta.

23. O primeiro fundamento do argumento apresentado está calcado na afirmação de que a OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária estabelecida pelo art. 39 do Estatuto Social da Rossi era, na verdade, uma cláusula de proteção ao controle minoritário. Como visto acima, tal fundamento está equivocado, porquanto se verifica que o art. 39 do Estatuto Social da Companhia foi objeto de modificação e consolidação na AGOE realizada em 29.04.2020, mesma ocasião em que a Rossi deixou de ter a figura do acionista controlador, passando a ter controle pulverizado. Não há lógica em presumir que a Companhia, que já contava com seu controle pulverizado, aceitasse realizar modificações e consolidação das hipóteses de OPA, mantendo previsão que, já naquela ocasião, supostamente teria deixado de ser aplicável.

24. O segundo fundamento do argumento apresentado por Silvio Tini e Lagro sustenta-se em uma leitura recortada do art. 39, §7º, do Estatuto Social da Rossi, que deixa de considerar a necessária correlação entre o evento de atingimento da participação relevante, de um lado, e a perda do poder de controle, de outro:

Parágrafo 7º. A oferta pública prevista neste artigo não será exigida (...) (h) na hipótese de perda do Poder de Controle pelo Acionista Controlador, de forma que suas ações passem a ser consideradas Ações em Livre Circulação.

25. Ainda que se pretenda analisar o §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia, sem nem o cotejar com toda a sistemática e o espírito do próprio art. 39, é necessário, ao menos, ler toda a parte inicial do §7º, para que se compreenda o alcance de cada uma de suas alíneas:

Parágrafo 7º. A oferta pública prevista neste artigo não será exigida na hipótese de o Novo Acionista Relevante atingir a participação prevista no caput deste Artigo: (...) (h) na hipótese de perda do Poder de Controle pelo Acionista Controlador, de forma que suas ações passem a ser consideradas Ações em Livre Circulação.

26. Todas as hipóteses excepcionais previstas no art. 39, §7º, do Estatuto Social da Companhia são circunstanciais e não produzem efeitos perenes. Devem ser verificadas pontualmente, quando do atingimento de participação igual ou superior a 25% das Ações em Livre Circulação de emissão da Rossi. Nenhuma das exceções previstas no art. 39, §7º, do Estatuto Social da Rossi tem o condão de revogar o próprio art. 39.

27. A subsunção dos fatos à situação excepcional prevista no art. 39, §7º, “h”, do Estatuto Social da Rossi, depende da verificação de uma relação de causalidade entre a operação pela qual um acionista ou grupo de acionistas ligados alcance participação acionária superior a 25% das Ações Livres em Circulação, em uma ponta, e a perda do poder de controle e a consideração de que as ações antes vinculadas ao acionista controlador passaram a ser classificadas como Ações Livres em Circulação, na outra ponta. Ambas as situações devem ocorrer concomitantemente, no momento em que o acionista tenha alcançado a participação acionária superior a 25% das Ações Livres em Circulação.

28. Não se pode buscar o alargamento da hipótese excepcional prevista no art. 39, §7º, “h”, do Estatuto Social da Companhia, muito menos para que se pretenda ver revogado integralmente o próprio art. 39. Disposição excepcional deve ser interpretada restritivamente e a interpretação sistemática do Estatuto Social da

Companhia impede que se entenda que o art. 39 está, atualmente, revogado, principalmente pelo fato, já analisado, de que o art. 39 do Estatuto Social da Companhia foi discutido, modificado e consolidado na mesma ocasião em que a Rossi reconheceu inexistir a figura do acionista controlador (ainda que minoritário), estando o seu controle pulverizado.

29. Também não seria aplicável o raciocínio de que a relação de causalidade prevista no art. 39, §7º, “h”, do Estatuto Social da Companhia, já estaria abrangida pelo §3º do mesmo artigo¹¹. Tal dispositivo, como se pode compreender, aplica-se exclusivamente a **contratos privados**, enquanto a alínea “h” do §7º alcança outras operações, que não estabelecidas em contratos privados (p. ex. venda, em bolsa, de bloco de ações), que não estão abarcadas pelo §3º.

30. Da análise sistemática do art. 39 do Estatuto Social da Consulente, a única conclusão razoável é a de que a alínea “h”, do §7º, do art. 39, é que, atualmente, não é aplicável (tendo em vista o controle pulverizado), e não a de que o art. 39, em sua integralidade, foi revogado desde que a Companhia passou a reconhecer a inexistência de acionista controlador.

IV. A ATUAÇÃO REGULAR DO CONSELHO FISCAL DA ROSSI QUANTO À CONVOCAÇÃO DA AGE

31. Por fim, é necessário analisar os deveres fiduciários dos membros do CF da Rossi em razão da convocação de AGE para o dia 23.10.2024.

32. Os arts. 123, parágrafo único, “a”, e 163, V, da LSA, estabelecem que o Conselho Fiscal é órgão competente para convocar AGE quando julgar existir motivo grave ou urgente que merece atenção dos acionistas da companhia:

¹¹ Art. 39. (...). Parágrafo 3º. Caso a participação em Ações em Livre Circulação igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da Companhia, referida no caput deste artigo, ocorra em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o Acionista Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, o Novo Acionista Relevante estará obrigado a efetivar a oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas ao mesmo preço de aquisição por ação pago ao Acionista Controlador, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador, ainda que não tenha ocorrido a Alienação de Controle da Companhia. (...).

Art. 123. Compete ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto, convocar a assembléia-geral.

Parágrafo único. A assembléia-geral pode também ser convocada:

a) pelo conselho fiscal, nos casos previstos no número V, do artigo 163; (...).

*_*_*

Art. 163. Compete ao conselho fiscal:

(...)

V - convocar a assembléia-geral ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de 1 (um) mês essa convocação, **e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na agenda das assembléias as matérias que considerarem necessárias;**

(...)

33. A gravidade ou urgência é de verificação discricionária do Conselho Fiscal, não podendo outro órgão da Companhia imiscuir-se em tal julgamento, sob pena de indevida supressão da competência legal e estatutária reservada ao referido órgão social:

*O motivo grave ou urgente que justifica a convocação deve constar do edital, ainda que sucintamente, para evitar lesão ao interesse social. Não há critério delimitativo dos motivos graves ou urgentes que possam determinar ou não a convocação da assembleia geral extraordinária. A discricionariedade do Conselho Fiscal é plena no julgamento dos motivos, devendo ser acatada a convocação, instalando-se a assembleia geral e, nela, deliberando-se sobre a ordem do dia proposta.*¹²

*_*_*

*O Conselho Fiscal é órgão integrante da estrutura da companhia, que é definida por normas legais cogentes e compreende, além do Conselho, a Assembleia Geral e os órgãos de administração (Conselho de Administração e/ou Diretoria) (...) **O Conselho Fiscal não é subordinado aos órgãos administrativos, mas está de fato sujeito ao poder hierárquico da Assembleia, que elege e destitui seus membros***¹³

¹² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º volume: artigos 138 a 205*. - 5. ed. rev. e atual. - São Paulo: Saraiva, 2011, p. 537 – Destaque da Companhia.

