

Rodrigo R. Monteiro de Castro
Leandro Santos de Aragão
Coordenação

DIREITO
SOCIETÁRIO
DESAFIOS ATUAIS



Modesto Carvalhosa
Eduardo Caminati Anders
Eduardo Secchi Munhoz
Leandro Santos de Aragão
Jairo Saddi
Denise C. Leão de Salles
Renato Ventura Ribeiro
Marcelo Lamy Rego
Ana Lúcia A. da Costa Arduin
Plínio José Lopes Shiguematsu
Rodrigo R. Monteiro de Castro

Nelson Eizirik
Luís André N. de Moura Azevedo
Paulo F. Campos Salles de Toledo
Fábio Appendino
Paulo Cezar Aragão
Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha
Henrique de Rezende Vergara
Marcelo Guedes Nunes
Leonardo Barém Leite
Francisco Satiro

DIREITO SOCIETÁRIO

DESAFIOS ATUAIS

“A QUARTIER LATIN teve o mérito de dar início a uma nova fase, na apresentação gráfica dos livros jurídicos, quebrando a frieza das capas neutras e trocando-as por edições artísticas. Seu pioneirismo impactou de tal forma o setor, que inúmeras Editoras seguiram seu modelo.”

IVES GANDRA DA SILVA MARTINS

Editora Quartier Latin do Brasil

Empresa Brasileira, fundada em 20 de novembro de 2001

Rua Santo Amaro, 316 - CEP 01315-000

Vendas: Fone (11) 3101-5780

Email: vendas@quartierlatin.art.br

Site: www.quartierlatin.art.br

Coordenação:

RODRIGO R. MONTEIRO DE CASTRO

LEANDRO SANTOS DE ARAGÃO

DIREITO SOCIETÁRIO
DESAFIOS ATUAIS

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, verão de 2009
quartierlatin@quartierlatin.art.br
www.quartierlatin.art.br

EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL

Rua Santo Amaro, 316 - Centro - São Paulo

Contato: *editora@quartierlatin.art.br*

www.quartierlatin.art.br

Coordenação editorial: Vinicius Vieira

Diagramação: Paula Passarelli

Revisão gramatical: Silvana Moreli Vicente Dias

Capa: Miro Issamu Sawada

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de & ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.) – Direito Societário – Desafios Atuais – São Paulo : Quartier Latin, 2009.

ISBN 85-7674-361-2

1. Direito Societário. I. Título

Índices para catálogo sistemático:

1. Brasil : Direito Societário

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfílmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

SUMÁRIO

Apresentação – Crise do Direito e Direito Societário	15
--	----

As poison pills estatutárias na prática brasileira – alguns aspectos de sua legalidade, 19

MODESTO CARVALHOSA

1. Introdução	20
2. Definição de <i>poison pill</i>	22
3. <i>Poison pill</i> legal, <i>poison pill</i> contratual e <i>poison pill</i> estatutária	23
4. Conclusão	29

Arbitrabilidade objetiva nas Sociedades Anônimas e instituições financeiras, 31

NELSON EIZIRIK

1. Introdução	32
2. A arbitrabilidade objetiva	33
3. A questão dos direitos patrimoniais disponíveis	34
4. Arbitrabilidade objetiva e o direito societário	36
5. Instituições financeiras	39
5.1. Aplicação do Código de Defesa do Consumidor	39

Private equity e o controle preventivo exercido pelo CADE, 45

EDUARDO CAMINATI ANDERS

1. Introdução	46
2. <i>Private equity</i>	47
3. A função preventiva do CADE	49
4. <i>Private equity</i> e a função preventiva do CADE	50
5. Jurisprudência do CADE	55
6. Conclusão	72

*A oferta pública para aquisição de controle sob a perspectiva da
companhia aberta ofertante, 73*

