

VOLUME II

RODRIGO ROCHA MONTEIRO DE CASTRO
LUIS ANDRE AZEVEDO
MARCUS DE FREITAS HENRIQUES

COORDENAÇÃO

DIREITO SOCIETÁRIO, MERCADO DE CAPITAIS, ARBITRAGEM E OUTROS TEMAS

HOMENAGEM A NELSON EIZIRIK

ANDERSON SCHREIBER • ANDREA BRAGA • ANDREA F. ANDREZO • ANDREA SPINOLA C. V. SEQUEIRA • ANTONIO CARLOS VERZOLA • ARMANDO LUIZ ROVAI
ARY FRANCO • BRUNO FAJERSZTAJN • BRUNO MEYERHOF SALAMA • CARLOS AUGUSTO JUNQUEIRA • CARMEN TIBURCIO • CATARINA MONTEIRO PIRES
DANIEL FERNANDES DECCACHE • DANIEL KALANSKY • DARWIN CORRÊA • DAVID CASZ SCHECHTMAN • DENISE CHACHAMOVITZ L. DE S. • DIOGO COSTA GONÇALVES
EDUARDO SPINOLA E CASTRO • ELI LORIA • ELIAS MARQUES DE MEDEIROS NETO • FÁBIO ULHOA COELHO • FELIPE BRANDÃO • FERNANDA MONTORFANO GIBSON
FRANCISCO A. MACIEL MÜSSNICH • HENRIQUE VERGARA • ISAC COSTA • JOÃO LAUDO DE CAMARGO • JOÃO PEDRO B. DO NASCIMENTO
JOSÉ ESTEVAM DE ALMEIDA PRADO • JÚLIA R. C. DE SERPA BRANDÃO • LEONARDO BARROS C. DE ARAÚJO • LUCAS HERMETO • LUIZ FELIPE SILVEIRA
LUIZA OLIVEIRA • LUIZA RANGEL DE MORAES • MARCELLA BLOK • MARCELO BARBOSA • MARIA CRISTINA CESCON • MARIA ISABEL DO PRADO BOCATER
MARIA LUCIA CANTIDIANO • MARIO ENGLER PINTO JUNIOR • MAURICIO NEGRI PASCHOAL • MODESTO CARVALHOSA • NORMA JONSSSEN PARENTE
OTAVIO YAZBEK • PABLO RENTERIA • PATRICIA CATACHE MANCINE • PAULA COSTA E SILVA • PAULO CEZAR ARAGÃO • PAULO HENRIQUE DOS S. LUGON
PAULO PENNA • PAULO VIEIRA • RACHEL SZTAJN • RAMON TOMAZELA SANTOS • RENATO BERGER • RICARDO MARIZ DE OLIVEIRA
RODRIGO R. M. DE CASTRO • SÉRGIO CAMPINHO • SÉRGIO I. ESKENAZI PERINJJI • THENARD ANTUNES FIGUEIREDO • WALDEMAR DECCACHE

QUARTIER LATIN

DIREITO SOCIETÁRIO, MERCADO DE CAPITAIS, ARBITRAGEM E OUTROS TEMAS

HOMENAGEM A NELSON EIZIRIK

VOLUME II

QUARTIER LATIN

**RODRIGO ROCHA MONTEIRO DE CASTRO; LUIS ANDRE
AZEVEDO; MARCUS DE FREITAS HENRIQUES (COORDS.)**

Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas:

Homenagem a Nelson Eizirik – Volume II

São Paulo: Quartier Latin, 2020

ISBN 978-65-5575-043-0

1. Direito. 2. Direito comercial. 3. Direito Societário. 4. Mercado de Capitais.

I. Título

Editor

Vinícius Vieira

Produção editorial

José Ubiratan Ferraz Bueno

Diagramação

Victor Guimarães

Revisão gramatical

Studio Quartier

Capa

Rafael Nicolau

EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL

Rua General Flores, 508

Bom Retiro – São Paulo

CEP 01129-010

Telefones: +55 11 3222-2423; +55 11 3222-2815;