¹³ LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Direito das companhias*. – 2. ed., atual. e ref. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 918.

34. Dessa forma, ao constatar o inadimplemento de Lagro e Silvio Tini em relação à realização da OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Rossi, e entendendo se tratar de motivo grave ou urgente, o CF tem competência legal para convocar, de plano, AGE para deliberar sobre as matérias pertinentes¹⁴. A urgência ou a gravidade, como visto, são critérios discricionários do CF, não estando sujeitos à revisão ou ao escrutínio de outros órgãos da Rossi.

35. No caso concreto, a omissão do CA, por mais de três meses, em dar cumprimento à hipótese expressa do Estatuto Social da Rossi, atrai verdadeiro poder-dever¹⁵ do CF para convocar uma AGE que levasse aos acionistas da Companhia a possibilidade de deliberar sobre a suspensão dos direitos da Lagro e de Silvio Tini, em razão do inadimplemento em relação à obrigação de realizar a OPA estipulada pelo art. 39 do Estatuto Social da Companhia.

36. Caso fosse possível, ao CA da Rossi, impedir os atos de convocação realizados pelo CF da Companhia, a figura do CF enquanto instância fiscalizatória não existiria de modo prático: não é possível que o fiscalizado tenha poder de controlar os atos daquele que o fiscaliza.

37. De outro lado, a leitura dos arts. 153 até 155 c/c art. 165 da LSA não deixa dúvidas de que os membros do CF da Rossi atuaram de modo diligente. Interpelados por uma situação de gravidade ou urgência, e tendo verificado objetivamente a caracterização da OPA prevista no art. 39, *caput*, do Estatuto Social da Rossi, o CF atuou diligentemente e convocou AGE da Rossi, órgão máximo na estrutura societária da Companhia, para deliberar sobre as consequências do inadimplemento constatado.

¹⁴ A jurisprudência da CVM compreende que o conselho fiscal somente cumpre sua obrigação quando efetivamente convoca a assembleia nos casos previstos no inciso V, do art. 163. Afinal, essa é uma das garantias com que contam os acionistas quando solicitam a instalação do conselho fiscal. Nesse sentido, Cf.: **CVM**. PAS RJ2002/4311, Rel(a). Dir(a). Maria Helena Santana, j. em 25.09.2006.

¹⁵ Os membros do Conselho Fiscal têm os mesmos direitos e deveres dos administradores de sociedades anônimas, conforme dispõe o art. 165 da Lei 6.404, Cf.: **LAMY FILHO**, Alfredo; **BULHÕES PEDREIRA**, José Luiz. *Direito das companhias...* Op. Cit., p. 929.

38. E mais, o Conselho Fiscal não realizou tais atos de modo açodado ou sem embasamento, na medida que: (i) embasou-se em opinião jurídica sobre a vigência e eficácia do art. 39 do Estatuto Social da Rossi, bem como sobre quais medidas deveriam ser tomadas e (ii) após deliberação legítima, promoveu a regular convocação da AGE.

39. Vale destacar que caso qualquer membro da Administração ou qualquer acionista da Rossi entendesse que há alguma irregularidade em relação à convocação da AGE, teria, ao menos duas possibilidades de atuação para impugnar os atos praticados pelo CF: (i) eventual interrupção do prazo de convocação da AGE, conforme arts. 124, §5º, I e II, da LSA, e arts. 62, 67 e 68 da RCVM 81; e (ii) eventual medida cautelar, em sede de arbitragem. O que não pode acontecer é um órgão da Administração da Companhia tentar se sobrepor ao CF, violando a divisão de poderes e competências do regime de governança estabelecido pela LSA.

40. Tendo agido conforme a LSA e o Estatuto Social da Consulente, o CF cumpriu com seus deveres legais e estatutários, não podendo um ato seu ser revisado ou, pior, desfeito por outro órgão da Rossi.

V. RESPOSTAS ÀS QUESTÕES APRESENTADAS

41. Tendo sido apresentadas as questões fáticas e jurídicas acima expostas, passaremos às questões apresentadas pela Companhia.

(i) A OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia destina-se à proteção da dispersão acionária ou à proteção do poder de controle da Companhia?

42. Na AGE realizada em 26.01.2006, em que foi aprovada a adesão da Rossi ao segmento do Novo Mercado, houve reforma profunda do seu estatuto social, que passou a prever três hipóteses de OPA: (i) OPA por Alienação de Controle; (ii) OPA para Saida do Novo Mercado; e (iii) OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária.

43. Entre 2006 e 2020, o Estatuto Social da Rossi sofreu diversas alterações, mas manteve sempre essas três hipóteses de OPA, as quais, atualmente, estão previstas nos arts. 34 e 35, 36 a 38 e 39, respectivamente. Não por outro motivo, o capítulo que trata das hipóteses de OPA no Estatuto Social atualmente vigente tem o seguinte título: “CAPÍTULO VI - **ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO, SAÍDA DO NOVO MERCADO E PROTEÇÃO DA DISPERSÃO DA BASE ACIONÁRIA**”.

44. Além das mudanças estatutárias ocorridas desde 2006, o quadro acionário e a estrutura de controle da Companhia sofreram alterações relevantes: ora a Rossi apresentava grupo de controle majoritário, ora minoritário, e, a partir de 29.04.2020, passou a reconhecer controle pulverizado. Tais alterações na estrutura de controle da Companhia, contudo, nunca motivaram alteração das hipóteses de OPA, que permanecem, essencialmente, as mesmas.

45. Fato é que a OPA atualmente prevista no art. 39 do Estatuto Social da Rossi sempre teve como objeto a proteção da dispersão acionária. Demonstração eloquente desse propósito, para além da literalidade de sua denominação (OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária), é a proposta da Administração apresentada para a AGE realizada em 18.01.2016, na qual foi deliberada e aprovada alteração do Estatuto Social da Companhia:

*A administração propõe a alteração do artigo 44 do estatuto social para alterar o percentual que define a necessidade de realização de oferta pública de aquisição de ações por atingimento de participação relevante, dos atuais 15% (quinze por cento) do total de Ações em Livre Circulação de emissão da Companhia, conforme definido no estatuto social, para 25% (vinte e cinco por cento) do total de Ações em Livre Circulação de emissão da Companhia. **A administração da Companhia entende que o percentual de 25% (vinte e cinco por cento) como limite para disparar a obrigatoriedade de realização de oferta pública de aquisição de ações por atingimento de participação relevante é suficiente para proteger a dispersão da base acionária da Companhia e está em linha com seus interesses e de seus acionistas.** A redação do artigo 44 do estatuto social refletindo a alteração proposta consta do Anexo I à presente Proposta.¹⁶*

¹⁶ O então art. 44 do Estatuto Social da Companhia corresponde ao seu atual art. 39.