LUÍS ANDRÉ NEGRELLI DE MOURA AZEVEDO

1. Introdução – o fenômeno (ainda recente no Brasil) da pulverização do capital acionário e suas principais conseqüências	74
2. Por que analisar a oferta pública para aquisição do controle sob a perspectiva da companhia aberta ofertante?	78
3. A oferta pública para aquisição do controle de companhia aberta, seu pressuposto e suas características fundamentais	79
3.1. Noção	79
3.2. Pressuposto fundamental da O.P.A. de aquisição do controle: capital pulverizado da companhia alvo	81
3.2.1. A tomada de controle mediante “escalada” na Bolsa de Valores ou lançamento de O.P.A.	82
3.3. Características da O.P.A. para aquisição do controle	85
4. <i>Takeover</i> : hostil para quem? Os interesses envolvidos	91
5. O papel (limitado) dos administradores da companhia aberta adquirente do controle diante da exigência legal de aprovação da O.P.A. pela Assembléia Geral	93
5.1. O art. 256 da Lei de S/A	94
6. A decisão de lançar a O.P.A. para aquisição do controle: deveres e responsabilidades dos administradores da companhia aberta ofertante	97
6.1. Dificuldades envolvendo a fixação do preço de aquisição das ações	100
6.2. Laudo de avaliação da ofertante e da companhia alvo (art. 256, §1º, da Lei de S/A)	101
6.3. Omissão do administrador e perda de oportunidade comercial ..	103
7. O processamento da O.P.A.	105
7.1. A exigência de deliberação assemblear da compradora e o dever de sigilo legalmente estabelecido	105
7.2. Ineficácia do negócio jurídico de aquisição das ações de controle até a ratificação pela Assembléia Geral da companhia aberta adquirente	109

7.3. Responsabilidade pelo voto proferido na Assembléia Geral de ratificação	111
7.3.1. Modalidades de abuso de poder do acionista controlador da sociedade ofertante	112
7.4. Possibilidade de elevação do preço ofertado	114

Desafios do direito societário brasileiro na disciplina da companhia aberta: avaliação dos sistemas de controle diluído e concentrado, 119

EDUARDO SECCHI MUNHOZ

I. A evolução do direito societário brasileiro nos anos 2000	120
II. A irrefreável tendência à importação de modelos: necessária convergência entre realidade econômica e direito societário	123
III. Os sistemas de controle diluído e concentrado	127
IV. O interesse social	132
V. Direito societário no sistema de controle concentrado: ênfase na imposição de limites à capacidade do controlador de obter benefícios particulares	135
VI. Os Pareceres de Orientação nº 34 e 35 da CVM	145
VII. Conclusão	152

Poison pill: modismo ou solução?, 157

PAULO FERNANDO CAMPOS SALLES DE TOLEDO

1. Introdução	158
2. <i>Takeover bid</i> e <i>hostile takeover</i>	158
3. <i>Poison pills</i>	159
3.1. Origens	159
3.2. <i>Flip-in</i> e <i>flip-over</i>	160
3.3. Outras medidas de defesa	160
3.4. A resistência dos administradores	161
3.5. Normas legais ou disposições estatutárias?	162
4. A solução do direito comunitário europeu	164
4.1. Direito comunitário originário e derivado	164
4.2. As diretivas	165

4.3. A Diretiva 2004/25/CE	166
4.4. A implementação das disposições opcionais: alguns exemplos	166
4.5. O direito italiano: as opções assumidas	167
5. Algumas regras fundamentais	168
5.1. A oferta pública de aquisição (OPA)	169
5.2. Regras de neutralização	171
5.3. Poderes e deveres dos órgãos de administração	172
5.4. Atuação dos acionistas	173
6. A realidade brasileira	174

Deveres dos administradores de sociedades empresárias em dificuldade econômico-financeira: a teoria da deepening insolvency no Brasil, 177

LEANDRO SANTOS DE ARAGÃO

1. Advertência	178
2. Apresentação do tema	179
3. A <i>deepening insolvency</i>	180
4. O dever dos administradores e o agravamento da situação de insolvência	183
5. A possível aplicação da teoria da <i>deepening insolvency</i> no Brasil	185

As sociedades de grande porte e a Lei 11.638, de 28.12.2007, 189

FÁBIO APPENDINO

Introdução	190
Sociedades ainda que não constituídas sob a forma de sociedades por ações	190
Conjunto de sociedades sob controle comum	192
Receita bruta	194
Ativo total	196
Demonstrações financeiras consolidadas	196
Exercício anterior	198
Publicação das demonstrações financeiras	198
Aplicação das normas da CVM	202
Conclusão	203