Whatsapp: +55 11 9 9431 1922

Email: quartierlatin@globobrasil.com

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmáticos, 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

PARTE 2 Direito Societário

XXXV. Notas sobre Práticas Socialmente Eficientes e a Ressignificação do Interesse Público para Empresas Estatais, 27

Luiz Felipe Silveira

Da mudança no paradigma da maximização do retorno dos acionistas ...	27
Do poder de controle e a observação do atendimento ao interesse público.....	29
A sustentabilidade como parte da estratégia de negócio	31

XXXVI. A Figura do Conflito de Interesses no Exercício do Voto pelo Acionista. Aspectos Polêmicos. Jurisprudência., 35

Luiza Rangel de Moraes

1. A Figura do Conflito de Interesses na Lei Societária	35
2. Posicionamento da Comissão de Valores Mobiliários e do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional	38
3. Posicionamento do Judiciário.....	44
4. Conclusões.....	49

XXXVII. Dever de Diligência: Forma e Conteúdo, 51

Marcelo Barbosa

XXXVIII. Exercício do Controle Acionário na Empresa Estatal. Comentários a Decisão da CVM no Caso Eletrobrás, 65

Mario Engler Pinto Junior

**XXXIX. Pedidos de Aumento e Interrupção de
Prazo de Antecedência de Convocação de
Assembleia Geral de Companhias Abertas, 81**

Mauricio Negri Paschoal

1. Introdução	81
2. O §5º do Artigo 124 da Lei das S.A.	82
3. A Instrução CVM 372.....	88
4. Temas Relevantes Analisados à Luz das Decisões da CVM.....	90
(a) Tempestividade.....	90
(b) Legitimidade.....	91
(c) Dilação Probatória.....	93
(d) Discussões que Fogem ao Escopo do Pedido de Interrupção.....	96
(e) A Decisão de Interromper o Prazo de Antecedência da Convocação de Assembleia Independente de Eventual Manifestação sobre Ilegalidade da Matéria	98
(f) Deficiências Informacionais na Convocação	100
5. Conclusões.....	103
Bibliografia	104

**XL. A Participação de Diretor Estatutário
Empregado nos Lucros e Resultados da Companhia, 105**

Modesto Carvalhosa

Parecer Jurídico.....	106
I. Regime jurídico aplicável aos diretores estatutários.....	107
II. A participação do artigo 152 da Lei de S/A e o regime PLR.....	111

**XLI. Comitês Independentes e Tomada de Decisão
em Caso de Impedimento de Voto – Uma Proposta,
Limites e Possibilidades, 119**

Otávio Yazbek

I. Introdução	119
II. Delimitação do Tema.....	120
III. O Impedimento de Voto na Lei n. 6.404/1976	122
IV. A Extensão do Impedimento de Voto aos Casos de Controle Indireto.....	124
V. arranjos organizacionais e a legitimidade do exercício do voto	128
O uso cada vez maior dos comitês especiais no Brasil	133

Comitês especiais na prática internacional	134
Um primeiro esclarecimento: diferenças entre a presente proposta e o caso Tractebel.....	137
O segundo esclarecimento: os argumentos levantados na “consulta” do BNDESPAR – caso J&F	139
VI. Conclusões	142
VII. Referências Bibliográficas	144
Precedentes da CVM	144

XLII. A Matemática de uma Ideia do Direito Português: Percentagens de Votos Societária e Mobiliariamente Relevantes, 145

Paula Costa e Silva

1. A homenagem	145
2. As ofertas públicas de aquisição obrigatórias, domínio, imputação de direitos de voto e violação do dever	145
3. Os tectos de direitos de voto	150
4. Conclusão	151

XLIII. Algumas Questões Relativas à Aplicação do Art. 256 da Lei das Sociedades por Ações, 153

Paulo Cezar Aragão

1. Compra do Controle de Companhia Mercantil: art. 256 da LSA	153
2. Critérios de avaliação do bloco de controle: art. 256, inciso II	155
a. Cotação média em Bolsa (art. 256, item II, alínea “a”)	156
b. Patrimônio líquido avaliado o patrimônio a preços de mercado (art. 256, item II, alínea “b”)	157
c. Valor de rentabilidade (art. 256, item II, alínea “c”)	158
3. Dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas	159
4. Contabilização do <i>Earnout</i> a valor presente	164