46. Não há dúvida quanto ao propósito da OPA atualmente prevista no art. 39 do Estatuto Social da Rossi: a proteção da dispersão acionária. Em nenhum momento, desde 2006, houve qualquer questionamento, ou mesmo insinuação, de que a OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária tivesse outro propósito que não aquele expressamente declarado no Estatuto Social.

47. Somente após Silvio Tini e Lagro terem atingido, em conjunto, participação acionária superior a 25% das ações de emissão da Rossi, superando, assim, o limite previsto no art. 39 da Estatuto Social da Companhia, é que passaram a questionar o objeto da OPA, contrariando, assim, a literalidade do título do Capítulo V do Estatuto Social da Companhia, o histórico do próprio Estatuto Social e a manifestação expressa da Administração da Companhia de que essa OPA destina-se à proteção da base acionária.

48. Além disso, outro fato igualmente demonstra, de forma contundente, que a OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Rossi tem como objeto a proteção da dispersão acionária: na AGOE realizada em 29.04.2020 (em que a própria Companhia passou a reconhecer a pulverização de controle), houve alteração e consolidação das hipóteses de OPA, mantendo-se, no art. 39, a OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária. Ora, se, em 29.04.2020, já não havia controle acionário, mesmo que minoritário, e, naquela oportunidade, as hipóteses de OPA seriam alteradas e consolidadas, não faria sentido manter previsão de uma OPA supostamente destinada à proteção desse não mais existente controle minoritário.

49. Mesmo que se quisesse argumentar que a intenção dos então acionistas controladores, por meio da OPA para Proteção da Dispersão da Base Acionária, era proteger o seu respectivo poder de controle, ainda que minoritário, tal intenção (que nem sequer foi declarada, até porque inexistente) não poderia prevalecer perante os demais acionistas da Rossi, uma vez que a interpretação de estatuto social de companhia aberta deve levar em consideração a objetividade do texto, e não as vontades individuais dos acionistas.

50. Em suma, a OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia destina-se à proteção da dispersão acionária, e não à proteção de qualquer poder de controle

(que, como visto, nem mais existia quando da última modificação e consolidação das hipóteses de OPA).

(ii) *A alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia, tornou sem efeito todo o art. 39, desde que a Companhia deixou de ter a figura de acionista controlador, ainda que minoritário?*

51. O art. 39, §7º, do Estatuto Social da Rossi, estabelece hipóteses excepcionais em que, apesar de o parâmetro da OPA (atingimento de participação em Ações em Livre Circulação igual ou superior a 25% do capital social da Companhia), em abstrato, ser disparado, o “Novo Acionista Relevante” não estaria obrigado a realizar a OPA. Dentre tais hipóteses, a alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia, prevê que *“a oferta pública prevista neste artigo não será exigida na hipótese de o Novo Acionista Relevante atingir a participação prevista no caput deste Artigo: (...) na hipótese de perda do Poder de Controle pelo Acionista Controlador, de forma que suas ações passem a ser consideradas Ações em Livre Circulação”*.

52. A interpretação da excepcionalíssima hipótese prevista no art. 39, §7º, “h”, do Estatuto Social da Companhia não pode, sob nenhuma hipótese, levar ao entendimento de que houve a revogação de todo o art. 39, de forma a torná-lo sem efeito. Tal entendimento somente se extrai de uma leitura recortada e enviesada da alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Rossi.

53. As exceções estabelecidas no art. 39, §7º, do Estatuto Social da Companhia encerram hipóteses que devem ser verificadas sempre no caso concreto, específico, *“na hipótese de o Novo Acionista Relevante atingir a participação prevista no caput deste Artigo”*. A relação de causalidade necessária à verificação de qualquer das hipóteses excepcionais previstas no §7º, do art. 39, do estatuto social da Consulente, denota-se da expressão ora destacada, combinada com qualquer uma daquelas hipóteses.

54. Nem a hipótese prevista na alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia, nem qualquer das outras hipóteses circunscritas às alíneas do art. 39, §7º, do Estatuto Social da Rossi, preveem hipóteses de revogação do próprio art. 39.

Tratam-se, a toda evidência, de hipóteses verificáveis no caso concreto e de forma pontual, sem que produzam efeitos perenes.

55. Dessa forma, não se pode afirmar que a alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia, tornou sem efeito todo o art. 39, desde que a Companhia deixou de ter a figura de acionista controlador, ainda que minoritário. A interpretação correta, na verdade, é de que o referido dispositivo é que se tornou inaplicável no cenário em que inexistente a figura do acionista controlador (majoritário ou minoritário), podendo voltar a produzir efeitos, caso a Rossi volte a contar com um acionista (ou grupo de acionistas) controlador.

(iii) O atingimento do limite da OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia configura descumprimento de obrigação verificável de modo objetivo e inequívoco?

56. O Art. 39, *caput*, do Estatuto Social da Rossi, estabelece um critério objetivo e inequívoco: o atingimento de participação em “Ações em Livre Circulação” equivalentes a 25% ou mais do capital social da Companhia é o parâmetro que torna obrigatória a realização da OPA.

57. É inequívoco, também, que Silvio Tini e Lagro, em conjunto, atingiram participação acionária na Consulente superior a 25% de seu capital social. É incontroverso, ainda, que Silvio Tini e Lagro compõem o conceito de “Bloco de Acionistas” previsto no art. 39, *caput*, do Estatuto Social da Companhia, seja porque tal verificação é documental, seja porque tais acionistas nunca contestaram tal verificação.

58. Dessa forma, tanto o limite da OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Companhia, quanto o seu atingimento por Silvio Tini e Lagro, configuram hipóteses verificáveis de maneira objetiva e inequívoca.

59. Da mesma forma, uma vez constatado, objetiva e inequivocamente, que Silvio Tini e Lagro ultrapassaram o limite da OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Consulente, estando obrigados a realizar a OPA, é igualmente verificável, objetiva e

inequivocamente, o momento em que Silvio Tini e Lagro passaram a ser considerado inadimplentes em relação a tal obrigação.

60. Por fim, ainda no âmbito da constatação inequívoca e objetiva, o art. 39, §6º, do Estatuto Social da Rossi estabelece que, uma vez constatada a necessidade de realização de OPA e a inércia do acionista em realizá-la por mais de 30 dias, será convocada AGE para deliberar sobre a suspensão dos direitos desse acionista inadimplente.