Qual é o melhor sistema jurídico para o mercado de capitais?, 207

JAIRO SADDI

Uma leitura sistemática do artigo 256 da Lei das S.A.s, 225

PAULO CEZAR ARAGÃO

DENISE C. LEÃO DE SALLES

1. Introdução	226
2. Origem do Art. 256	227
3. Função do Art. 256	227
4. Conceito de investimento relevante	230
5. Apontamentos sobre o preço	232
5.1. Critérios de avaliação do bloco de controle	233
6. Direito de retirada	236
7. Assembléia geral como condição de eficácia	236
8. Compra de controle onerosa	237
9. Não aplicabilidade do Art. 256	238
10. Síntese	239

O exercício de voto na Sociedade Anônima, 241

RODRIGO FERRAZ PIMENTA DA CUNHA

1. Introdução	242
2. Personalidade jurídica e estrutura interna	242
3. Interesse, objeto e interesse social	244
4. Assembléia geral e o princípio majoritário	245
5. Exercício do direito de voto nas assembleias	249
6. Exercício de voto no conselho de administração	251
7. Conflitos de interesse	252
7.1. Conflitos entre acionistas	253
7.2. Conflitos entre os acionistas e a companhia	255
7.2.1. Abuso do direito de voto	257
7.2.2. Impedimento de voto	261
7.2.2.1. Avaliação de bens e aprovação de contas	262

7.2.2.2. Benefício particular	263
7.2.2.3. Conflito de interesse formal e substancial	265
7.3. Conflitos entre os administradores e a companhia	273
8. Referências	277

Aplicação de novas tecnologias nas assembleias gerais de sociedades anônimas, 279

RENATO VENTURA RIBEIRO

I. Introdução	280
II. Tecnologia e direito societário	281
III. O problema do absenteísmo dos acionistas nas assembleias gerais	283
IV. A aplicação das novas tecnologias nas assembleias gerais	287
1. Aspectos gerais	287
2. Convocação	287
3. Possibilidade de outorga de procurações por <i>e-mail</i> ou outros meios	288
4. Possíveis formas de realização das assembleias gerais	289
5. Cômputo do <i>quorum</i>	291
6. Possibilidade de intervenção	292
7. Voto à distância	293
8. Voto por correspondência	295
V. Considerações finais	299

Aspectos da desmutualização das bolsas, 301

HENRIQUE DE REZENDE VERGARA

I. Introdução	302
II. A desmutualização das bolsas: aspectos conceituais	302
III. O fator determinante do processo de desmutualização: a concorrência entre os mercados	305
IV. Questões regulatórias surgidas com a desmutualização das bolsas ..	309
V. Observações finais	314

Pedido de procuração para votar, 315

MARCELO LAMY REGO

Direito de voto (conceito, manifestação de vontade)	316
Direito de voto (titularidade e proibição de cessão)	317
Direito de voto (representação do acionista)	319
Pedido de procuração (definição e considerações iniciais)	319
Pedido de procuração (legislação brasileira e iniciativas individuais)	323
Pedido de procuração para o voto (a experiência norte-americana)	326
Pedido de procuração para o voto (conclusões)	336
Bibliografia	342

*A interpretação de contratos, o novo Código Civil, Pothier e
Paula Baptista, 343*

MARCELO GUEDES NUNES

Um pretexto para falar sobre textos	344
As quatro máximas tautológicas de Paula Baptista	346
A taxonomia dos contratos e o <i>sic et non</i>	349
Positivando regras antipositivistas	352
As 12 regras de Pothier vistas por Paula Baptista	355
O não tão novo Código Civil e a coletivização do mercado	358
Bibliografia consultada	363

A tutela jurídica do sócio minoritário das sociedades limitadas, 365

ANA LÚCIA ALVES DA COSTA ARDUIN

LEONARDO BARÉM LEITE

Introdução	366
1. A Sociedade Limitada	367
2. Sócio minoritário e sócio majoritário das Sociedades Limitadas	368
3. Proteção dos direitos dos sócios minoritários no Código Civil	370
4. Exclusão do sócio minoritário: requisitos e limites	379
4.1. Exclusão de sócio minoritário	381