XLIV. Incorporação de Sociedades e Sucessão Processual, 169

Paulo Henrique dos Santos Lucon

1. Introdução, delimitação do argumento e seu desenvolvimento	169
2. Incorporação de sociedades.....	170

3. Sucessão processual e litispendência	174
4. Sucessão processual, os efeitos da sentença e a coisa julgada	176
5. Encerramento	181
Referências bibliográficas	182

XLV. O Direito ao *Tag Along* como Prática de Governança Corporativa nos Segmentos Especiais de Listagem da B3 e nos Códigos de Autorregulação, 183

Paulo Penna

1. Introdução	183
2. Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas....	186
3. Segmentos especiais de listagem da B3: Novo Mercado, Nível 2, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2	189
4. Código de Autorregulação de Aquisições e Fusões	199
5. Considerações finais.....	201
Bibliografia	204

XLVI. Um Mapa para Responsabilização de Administradores de Sociedades em Casos de Falha no Monitoramento de Riscos: A Doutrina do “Red Flag” e o Papel dos Sistemas de Controle, 207

Paulo Vieira e Lucas Hermeto

1. Introdução	207
2. O enfoque tradicional, centrado em “ <i>red flags</i> ”	208
3. A percepção quanto à ineficiência do sistema	209
4. Reação extrema: as acusações “genéricas”	210
5. A doutrina do “ <i>red flag</i> ” no novo contexto.....	212
6. Um novo critério: adequação dos sistemas de gerenciamento de riscos	214
7. Necessidade de observar as competências internas dos órgãos da sociedade.....	218
8. O mapa proposto	221
9. Conclusão	223

XLVII. *Compliance* e Controles Internos: Brasil vs. EUA, 225

Rachel Sztajn e Andrea F. Andrezo

Introdução	225
Controles Internos no Brasil	228
Controles Internos nos Estados Unidos	240
Reflexões finais	251
Referências	253

XLVIII. As Ações Derivadas nos Estados Unidos (*Derivative Suits*), 255

Renato Berger

Parte 1 – Introdução	255
1.1. Nota pessoal e escolha do tema	255
1.2. Delimitação do tema	256
1.3. Distinção entre ações derivadas e ações diretas (incluindo <i>class actions</i>)	257
1.4. estrutura do trabalho	259
Parte 2 – Conceitos Prévios Fundamentais	259
2.1. Standards de conduta	260
2.1.1. Dever de diligência (<i>duty of care</i>)	260
2.1.2. Dever de lealdade (<i>duty of loyalty</i>)	260
2.1.3. Boa-fé como parte do dever de lealdade	261
2.2. Standards de revisão	262
2.2.1. <i>Business judgment rule</i>	263
2.2.2. <i>Entire fairness</i>	264
2.3. disposições excludentes de responsabilidade	265
Parte 3 – Aspectos Específicos das <i>Derivative Suits</i>	267
3.1. Motivações na definição do regime legal	267
3.2. Requisitos específicos das <i>derivative suits</i>	269
3.2.1. Acionista à época dos fatos	269
3.2.2. Manutenção da qualidade de acionista e o problema da incorporação da companhia	270
3.2.3. Caução	272
3.2.4. Provocação prévia ao conselho de administração	274
3.2.5. Comitê independente	275

3.3. O julgamento das preliminares de extinção das <i>derivative suits</i>	276
3.3.1. A recomendação do comitê independente e a <i>business judgment rule</i>	277
3.3.2. A análise de independência do comitê	278
3.3.3. Relaxamento das barreiras para o prosseguimento das ações.....	278
3.4. O julgamento de mérito das <i>derivative suits</i>	279
3.4.1. A dificuldade das <i>derivative suits</i> baseadas no dever de diligência.....	280
3.4.2. A viabilidade das <i>derivative suits</i> baseadas no dever de lealdade	280
3.5. Efeitos do descolamento entre as análises preliminares e de mérito das demandas	281
Parte 4 – Conclusão e Possível Continuação	282