61. O que não pode ser verificado de forma objetiva e inequívoca, até por nem sequer apresentar-se de forma verossímil, é a alegação da Lagro e de Silvio Tini de que a OPA não seria exigível porque a hipótese excepcional encerrada na alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia teria supostamente revogado todo o art. 39.

62. O CF, contudo, analisou e superou tal alegação, tendo tomado decisão devidamente refletida, informada e desinteressada, concluindo que a OPA prevista no art. 39 do Estatuto Social da Rossi é disposição existente, válida e eficaz, não tendo Silvio e Tini realizado a OPA a que estavam obrigados, em razão de terem atingido, em 19.04.2024, participação em “Ações em Livre Circulação” superior a 25% do capital social da Consulente.

(iv) O Conselho Fiscal encontrava-se diante de gravidade ou urgência que demandasse a convocação de uma AGE?

63. O CF é órgão vocacionado à função de fiscalização dos atos dos órgãos da administração de uma companhia, zelando pelo regular cumprimento da lei e do estatuto social, não se subordinando a qualquer outro órgão, que não a Assembleia Geral.

64. O julgamento acerca da gravidade ou urgência de determinado fato que deva ser submetido à Assembleia Geral, nos termos dos arts. 123, parágrafo único, “a”, e 163, V, da LSA, compete exclusivamente ao CF, não podendo a Diretoria ou o CA imiscuir-se em tal julgamento.

65. Não há necessidade de demonstração de inação de outro órgão da Companhia para que o CF possa agir. Ainda assim, no caso concreto, a inação ou letargia do CA em relação à OPA representa elemento adicional que levou o CF a agir, visando à observância do Estatuto Social da Consulente e à proteção dos interesses da Rossi e de seus acionistas.

VI. CONCLUSÃO

66. Tendo em vista o acima exposto, bem como as questões e respostas apresentadas, concluímos, após análise minuciosa dos fatos e circunstâncias do presente caso, que:

- (a) Silvio Tini e Lagro devem ser considerados como “Bloco de Acionistas”, para fins do disposto no art. 39 do Estatuto Social da Rossi;
- (b) considerando-se que, em 19.04.024, Silvio Tini e Lagro detinham, conjuntamente, 5.026.631 ações ordinárias nominativas e sem valor nominal de emissão da Companhia, representativas de aproximadamente 25,13% do seu capital social, atingiram, naquela data, o limite previsto no art. 39, *caput*, do Estatuto Social da Rossi, o que também constitui fato verificável objetiva e inequivocamente, estando obrigados à realização da OPA;
- (c) não se aplica, no caso concreto, nenhuma das exceções à obrigatoriedade de realização da OPA, tendo em vista que os fatos não se enquadram em nenhuma das hipóteses previstas no art. 39, §7º, do Estatuto Social da Companhia;
- (d) a hipótese excepcional prevista na alínea “h”, do §7º, do art. 39, do Estatuto Social da Companhia deve ser interpretada restritivamente e não pode levar ao entendimento de que o art. 39 do Estatuto Social da Rossi estaria revogado desde que a Companhia passou a reconhecer que seu controle era pulverizado;

- (e) Silvio Tini e Lagro estão inadimplentes em relação à obrigação de realização de OPA, ficando sujeitos às penalidades previstas no art. 39, §6º, do Estatuto Social da Companhia, e 120, da Lei das S.A., até que realizem a OPA;
- (f) nos termos dos arts. 123, “a”, e 163, V, da LSA, e 5º, “d”, do Regimento Interno do CF, o CF tem competência legal para convocar AGE para deliberar sobre a suspensão dos direitos de Silvio Tini, Lagro e quaisquer pessoas vinculadas, nos termos do art. 3º, §1º, II, da RCVM nº 81, caso considere que tal matéria é grave ou urgente; e
- (g) a decisão do CF de convocar a AGE para 23.10.2024 foi informada, refletida e desinteressada, não podendo o CA ou qualquer outro órgão da Administração da Companhia cancelar a convocação convocada pela CF.

Essa, em síntese, é a nossa conclusão.

São Paulo, 07 de outubro de 2024


ELI LORIA
OAB/SP 316.727


DANIEL KALANSKY
OAB/SP 222.487

Rio de Janeiro, 6 de outubro de 2024

À

SENHORA RENATA ROSSI CUPPOLONI RODRIGUES

Ao

SENHOR JOÃO PAULO FRANCO ROSSI CUPPOLONI

Ref.: Incidência da oferta pública de aquisição de ações do artigo 39 do estatuto social da Rossi Residencial S.A em relação ao Sr. Silvio Tini e a Lagro

Prezados Senhores,

Fui consultado acerca da incidência da oferta pública de aquisição de ações prevista no artigo 39 do estatuto social da Rossi Residencial S.A. – Em Recuperação Judicial (respectivamente, “OPA Estatutária” e “Companhia”) em face das aquisições de ações realizadas pelo Senhor Silvio Tini e por seu veículo Lagro do Brasil Participações Ltda. (“Lagro”).

Nos termos do referido dispositivo estatutário, “qualquer acionista ou Bloco de Acionistas que atingir, direta ou indiretamente, participação em Ações em Livre Circulação igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da Companhia por meio da titularidade de ações, de acordos de voto ou de

outros diretos sobre ações de emissão da Companhia ('Novo Acionista Relevante'), deverá efetivar uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia”.

Ainda de acordo com esse dispositivo, “o Novo Acionista Relevante deverá efetivar a oferta ou solicitar seu registro na CVM, se exigido pela regulamentação aplicável, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data do evento que resultou na titularidade de Ações em Livre Circulação em quantidade igual ou superior a 25% (vinte cinco por cento) do capital social da Companhia.”

Conforme os fatos que me foram apresentados, no dia 19 de abril deste ano, o Senhor Silvio Tini e a Lagro atingiram, em conjunto, a titularidade de ações em livre circulação em quantidade superior a 25% no capital social da Rossi Residencial, por meio de aquisições realizadas no mercado de bolsa.

Em vista disso, e pelas razões que serão desenvolvidas no parecer em curso de elaboração, o Sr. Silvio Tini e o seu veículo Lagro estão inadimplentes quanto à obrigação de lançar a OPA Estatutária, a qual, nos termos do estatuto social da Companhia, deveria ter sido efetivada ou levada a registro na CVM até 21 de maio deste ano.

A Lagro é um veículo dirigido pelo Sr. Silvio Tini, que atua no interesse desse último e, portanto, ambos formam um “Bloco de Acionistas”, nos termos do *caput* do artigo 39 do estatuto social da Companhia. Sendo assim, ao atingirem, em conjunto, participação acionária superior a 25% do capital da Companhia, o Sr. Silvio Tini e a Lagro incidiram na obrigação de realizar a OPA Estatutária, tal como prevista no artigo 39 do estatuto social da Companhia.