4.2. Exclusão de sócio remisso	383
5. Acordo de sócios	383
Conclusões	385
Bibliografia	387

*Mecanismos de proteção e estratégias de defesa em tomadas
hostis de controle, 389*

PLÍNIO JOSÉ LOPES SHIGUEMATSU

I. Introdução	390
II. Tomadas de controle: amigáveis e hostis	391
III. Oferta pública para aquisição do controle	392
IV. A administração da companhia alvo	394
V. Mecanismos de defesa contra ofertas públicas de aquisição	396
V.I. Medidas anticoncentração	397
1. <i>Poison Pills</i>	398
(a) A primeira geração das <i>poison pills</i> nos Estados Unidos – <i>as preferred stock plans</i>	403
(b) A segunda geração das <i>poison pills</i> – os <i>Flip-over rights</i>	404
(c) A terceira geração de <i>poison pills</i>	405
2. <i>Back-end plans</i>	406
3. <i>Poison puts</i>	406
4. Forma de emissão de <i>poison pills</i>	406
5. Legalidade da <i>poison pill</i> nos Estados Unidos	407
6. Os efeitos da adoção das <i>poison pills</i>	407
7. O impacto da <i>poison pill</i> nas ações	409
(i) o valor de mercado das ações na adoção da <i>poison pill</i>	409
(ii) o valor do prêmio pago nos processos de aquisição	411
V.II. <i>Shark Repellants</i>	412
1. Alternando o mandato dos membros do Conselho de Administração	412
2. Limitações para eleição de membro do Conselho de Administração, tamanho do Conselho de Administração ou poder para remover conselheiros	414

3. Estabelecimento de <i>quorum</i> elevado para votação de determinadas matérias (<i>supermajority rules</i>)	417
4. Cláusula de preço justo (<i>fair price provision</i>)	418
5. <i>Antigreenmail provisions</i>	421
6. Aumento do capital autorizado	423
7. <i>Golden and silver parachutes</i>	423
(a) <i>Golden parachutes</i>	423
(b) <i>Silver parachutes</i>	424
VI. Mecanismos de defesa pós-oferta de aquisição	424
1. <i>Greenmail</i>	424
2. <i>Standstill agreement</i>	426
3. <i>Pac-man defense</i>	427
4. <i>White knights</i>	428
5. <i>White squire</i>	429
6. Planos de <i>stock options</i> para funcionários	430
7. Elevação dos ganhos aos acionistas da Companhia	430
8. Recompra de ações da própria companhia	430
9. Reestruturação societária	431
10. A Jóia da Coroa (<i>Crown Jewel Option</i>)	432
11. Aumento do endividamento	434
12. Emissão de ações	435
13. Levar a discussão aos Tribunais	436
14. Apenas diga Não (<i>Just Say No Defense</i>)	437
VII. Conclusão	437
VIII. Bibliografia	439

Breves notas sobre o estado de liquidação da sociedade, 441

FRANCISCO SATIRO

1. Introdução	
2. O estado de liquidação	442
3. Efeitos do estado de liquidação: estatuto/contrato social e <i>status socii</i>	443
4. Efeitos do estado de liquidação: manutenção da personalidade jurídica	445
	447

5. Efeitos do estado de liquidação: representação da sociedade	449
6. Cessação do estado de liquidação e retomada da atividade social	451
7. Bibliografia	452

*Penhora de bens de pessoas jurídicas prestadoras de serviço público:
uma análise crítica das decisões do Superior Tribunal de Justiça e do
Supremo Tribunal Federal, 455*

RODRIGO R. MONTEIRO DE CASTRO

I. Introdu�o	456
II. Metodologia	460
III. Apresenta�o e análise das decisões do STJ	461
IV. Apresenta�o e análise das decisões do STF	463
V. Cotejo entre as posi�es dos tribunais	466
VI. Conclusão	467
A. Rela�o de casos	471