XLIX. Demonstrações Financeiras – Expressão do Patrimônio, 283

Ricardo Mariz de Oliveira

L. Parecer – Redução de Capital – Situação Similar à Redução por Absorção de Prejuízos – Erro Material em Aumento de Capital Anterior, Decorrente de Incorporação de Sociedade – *Covenants* de Redução de Capital – Vencimento Antecipado, 297

Rodrigo R. Monteiro de Castro e Leonardo Barros C. de Araújo

I. Descrição dos fatos	298
II. Fundamentos jurídicos.....	301
II.i. Capital social	301
II.ii. Modificação do capital social.....	302
II.iii. Hipóteses de redução do capital social.....	304
III. Propósitos da redução de capital e sua relação com <i>covenants</i> contratuais	307
IV. A redução de capital pretendida pela SX	309
V. Conclusão.....	311

LI. Parecer, 313

Sérgio Campinho

I. A Consulta	313
II. O Parecer	316
II.1. Exercício Social.....	316
II.2. Natureza Jurídica das Demonstrações Financeiras.....	318
II.3. Lucros Sociais e sua Destinação.....	319
II.4. Reservas Sociais	320
II.5. Dividendos Intercalares e Intermediários	322
II.6. Dividendos Intermediários em Sentido Estrito	324
II.7. Efeitos da Distribuição dos Dividendos Intermediários	326
II.8. Legalidade da Operação Objeto da Consulta	327
III. A Resposta ao Quesito	329

LII. A Formação do Capital das Sociedades por Ações com Criptomoedas, 331

Sergio. I. Eskenazi Pernidji

Introdução	331
Formação do capital das companhias.....	331
Bens que podem ser utilizados para a formação do capital das Companhias	336
As criptomedas	339
Criptomoedas podem ser consideradas moedas ou bens patrimoniais?.....	344
Conclusão	355

LIII. O Direito de Retirada Imotivada nas Sociedades Limitadas, 359

Waldemar Deccache e Daniel Fernandes Deccache

Introdução	359
Classificação e Regime Jurídico da Sociedade Limitada no Brasil.....	360
Direito de Retirada Imotivada.....	365
Direito de Retirada Imotivada na Sociedade Limitada.....	369
Conclusão	382
Referências	383

PARTE 3

Mercado de Capitais

I. A Natureza Jurídica da Relação Estabelecida entre Bolsas de Valores e Companhias Participantes e a Interpretação dos Artigos 46 e 47 do Regulamento do Novo Mercado, 387

Anderson Schreiber

I. A natureza jurídica da relação estabelecida entre a Bolsa de Valores e seus participantes.....	387
II. Interpretação do artigo 46 do Regulamento do Novo Mercado	390
III. Interpretação do artigo 47 do Regulamento do Novo Mercado	393
IV. Conclusão	395

II. O Estado Regulador e a Aderência aos Marcos Legais, 397

Antonio Carlos Verzola

1. Considerações iniciais e âmbito da abordagem	397
2. A propósito da discricionariedade.....	399
3. A propósito do reconhecimento e aplicação dos princípios.....	402
4. Casos emblemáticos.....	404
I. Princípio da tipicidade.....	404
II. Princípio da subjetivação da responsabilidade.....	406
5. Conclusões.....	408

III. A Transformação de Fundo de Investimento em Sociedade Anônima: Análise do Artigo 50 da Lei n. 4.728/1965, 411

Bruno Fajersztajn e Ramon Tomazela Santos

1. Introdução	411
2. Aspectos societários do artigo 50 da Lei n. 4.728/1965	412
3. A vigência e a eficácia do artigo 50 da Lei n. 4.728/1965	421
4. Aspectos tributários do artigo 50 da Lei n. 4.728/1965	423
5. Conclusões.....	431

IV. Violações às Garantias Constitucionais da Presunção de Inocência, do Devido Processo Legal e da Ampla Defesa na Instrução CVM 607/19, 433