Os fatos descritos na consulta também evidenciam que o Sr. Silvio Tini e a Lagro não alcançaram a referida participação por nenhum dos meios excepcionais descritos no parágrafo 7º do artigo 39 do estatuto social, que permitem que algum

acionista ou bloco de acionistas atinja a participação fixada no estatuto sem incorrer na obrigação de lançar a OPA Estatutária.

Notadamente, as aquisições efetuadas em bolsa em abril deste ano, que levaram o Sr. Silvio Tini e a Lagro a serem titulares, em conjunto, de quantidade de ações superior a 25% do capital social, não se enquadram na exceção prevista na alínea 'h' do acima referido parágrafo sétimo. Essa exceção supõe, como previsto textualmente, que a mencionada participação acionária tenha sido atingida em uma hipótese de perda do poder de controle pelo acionista controlador, de forma que as suas ações passem a ser consideradas ações em livre circulação no mercado. Nas atuais circunstâncias fáticas, em que não há acionista controlador na Companhia, essa exceção sequer tem aplicabilidade.

Essa conclusão, além de ser a única compatível com a redação da cláusula estatutária, é a que preserva a coerência sistemática da cláusula estatutária e, em particular, de seu parágrafo sétimo, que tem por objeto estabelecer os diferentes meios pelos quais se pode atingir a participação relevante fixada no estatuto social sem incorrer na obrigação de lançar a OPA Estatutária, sendo que cada exceção tem a sua razão e o seu âmbito próprio de aplicação. O parágrafo sétimo não estabelece marcos temporais para o fim da vigência do artigo 39 do estatuto social.

Ademais, a conclusão acima – no sentido de que a exceção prevista na alínea 'h' do referido parágrafo sétimo não tem aplicabilidade – é a que atende à finalidade da OPA Estatutária, que, como sempre foi informado aos acionistas, consiste em preservar a dispersão acionária, com todos os efeitos daí decorrentes, especialmente a proteção dos acionistas contra tentativas repentinas e oportunistas de desestabilizar a administração da Companhia e de alterar os rumos dos negócios sociais – o que, no atual contexto fático de ausência de acionista controlador, tem uma importância destacada. Por isso, seria um contrassenso, além de uma grave violação à confiança dos investidores, entender que a OPA

Estatutária não é mais exigível por não mais existir acionista controlador na Companhia.

Cordialmente,


Pablo Renteria

RENTERIA ADVOGADOS

São Paulo, 03 de outubro de 2024

À

Rossi Residencial S.A.

A/C Sr. Nicolas Paiva, Presidente do Conselho de Administração

Ref.: Antecipação das conclusões do parecer

Prezados Srs.,

1. Fui consultado pelo Conselho de Administração da Rossi Residencial S.A. (“Rossi” ou “Companhia”), por meio do seu presidente, Sr. Nicolas Paiva, sobre certos aspectos jurídicos relacionados ao Artigo 39 do estatuto social da Companhia.

2. Inserido no estatuto social da Rossi em 2006, por ocasião da migração da Companhia para o Novo Mercado, o dispositivo estatutário em questão instituiu, em resumo, a obrigação, dirigida a qualquer acionista ou grupo de acionistas que se tornasse, a partir de então, titular de participação em ações de livre circulação igual ou superior a 15% do capital social da Companhia¹, de lançar oferta pública de aquisição (“OPA”) para adquirir até a totalidade das ações de emissão da Companhia. Em linhas gerais, trata-se de uma versão de uma previsão estatutária que, ao longo das últimas décadas, ficou bastante famosa no mercado brasileiro, tornando-se quase que sinônimo de *poison pill* no Brasil.

¹ Posteriormente, na AGE de 18.01.2016, a cláusula foi alterada e a participação que, caso atingida, disparava a obrigação de lançamento de OPA foi alterada, passando para os 25% que hoje constam do estatuto social da Rossi.



3. A consulta se refere a um ponto bastante específico: saber se essa obrigação de lançamento de OPA, prevista no Artigo 39 do estatuto social da Rossi, continua válida e eficaz para a hipótese de algum acionista atingir 25% do capital social, considerando as alterações societárias ocorridas nos últimos anos e o disposto no §7º, alínea “h”, do referido dispositivo estatutário. Em minha opinião, não há dúvidas de que a OPA estatutária não é mais aplicável, uma vez que o antigo acionista controlador, ao reduzir a sua participação na companhia, deixou de ser titular de ações que lhe conferissem o poder de controle sobre a Companhia.

4. Neste momento, estou elaborando parecer (“Parecer”) no qual explicarei, em maiores detalhes, as razões que me levaram a tal entendimento. Considerando o cronograma interno da Companhia, antecipo neste breve documento as minhas conclusões.

Considerações gerais sobre a interpretação de regras estatutárias

5. Começo minha análise chamando a atenção para o fato de que se está discutindo a interpretação de uma cláusula contida no estatuto social de uma companhia aberta. O estatuto social, como se sabe, caracteriza-se por ser a *magna carta* da sociedade anônima², congregando regras que disciplinam sua organização e funcionamento, bem como o regramento de suas relações internas e externas, incluindo aquelas entre seus acionistas.

6. Nas companhias abertas, o estatuto social adquire uma feição institucionalista, a ponto de se identificar como um diploma legislativo no âmbito intrasocietário. Os valores mobiliários são negociados em bolsa e os investidores estão a todo tempo a comprar e vender ações da companhia, tornando-se – ou deixando de ser – acionistas.

7. Por essa razão, os documentos das companhias abertas devem, sempre que possível, ser interpretados sem referência a fatores externos. Devem, na dicção de Vasco da Gama Lobo Xavier, ser interpretados sob o ponto de vista deles mesmos. Essa máxima é especialmente importante quando se trata de documentos que regulam direitos entre acionistas.

² ANTUNES, José Engrácia. Os estatutos sociais: noção, elementos e regime jurídico. *Direito e Justiça*, n. Especial, p. 255-272, 2012, p. 255.



8. Confira-se o que disse o referido doutrinador lusitano:

“[...] o que nos oferece de peculiar a interpretação das disposições estatutárias – ao menos da maioria delas – é que não há aí que operar com um declaratório colocado nas condições reais dos efectivos outorgantes do pacto [...]. A proteção dos sujeitos a que atrás nos referimos [terceiros que entrarão em relações com a sociedade e aqueles que futuramente ingressão nela como acionistas] exigirá, em princípio, que a interpretação da escritura social se faça do ponto de vista desses mesmos – isto é, do ponto de vista de quem não teve acesso a todas as circunstâncias da elaboração de tal escritura (v.g., às negociações preliminares), mas unicamente às circunstâncias conhecidas da generalidade, ou de que qualquer pessoa poderia aperceber-se. [...] Isto significará praticamente, na maior parte dos casos, que, para a interpretação dos estatutos, a nada haverá que recorrer senão a eles próprios. Nesta orientação, que é corrente na doutrina germânica (cfr., por ex., ROBERT FISCHER, in *Grosskom. AktG*, I, § 16, nota 19, GODIN-WILHELMI, I, § 23, nota 17, WÜRDINGER, p. 35, BAUMBACH-HUECK, *AktG*, § 23, nota 3 [...]), escreve VAZ SERRA, in RLJ, 103.º, p. 523: <<Os estatutos contém normas objectivas aplicáveis a uma generalidade de pessoas, não podendo, portanto, a sua interpretação fazer-se, senão com o auxílio de circunstâncias que eles próprios revelam, e devendo tender ela à determinação de um sentido quanto possível unitário, tal como se tratasse de uma lei>>. (Defendendo iguais soluções, cfr., entre nós, além do mesmo autor in RLJ, 103.º, p. 261 e ss., M. J. ALMEIDA COSTA e HENRIQUE MESQUITA, n.ºs 24-26). Não temos dúvida de que a doutrina exposta é a que vale, em princípio, para as sociedades anónimas, onde, além dos interesses de terceiros no tocante às cláusulas que lhes digam respeito, há que curar de modo especial da proteção dos futuros acionistas, já que o regime da transmissão das acções é dirigido justamente a propiciar o ingresso de novos sócios na sociedade”³.

9. Cito, no mesmo sentido, a lição do Professor Fabio Konder Comparato:

“Se a distinção entre companhias abertas e fechadas não é, portanto, apenas de forma mas de fundo, importa ao intérprete discernir, cuidadosamente, a diversa natureza dos instrumentos ou atos constitutivos de uma e de outra. Assim é que, **nas companhias abertas, os estatutos se apresentam, incontestavelmente, como um ato-regra (para retomarmos a expressão consagrada dos institucionalistas franceses), com as características de um direito objetivo ou *ius positum* no âmbito corporativo.** Já nas companhias fechadas, dificilmente poder-se-ão desligar as regras estatutárias do acordo de vontades entre os acionistas, que lhes serviu de fundamento e inspiração. Por isso mesmo, enquanto na companhia aberta a latitude de criação normativa dos estatutos é estreitamente limitada, preponderando sempre o ditado legal, nas companhias fechadas a fronteira entre estatutos e acordo de acionistas se esbate

³ LOBO XAVIER, Vasco da Gama. *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*. Reimpr. Coimbra: Almedina, 1998, p. 565, nota de rodapé nº 31.



consideravelmente. O acordo estatutário aparece, aqui, muito mais como negócio privado, entre partes determinadas, do que como regulamento objetivo e impessoal.”⁴

10. Finalmente, ainda neste tema, vale a referência à doutrina de José Engrácia Antunes, para quem, especialmente nas companhias abertas, as cláusulas estatutárias, como *regras de direito objetivo, de aplicação geral e abstrata*, devem ser interpretadas de maneira a atribuir primazia ao *sentido objetivado no respectivo texto*⁵. Deste modo, disposições estatutárias que se aplicam a todos acionistas, atuais e futuros, requerem, como regra, uma interpretação fundamentalmente objetiva⁶.

11. Parece-me, portanto, que a melhor interpretação do Artigo 39 do estatuto social da Rossi é aquela que for mais aderente ao seu texto, tal como exposto no estatuto.

12. Essa aderência, a toda evidência, deve considerar não só o texto de cada cláusula, mas o contexto geral em que elas se inserem – ou seja, o sistema criado pelo estatuto. Como explica a doutrina, “[o] elemento sistemático traduz-se em duas regras interpretativas, uma de carácter positivo e outra de carácter negativo. A regra positiva impõe que o significado a atribuir à lei deve ser o que melhor se harmoniza com outras fontes ou com outros preceitos da mesma fonte. A regra negativa impede que o intérprete atribua à lei um significado que não seja consistente com outras fontes ou com outros preceitos da mesma fonte (regra da consistência da fonte) ou que seja redundante em relação a outras fontes (regra do aproveitamento da fonte)”⁷.

⁴ COMPARATO, Fábio Konder. A natureza da sociedade anônima e a questão da derogabilidade das regras legais de quorum nas assembleias gerais e reuniões do conselho de administração. In: *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1981, p. 121, original com itálicos e sem negritos.

⁵ ANTUNES, José Engrácia. *Os estatutos sociais...*, cit., p. 264.

⁶ VEDDER, Karl Christian. § 23. In: GRIGOLEIT, Hans Christoph (Hg.). *Aktiengesetz Kommentar*. 2. Aufl. München: Beck, 2020, p. 210; KÖRBER, Torsten. § 23. In: BÜRGERS, Tobias; KÖRBER, Torsten (Hrsg.). *Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz*. 2., neu bearbeitete Auflage. Heidelberg: C. F. Müller, 2011, p. 201-202.

⁷ SOUSA, Miguel Teixeira de. *Introdução ao Direito*. Coimbra: Almedina, 2023, p. 362.



A poison pill contida no Estatuto Social da Rossi

13. Feitas essas considerações de cunho geral a respeito da interpretação de cláusulas constantes do estatuto social de uma companhia aberta, passo, enfim, ao exame do Artigo 39 do Estatuto Social da Rossi.

14. Trata-se, é importante ressaltar, de um documento que, ao menos em sua atual redação, possui uma série de problemas de redação e sistematização.

15. De plano, destaco o fato de o Estatuto Social empregar diversos termos iniciados em letra maiúscula sem, contudo, dar-lhes hoje uma definição. Nos trechos relevantes para a análise da consulta que me foi formulada, por exemplo, podemos identificar o uso reiterado das expressões “Acionista Controlador”, “Ações em Livre Circulação” e “Poder de Controle”, iniciadas em maiúscula, sem que exista, em alguma passagem do estatuto vigente, uma definição para esses termos.

16. A análise de versões anteriores do Estatuto Social da Rossi indica que este problema surgiu em razão de uma imperfeição na atualização do Estatuto Social. Com efeito, os termos acima referidos eram anteriormente definidos no Estatuto Social da Companhia e foram suprimidos quando da aprovação, na AGE de 09.07.2020, da reforma feita para se adaptá-lo à nova versão do Regulamento do Novo Mercado.

17. Com essa observação preliminar feita, inicio o exame sobre o conteúdo do Artigo 39 do Estatuto Social da Rossi, que, como já referido, estabelece a OPA por atingimento de participação relevante.

18. Embora muitas companhias abertas brasileiras tenham inserido regras instituindo OPAs por atingimento de participação relevante em seus estatutos, a redação dessas cláusulas costuma apresentar variações, sobretudo no tocante à participação que, caso atingida, torna obrigatória o lançamento da OPA e ao preço mínimo a ser ofertado no âmbito da referida oferta, muito embora também se identifiquem diferenças, por vezes relevantes, em outros aspectos relacionados à *poison pill*.