Darwin Corrêa

V. Potenciais Aplicações de Blockchain no Mercado de Capitais, 443

David Casz Schechtman

1. Introdução	443
2. <i>Blockchain e Smart Contracts</i>	444
2.1. <i>Blockchain</i>	445
2.2. <i>Smart contract</i>	449
3. Por que <i>Smart Contracts</i>	451
4. Potencialidades de <i>Smart Contracts</i> no Mercado de Valores Mobiliários.....	455
4.1. Emissão de valores mobiliários	455
4.2. Mercado secundário.....	460
4.3. Exercício de direitos políticos	463
4.4. Planos de investimento	467
4.5. Novas bolsas de valores	470
5. Conclusão	474
Referências	474

VI. A Economia Digital e o Papel do Regulador, 481

Denise Chachamovitz Leão de Salles e Patricia Catache Mancine

1. Introdução	481
2. Breves Considerações sobre o Blockchain.....	482
3. Breves Considerações sobre Criptomoedas.....	483
4. Regulação e Autorregulação do Mercado Financeiro	484
5. Os Reguladores e as Criptomoedas.....	485
6. Meios de pagamento e Regulação.....	486
7. Conclusão	489
8. Referências.....	490

VII. *Reliance Defense* no Mercado de Capitais Brasileiro, 493

Eli Loria e Daniel Kalansky

1. Introdução e Conceito de <i>reliance defense</i>	493
2. Conceitos relacionados – origem conceitual da <i>reliance defense</i>	497
a. Dever de diligência.....	497
b. Boa-fé	499
c. <i>Business judgement rule</i> e <i>entire fairness</i>	500
3. Requisitos para aplicação do <i>reliance defense</i>	501
a. Qualificação do Assessor.....	502
b. Divulgação de Informações.....	502
c. Efetiva Confiança.....	503
d. Nexo de causalidade.....	504
e. Sinais de alerta (<i>red flags</i>)	504
f. Boa-fé.....	504
4. Precedentes da CVM.....	505
a. IA 31/00 (Caso Lojas Arapuã).....	506
b. PAS n. RJ 2002/1173 (Caso TELESP)	507
c. PAS CVM n. 08/2005 (Caso Trikem/Braskem)	508
d. PAS CVM n. 25/03 (Caso Oi)	509
e. PAS CVM n. 01/2007 (Caso Brasil Telecom)	510
f. PAS CVM n. RJ2015/10276 (Caso Petrobras).....	512
g. PAS CVM n. RJ2014/8013 (Caso HRT).....	513
5. Questões adicionais.....	514
6. Conclusão	518

VIII. A Concorrência Agressiva Lícita. Considerações em Torno da Concorrência entre Corretoras pelos Serviços de Agentes Autônomos de Investimento, 519

Fábio Ulhoa Coelho

1. Introdução	519
2. Exame dos meios empregados na concorrência.....	521
3. A concorrência pela colaboração empresarial.....	523
4. O Agente Autônomo de Investimento (AAI) como agente de colaboração	524
5. Não existe “roubar cliente”, assim como não existe “roubar colaborador”	525

5.1. Colaborador vinculado a contrato	527
5.2. O art. 608 do Código Civil	528
5.3. Os dados “dos” clientes e os dados “sobre” os clientes.....	530
5.4. A classificação legal dos Dados	532
6. Conclusão	533

IX. Comentários à Instrução CVM n. 8, de 8 de outubro de 1979, 535

Henrique Vergara

1. Introdução	535
2. Os tipos abertos da Instrução CVM n. 8	537
2.1. A Criação de Condições Artificiais de Demanda, Oferta ou Preço de Valores Mobiliários	538
2.2. A Manipulação de Preços	544
2.3. As Operações Fraudulentas.....	547
2.4. As Práticas Não Equitativas.....	550
3. Conclusões.....	553

X. Malabarismo com Ampulhetas: Prescrição Quinquenal, Intercorrente e Penal nos Processos Administrativos Sancionadores da CVM, 555