19. Como em muitas outras companhias abertas, a alteração do estatuto social da Rossi para incluir a OPA por atingimento de participação relevante ocorreu em um momento em que os então acionistas controladores da Companhia (doravante referidos, em conjunto, como o “Grupo Rossi”) haviam deixado de ser titulares de ações



representativas da maioria do capital votante – ou seja, perderam a condição de controladores majoritários.

20. Nesse contexto, a *poison pill* funciona não só como um mecanismo para proteção da dispersão acionária, mas, sobretudo, como um mecanismo de proteção ao controle minoritário.

21. Nesse sentido, o primeiro aspecto a ser assinalado é que o estatuto da Rossi – como muitos outros estatutos de companhia aberta que adotaram algum tipo de *poison pill* – cria uma importante distinção entre os acionistas que já possuíam participação igual ou superior ao patamar fixado no estatuto como gatilho que dispara a obrigação de lançamento de OPA e novos acionistas que, porventura, atinjam tal participação: os primeiros podem manter participação, enquanto os demais ficam sujeitos à obrigação de lançar a OPA. Não à toa, o estatuto se refere a um “Novo Acionista Relevante” (art. 39, *caput*).

22. Outro aspecto que evidencia que o objetivo principal da OPA por atingimento de participação relevante da Rossi era proteger o controle minoritário está no fato de que a OPA por atingimento de participação relevante prevista no estatuto da Rossi não é disparada em operações que envolvessem o acionista controlador. Sobre esse ponto, vale transcrever o §3º, e as alíneas “f” e “g” do §7º, ambos do Artigo 39:

Parágrafo 3º. Caso a participação em Ações em Livre Circulação igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da Companhia, referida no caput deste artigo, ocorra em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o Acionista Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, o Novo Acionista Relevante estará obrigado a efetivar a oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas ao mesmo preço de aquisição por ação pago ao Acionista Controlador, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador, ainda que não tenha ocorrido a Alienação de Controle da Companhia.

(...)

Parágrafo 7º. A oferta pública prevista neste artigo não será exigida na hipótese de o Novo Acionista Relevante atingir a participação prevista no caput deste Artigo:

(...)



(f) por meio da participação em acordo de voto com o Acionista Controlador ou aquisição de ações vinculadas a acordo de voto com o Acionista Controlador, e que, portanto, não são consideradas Ações em Livre Circulação;

(g) por meio de subscrição ou aquisição de ações (ou aquisição de direitos sobre ações) como resultado ou em decorrência de (i) cessões de direito de preferência ou de sobras de subscrição de ações, (ii) garantias incidentes sobre as ações (seja para fins de sua constituição e/ou execução da garantia), (iii) empréstimo de ações, e/ou (iv) derivativos referenciados sobre as ações, em todos os casos (i) a (iv) desde que em operações contratadas com o Acionista Controlador, exceto por meio de contrato particular de compra de ações, caso este em que se aplica o parágrafo 3º acima;

23. Ao prever que a *poison pill* estatutária não seria disparada quando o atingimento da participação relevante decorresse da aquisição, por um Novo Acionista Relevante, de ações detidas pelo Acionista Controlador, independentemente da quantidade de ações que tiver sido alienada pelo controlador para aquele investidor, o §3º do Artigo 39 faz, na prática, duas coisas:

- (i) em primeiro lugar, evidencia que operações de alienação de controle estão sujeitas, somente, ao seu regime específico, não podendo lhes ser aplicado, cumulativamente, as regras da OPA por atingimento de participação relevante; e
- (ii) nos casos em que a operação entre Acionista Controlador e um Novo Acionista Relevante leva o adquirente a atingir ou transpor a participação relevante, sem, contudo, configurar alienação de controle, o §3º equipara essas operações a uma operação de alienação de controle, de forma a lhes submeter ao respectivo regime, e não àquele previsto para a hipótese de atingimento de participação relevante.

24. A exceção contida no §7º, alínea “g” complementa o §3º, estendendo a sua aplicação, também, a situações em que um Novo Acionista Relevante contrata com o Acionista Controlador a subscrição de ações.

25. Note-se que o tratamento facilita operações pelo controlador, pois enquanto na OPA por Alienação de Controle o preço a ser oferecido é idêntico àquele contratado com o controlador, o preço a ser ofertado na OPA por atingimento de participação relevante equivale ao maior entre quatro parâmetros, incluindo “125% (cento e vinte e cinco por cento) do preço por ação mais alto pago pelo Novo Acionista Relevante na aquisição de ações de emissão da Companhia, durante o período de 60 (sessenta) meses que anteceder



à data em que se tornar obrigatória a efetivação da oferta pública de aquisição de ações nos termos deste artigo” (art. 39, §2º).

26. Parece-me bastante claro, portanto, que a OPA por atingimento de participação relevante foi inserida no estatuto social da Rossi com um propósito muito evidente: proteger o Grupo Rossi contra certas operações de acumulação de ações de emissão da Companhia que pudessem ameaçar o seu controle minoritário.

27. Com esse pano de fundo, passo ao exame do §7º, alínea “h”, do Artigo 39 do Estatuto Social da Rossi.

28. Como já visto, o citado dispositivo traz uma lista de hipóteses em que a OPA por atingimento de participação relevante não será exigida. A alínea “h” é o último item e prevê que “a oferta pública prevista neste artigo não será exigida na hipótese de o Novo Acionista Relevante atingir a participação prevista no caput deste Artigo (...) na hipótese de perda do Poder de Controle pelo Acionista Controlador, de forma que suas ações passem a ser consideradas Ações em Livre Circulação”.

29. Parece-me bastante claro que a alínea “h” do §7º encerra a existência de OPA no caso de a Companhia deixar de ter um Acionista Controlador. Trata-se, justamente, do caso da Rossi, que possuía um bloco de controle que perdeu esse *status* em razão de sucessivas reduções em sua participação.

30. A hipótese contida na alínea “h” do §7º do Artigo 39 é de fato pouco comum, mas isso, por óbvio, não nega a sua eficácia. Em princípio, essa previsão estatutária pode causar certa estranheza quando se pressupõe que a *poison pill* estatutária visa à proteção da dispersão acionária. A questão, no caso, é que tal pressuposto não é verdade no caso da Rossi, em que a OPA estatutária claramente foi concebida com o propósito de proteger um bloco de controle que não era mais titular da maioria do capital votante.

31. Na consulta, fui informado de que a diretoria da Companhia teria consultado outro assessor externo, que manifestou a opinião de que a hipótese prevista no §7º, alínea “h”, do Artigo 39 não teria sido verificada.