Isac Costa e Felipe Brandão

1. Introdução	555
2. Ato inequívoco que importe apuração do fato e interrupção da prescrição	559
3. Fases pré-sancionadora e sancionadora e prescrição intercorrente	563
4. Prescrição penal quando o fato também constituir crime.....	567
5. Conclusão	578
Referências	579

XI. Fato Relevante – Considerações Pragmáticas, 581

João Laudo de Camargo

I. Introdução	581
II. Regramento	583
II.1. Lei n. 6.385/76	583

II.2. Lei n. 6.404/76	583
II.3. Instrução n. 358/2002 e julgados da CVM	584
Controle das Informações Relevantes.....	585
Ato e Fato Relevante	586
Ato e Fato Relevante não concluído	588
Dever de Divulgação do Ato ou Fato Relevante.....	590
Exceção ao Dever de Divulgar Ato ou Fato Relevante.....	594
Dever de Monitorar.....	595
Oscilação atípica.....	595
Vazamento de Informação Relevante	599
II.4. Sistema da Divulgação de Atos e Fatos Relevantes	600

XII. Investidor Qualificado, 603

João Pedro Barroso do Nascimento e

Júlia Rodrigues Costa de Serpa Brandão

1. Introdução	603
2. A evolução do Conceito de Investidor Qualificado	604
3. Outras alterações da ICVM 554: O Investidor Profissional e Regras de Investimento Mínimo	608
4. Função e Aplicação Prática do Conceito de Investidor Qualificado ...	611
5. Investidor Qualificado no Direito Estrangeiro	614
5.1. Estados Unidos da América ("Estados Unidos")	614
5.1.A. <i>Accredited investor</i>	615
5.1.B. <i>Qualified client</i>	617
5.1.C. <i>Qualified purchaser</i>	618
5.2. Reino Unido	618
6. Conclusão	620
Referências	624

XIII. Alguns Apontamentos acerca da Ação de Responsabilidade por Divulgação de Informação Falsa ou Enganosa no Mercado de Valores Mobiliários, 627

José Estevam de Almeida Prado

Breve nota ao Homenageado.....	627
1. Introdução	629

1.1. Visão geral das ações de classe nos Estados Unidos	630
1.2. Fundamento jurídico das ações privadas por fraude no mercado de valores mobiliários	632
1.3. Das condições da ação da Regra 10b-5 da SEC	633
2. Hipótese de mercado eficiente	635
3. Estudo de eventos como meio de prova	636
4. Método de apuração de danos com base no estudo de eventos	637
4.1. Dano ressarcível	637
5. Responsabilidade pelos danos causados	638
6. Argumentos contra e a favor das ações de classe de valores mobiliários	638
7. Ações de responsabilidade na França	639
8. Críticas ao tratamento dado recentemente pelos tribunais franceses	641
9. Conclusões e recomendações	641
Referências	642

XIV. Mercado de Capitais – Regime Jurídico, 643

Marcella Blok

Introdução	643
1. Entendendo a Regulação	648
2. Regulação e Economia	649
a. Teoria Positiva da Regulação ou Teoria do Interesse Público	651
b. Teoria Econômica da Regulação	652
3. Por que Regular o Mercado de Capitais?	653
4. Crise no Mercado de Capitais como Motivo Ensejador do Advento da <i>Securities Exchange Commission</i> (SEC) e Posteriormente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	656
5. Órgão Responsável pelo Mercado de Capitais Brasileiro: Comissão de Valores Mobiliários	657
5.1. Funções da CVM	662
6. Mercado de Valores Mobiliários	666
6.1. Importância do Mercado de Valores Mobiliários para a Economia Nacional	670
7. Oferta Pública de Valores Mobiliários	671
7.1. Ofertas Públicas de Distribuição e de Aquisição	672
7.1.1. Oferta Pública de Valores Mobiliários no Mundo	674

7.2. Oferta Privada de Valores Mobiliários	675
8. Da Necessidade do Registro de Ofertas Públicas Perante a CVM	680
8.1. Da Dispensa de Registro de Registro Perante a CVM	680
8.2. Dispensa de Registro em Caso de Oferta Pública de Distribuição com Esforços Restritos	684
9. Conclusão	685