32. O ponto de partida do argumento adotado pelo referido assessor externo é uma necessária “causalidade” entre o início do §7º e as hipóteses previstas em suas alíneas. Seguindo essa linha de raciocínio, deveria existir uma “necessária correlação” entre (i) a



operação pela qual um acionista ou grupo de acionistas ligados alcança a participação relevante, referida no *caput*, e (ii) a perda do poder de controle referida na alínea “h”, de modo que a hipótese da alínea “h” somente se observaria quando as duas operações ocorressem “concomitantemente”.

33. Com todas as vênias, o argumento parece-me duplamente equivocado. Em primeiro lugar, pois ele se baseia em uma leitura do §7º do Artigo 39 que não é aderente à própria literalidade do dispositivo. Em segundo lugar, pois a construção proposta levaria a uma contradição entre diferentes dispositivos do Estatuto Social.

34. Começo pela questão da interpretação literal do §7º do Artigo 39. A toda evidência, as alíneas não podem ser interpretadas de forma descontextualizada, isto é, sem considerar o que é dito na parte inicial do dispositivo. No entanto, isso não significa que a relação que se estabelece entre a parte inicial e as alíneas seja de causalidade. Uma leitura cuidadosa, atenta ao texto da norma, deixa patente que esse elemento de conexão, tão importante, não consta da parte inicial do §7º, mas de suas alíneas. E, também, que as alíneas não seguem uma redação uniforme; ao contrário, verifica-se que as diferentes alíneas se utilizam de diferentes elementos de conexão. Nesse sentido, no caso do §7º do Artigo 39, é o próprio texto de cada alínea que vai esclarecer como que a hipótese ali tratada se relaciona com o texto da parte inicial.

35. A tabela abaixo apresenta o texto das diferentes alíneas separando o elemento de conexão do resto do texto:

Alínea	Elemento de conexão	Situação excepcionada
(a)	por meio de	oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, desde que tenha sido pago preço no mínimo equivalente ao preço determinado de acordo com o previsto nos parágrafos 2º ou 3º deste artigo, conforme o caso;
(b)	de forma involuntária, como resultado de	resgate ou cancelamento de ações;
(c)	por	subscrição de ações realizada em emissão privada primária, em razão de o montante não ter sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência e o Novo Acionista Relevante ter subscrito ações no contexto do rateio e/ou leilão das sobras ou em



		emissão pública primária que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta de distribuição;
(d)	em decorrência de	operação de fusão, incorporação ou incorporação de ações envolvendo a Companhia;
(e)	em decorrência de	(i) adiantamento de legítima, doação ou sucessão hereditária, desde que para descendente ou cônjuge; ou (ii) transferência para trust ou entidade fiduciária similar, tendo por beneficiário o próprio acionista ou Bloco de Acionistas, seus descendentes ou seu cônjuge;
(f)	por meio da	participação em acordo de voto com o Acionista Controlador ou aquisição de ações vinculadas a acordo de voto com o Acionista Controlador, e que, portanto, não são consideradas Ações em Livre Circulação;
(g)	por meio de	subscrição ou aquisição de ações (ou aquisição de direitos sobre ações) como resultado ou em decorrência de (i) cessões de direito de preferência ou de sobras de subscrição de ações, (ii) garantias incidentes sobre as ações (seja para fins de sua constituição e/ou execução da garantia), (iii) empréstimo de ações, e/ou (iv) derivativos referenciados sobre as ações, em todos os casos (i) a (iv) desde que em operações contratadas com o Acionista Controlador, exceto por meio de contrato particular de compra de ações, caso este em que se aplica o parágrafo 3º acima;
(h)	na hipótese	de perda do Poder de Controle pelo Acionista Controlador, de forma que suas ações passem a ser consideradas Ações em Livre Circulação.

36. Como evidenciado na tabela acima, muitas das hipóteses previstas no §7º do Artigo 39 são somente exceções à regra geral, que exige o lançamento da OPA em razão do atingimento de participação relevante, quando a participação em questão é alcançada “por meio” ou “em decorrência” do evento. Nesses casos, há, de fato, uma correlação direta e necessária entre as duas partes do dispositivo (*i.e.*, a parte inicial e uma das alíneas).

37. O texto da alínea “h” é, no entanto, diferente. O texto, no caso, carece de um elemento de conexão. Para a sua verificação, exige-se, somente, a ocorrência de duas hipóteses – perda de controle e atingimento de participação relevante –, sem qualquer



esclarecimento, no texto desse dispositivo, sobre se tais hipóteses devem ser realizadas concomitantemente ou se precisariam ocorrer segundo uma determinada ordem:

“A oferta pública prevista neste artigo não será exigida **na hipótese** de o Novo Acionista Relevante atingir a participação prevista no caput deste Artigo [...] **na hipótese** de perda do Poder de Controle pelo Acionista Controlador, de forma que suas ações passem a ser consideradas Ações em Livre Circulação.”

38. Até por uma questão de ordem lógica, parece-me evidente que a exceção não se aplicaria caso a perda de controle se desse posteriormente ao atingimento da participação relevante. Restariam, então, duas hipóteses. A primeira delas, a de que a OPA por atingimento de participação relevante deixaria de ser exigida caso a companhia deixasse de ter um acionista controlador. A segunda, de a exceção do §7º, alínea “h”, somente ser cabível quando o atingimento de participação relevante fosse concomitante à perda de controle – isto é, fosse decorrência da operação de perda de controle.

39. A primeira objeção ao argumento da “concomitância” resulta da própria leitura do texto. Essa suposta necessidade de “concomitância” dos atos não está prevista em nenhum lugar e não é necessária para que tal regra faça sentido. Ao contrário, ignora o texto da regra estatutária e o fato de que esse emprega elementos de conexão diferentes para diferentes hipóteses. Como visto, quando a companhia quis criar essa relação de concomitância, ou de correlação, ela empregou termos que criam esse tipo de relação – “por meio”, “em decorrência” ou “como resultado”.

40. A segunda objeção decorre da já apontada falta de sistematicidade dessa interpretação. O já referido §3º do Artigo 39 cria uma regra específica para situações em que um acionista atinge a participação de 25% em Ações em Livre Circulação em razão de aquisição privada de ações detidas pelo Acionista Controlador. Não se pode, portanto, entender que uma venda pelo controlador caracterizaria uma exceção nos termos do §7º, pois há um regramento específico para essas operações no §3º.

Conclusão

41. Como já mencionado, os pontos acima tratados serão ainda objeto de uma análise mais detalhada no Parecer que estou elaborando. No entanto, posso, já neste momento, antecipar que, em resumo, minha opinião é a de que, em razão do disposto no §7º,



alínea “h”, do Artigo 39 do Estatuto Social da Rossi, a OPA estatutária prevista naquele mesmo artigo deixou de ser aplicável no momento que o antigo acionista controlador reduziu a sua participação na Companhia e, com isso, passou a ser titular de ações que não lhe conferissem o poder de controle sobre ela.

São Paulo, outubro de 2024

Gustavo Machado Gonzalez