XV. Não Incidência de *Insider Trading* em Aquisições pelo Ofertante Prévias ao Lançamento de OPA Voluntária para Aquisição de Controle, 691

*Maria Cristina Cescon, Carlos Augusto Junqueira,
Fernanda Montorfano Gibson e Thenard Antunes Figueiredo*

I. Introdução	691
II. O <i>Insider trading</i> no direito brasileiro	692
III. Aquisição de ações anteriormente à divulgação da OPA de Aquisição de Controle Hostil	696
IV. Regularidade das aquisições prévias realizadas pelo ofertante	700
V. (Ir)regularidade de aquisições prévias realizadas por terceiros que não o ofertante	702
VI. Conclusão	704

XVI. Ofertas Públicas e Privadas de Valores Mobiliários. Reflexões sobre o Tema, 707

Maria Isabel do Prado Bocater

1. Introdução	707
2. O Princípio do <i>Full Disclosure</i>	708
3. Características das ofertas públicas e privadas.....	709
4. Instituições Integrantes do Sistema de Distribuição	714
5. Fundos de investimento	717
6. Restrições à negociação de valores mobiliários.....	720
7. Conclusão	725

XVII. Breves Notas sobre a Instrução CVM N. 607/2019, 727

Maria Lucia Cantidiano

Algumas novidades da ICVM 607	732
-------------------------------------	-----

Possibilidade de não lavratura de termo de acusação	733
Ofício de alerta	738
Acordo administrativo em processo de supervisão.....	741
Considerações finais	745
Referências	746

XVIII. A Dinâmica do Mercado de Capitais Ante Lacunas e Contradições da Lei, 749

Norma Jonssen Parente

Introdução	749
I. Caso Eletropaulo – Excepcionalidades	750
I.1. Viabilização do ingresso de novos concorrentes no leilão da Neoenergia	751
I.2. Negativa para aumento de Preço da Oferta após o prazo	752
I.3. Admissão de interferência em iguais condições com ofertante	753
I.4. Aumento de preço da oferta só possível quando há interferência	753
I.5. Não admissibilidade da publicação de OPA exclusiva na Internet ...	753
I.6. Aumento de preço em envelope lacrado para B3.....	754
I. 7. Substituição de OPA	754
I.8. Admissão de OPA Unificada.....	754
II. Interferência do Judiciário	755
III. Histórico da regulação dos procedimentos para elevação de preço e interferência de OPA	756
1ª Fase: 1976 a 1999	756
2ª Fase: 1999 a 2002	757
3ª Fase: 2002 a 2010	757
4ª Fase: 2010 a 2019	758
5ª Fase: 2019 até o presente	759
IV. Função da CVM no mercado de capitais	760
V. A solução do caso através de Interpretação Principiológica.....	762
V.1. Princípio e Interpretação	762
V.2. A influência dos princípios na decisão da CVM no caso Eletropaulo ...	764
VI. Críticas à Decisão da CVM.....	766
Conclusão	769

XIX. A Obrigação de Contratar Instituição Intermediária nas Ofertas Públicas de Distribuição de Valores Mobiliários, 771

Pablo Renteria

1. Introdução	771
2. A distribuição de valores mobiliários	772
3. Deveres perante os investidores	774
4. Razões para a obrigação de contratar o intermediário.....	779
5. A dispensa de contratação na regulamentação vigente.....	781
5.1. Programa de distribuição contínua de letras financeiras.....	781
5.2. Notas promissórias.....	781
5.3. Cotas de fundos de investimento	783
5.4. Certificados de recebíveis imobiliários e do agronegócio	786
6. Conclusão	788

PARTE 4

Direito Empresarial

I. Consórcio de Empresas. Aspectos Gerais e Fiscais, 791

Andrea Braga e Luiza Oliveira

I. Aspectos Gerais.....	791
II. Aspectos Fiscais.....	801

II. Parecer Jurídico, 809

Armando Luiz Rovai

I. Dos quesitos	811
II. Da análise da documentação.....	812
III. Das respostas aos quesitos	843

III. A Responsabilidade Penal das Pessoas Jurídicas. Seus Reflexos no Plano do Direito Sancionador, 849

Ary Franco

Responsabilização (Imputação) Objetiva das Pessoas Jurídicas	855
Classificação da Autoria das Pessoas Físicas e Jurídicas.....	860
Conclusões	863

IV. Anotações sobre a Compensação Privada de Créditos Internacionais, 867

Bruno Meyerhof Salama

V. Efeitos Extraterritoriais da Falência, 875

Carmen Tiburcio

I. Delimitação do tema	875
II. Teorias aplicáveis.....	877
III. Natureza Jurídica do Processo Falimentar	880
IV. Tratamento normativo da matéria no plano internacional	882
V. Tratamento legislativo da matéria no Brasil.....	887
VI. A jurisprudência nacional sobre o tema	890
VII. Comentários finais	892

VI. Cláusulas de Acordo Integral e Cláusulas de Solução Única ou de “Remédio” Único, 895

Catarina Monteiro Pires

1. Autonomia privada, contrato e negócios comerciais.....	895
2. Cláusulas de acordo integral (<i>entire agreement</i>)	897
3. Cláusulas de <i>sole remedy</i>	900
Bibliografia	909

VII. A Desconsideração da Personalidade Jurídica no Direito Comercial Português e Brasileiro, 913

Diogo Costa Gonçalves

§ 1. A origem e a consolidação do instituto da desconsideração na Europa continental e no Brasil	913
1. <i>Disregard e Durchgriff</i>	913
2. A receção em Portugal.....	916
3. A receção no Brasil	917
4. Recondução dogmática	920
§ 2. A desconsideração na jurisprudência portuguesa	925
5. Algumas decisões	925
6. As dificuldades da decisão judicial de desconsideração	931
§ 3. Desconsideração da personalidade e fatores de personificação.....	935

7. A dimensão tipológica da pessoa jurídica.....	935
8. A desconsideração por núcleos jurídico-problemáticos.....	936
9. A <i>fisionomia</i> da desconsideração	942

VIII. A Cláusula *Take-or-Pay* nos Contratos de Fornecimento, 949

Eduardo Spinola e Castro e Andrea Spinola C. V. Sequeira

1. Introdução	945
2. O Mecanismo Económico <i>Take-or-Pay</i>	945
3. A Cláusula <i>Take-Or-Pay</i> no Direito Britânico.....	947
4. A Cláusula <i>Take-Or-Pay</i> no Direito Americano.....	949
5. A Cláusula <i>Take-Or-Pay</i> no Direito Comunitário Europeu	950
6. Idêntica Conclusão por Caminhos Diferentes.....	952
7. A Cláusula <i>Take-Or-Pay</i> no Direito Brasileiro	952
8. A Cláusula Penal e a Obrigação Principal no Direito Brasileiro.....	954
9. Cláusula <i>Take-Or-Pay</i> : Obrigação Alternativa ou Obrigação Facultativa?	956
10. Impacto da Lei da Liberdade económica sobre o tema.....	957
Conclusão	958

IX. Anotações sobre o Procedimento de Dissolução Parcial de Sociedade, 961

Elias Marques de Medeiros Neto

Uma honra.....	961
Conceito	961
Procedimento	963
Conclusão	964
Bibliografia	964

X. A Cláusula de *Earn-Out* na Aquisição de Sociedades: Solução ou Postergação do Problema?, 977

Francisco Antunes Maciel Müssnich

1. Introdução	977
2. A cláusula de <i>earn-out</i> : conceito e características	978
3. Principais funções da cláusula de <i>earn-out</i> : concordemos em discordar	980
4. Os desafios impostos pelo <i>earn-out</i>	984
5. O conjunto de normas que irão reger <i>earn-out</i> : a distribuição de riscos	985
6. A interpretação do <i>earn-out</i> na ausência de normas específicas.....	989
7. Conclusão	994