

RODRIGO ROCHA MONTEIRO DE CASTRO

REGIME JURÍDICO DAS REORGANIZAÇÕES

Societária, empresarial e associativa

REGIME JURÍDICO DAS REORGANIZAÇÕES

Societária, empresarial e associativa

www.editorasaraiva.com.br/direito

Visite nossa página

RODRIGO ROCHA MONTEIRO DE CASTRO

Especialista, Mestre e Doutor em Direito Comercial pela PUCSP.

Professor de Direito Comercial do Mackenzie.

Advogado.

REGIME JURÍDICO DAS REORGANIZAÇÕES

Societária, empresarial e associativa

2016

 Editora
Saraiva



Rua Henrique Schaumann, 270, Cerqueira César — São Paulo — SP

CEP 05413-909

PABX: (11) 3613 3000

SAC: 0800 011 7875

De 2ª a 6ª, das 8:30 às 19:30

www.editorasaraiva.com.br/contato

Direção editorial Luiz Roberto Curia

Gerência editorial Thaís de Camargo Rodrigues

Editoria de conteúdo Eveline Gonçalves Denardi

Assistência editorial Bruna Gimenez Boani

Coordenação geral Clarissa Boraschi Maria

Preparação de originais Maria Izabel Barreiros Bitencourt Bressan e
Ana Cristina Garcia (coords.)

Arte, diagramação e revisão Perfekta Soluções Editoriais

Serviços editoriais Elaine Cristina da Silva

Kelli Priscila Pinto

Camila Artioli Loureiro

Capa Tiago Dela Rosa

Produção gráfica Marli Rampim

Impressão Corprint Gráfica e Editora Ltda.

Acabamento Corprint Gráfica e Editora Ltda.

ISBN 978-85-472-0181-4

Castro, Rodrigo Rocha Monteiro de

Regime jurídico das reorganizações: societária, empresarial e associativa / Rodrigo Rocha Monteiro de Castro. — São Paulo : Saraiva, 2016.

1. Direito empresarial - Legislação - Brasil 2. Empresas - Tributação 3. Sociedades - Leis e legislação

CDU-34:338.93(81)(094)

Índice para catálogo sistemático:

1. Brasil : Leis : Direito societário 34:338.93(81)(094)

Data de fechamento da edição: 1ª-12-2015

Dúvidas?

Acesse www.editorasaraiva.com.br/direito

Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida por qualquer meio ou forma sem a prévia autorização da Editora Saraiva. A violação dos direitos autorais é crime estabelecido na Lei n. 9.610/98 e punido pelo artigo 184 do Código Penal.

090.018.001.001

SUMÁRIO

<i>Abreviaturas, siglas e definições</i>	7
<i>Prefácio</i>	19
CAPÍTULO I – Introdução	21
CAPÍTULO II – Aspectos essenciais do controle: controle societário e empresarial, alienação de controle societário e empresarial: conceitos necessários para compreensão e sistematização das reorganizações e identificação dos agentes protagonistas.....	27
1. A classificação do controle e a necessária distinção dos controles societário e empresarial.....	27
1.1. Controle societário singular ou conjunto.....	30
1.2. Controle societário totalitário	31
1.3. Controle societário majoritário	31
1.4. Controle societário minoritário	32
1.5. Elemento de conexão do controle societário	33
1.6. Controle empresarial.....	33
1.7. Controle gerencial.....	36
1.8. Relações internas de poder no controle gerencial.....	38
2. Alienação e aquisição de controle societário: aspectos relevantes para correta compreensão do fenômeno do controle e sua aplicação no âmbito das reorganizações.....	40

2.1. Inexistência de OPA na alienação de controle minoritário.....	43
2.2. Aquisição de controle minoritário, oportunidade do controlador gerencial e a OPA estatutária.....	44
2.2.1. A realidade das companhias listadas no Novo Mercado	48
2.3. Inexistência de OPA na alienação de controle totalitário	51
2.4. Alienação da totalidade das ações com direito a voto.	53
2.5. Aquisição de controle de companhia com controle totalitário e o art. 257.....	54
2.6. Controle majoritário, o uso efetivo do controle e OPA	55
2.7. Controle minoritário e o poder de fato.....	59
3. Alienação de controle empresarial.....	60
3.1. Aquisição de empresa, o art. 257 da Lei 6.404/76 e a destinação dos recursos decorrentes da alienação	61
3.2. A posição da burocracia administrativa nas alienações ou aquisições de empresa.....	64
4. As relações entre controle e reorganização	65
4.1. A <i>golden share</i> como mecanismo de controle de reorganizações.....	66
4.2. O poder de veto estabelecido em acordos de sócios. Outra forma de limitar a prática de reorganizações.....	69
4.3. Limites à capacidade de obtenção de ganhos pelo protagonista das reorganizações	73
4.4. As relações entre controle empresarial e reorganização empresarial	74
CAPÍTULO III – Classificação e regime jurídico das reorganizações.....	
1. Classificação das reorganizações.....	77
1.1. Classificação econômica das reorganizações.....	77

1.2. Horizontal.....	78
1.2.1. Casos de negócios horizontais.....	79
1.2.2. Reorganização internacional: caso Sonae Sierra- DDR Corp.....	82
1.3. Vertical.....	83
1.4. Conglomeração	85
1.4.1. Casos de negócios de conglomeração	86
1.5. Negócios não contemplados pela classificação clássica: justificativa para uma revisão classificatória.....	90
1.5.1. Reforço (ou consolidação) de controle	90
1.5.1.1. Caso de reforço de controle não disputa- do por acionistas minoritários: EcoRodo- vias-Impregilo	93
1.6. Investimentos transitórios.....	94
1.6.1. Casos que envolvem investimento transitório: Gávea-Chilli Beans e Carlyle- RiHappy.....	97
1.7. Classificação revista	98
2. As ondas de reorganizações.....	98
2.1. Elementos de conexão.....	102
3. Regime jurídico das reorganizações	103
3.1. Reorganização-gênero e reorganização-espécie.....	104
3.2. Reorganização societária	106
3.2.1. Reflexos na empresa decorrentes de reorganiza- ção societária	109
3.2.2. Negócios preparatórios para futuras reorganiza- ções societárias.....	110
3.3. Reorganização empresarial	111
3.3.1. Reorganizações societária e empresarial: a neces- sária distinção dos fenômenos e suas consequên- cias	113

3.3.1.1. Identificando o fenômeno pelo exemplo da alienação de controle.....	114
3.3.1.2. A alienação de todos os ativos da companhia sob a perspectiva do art. 254- A e do regime jurídico aplicável.....	116
3.3.2. A hipótese da alienação de estabelecimento empresarial	117
3.3.3. Reorganização interna e externa	117
3.4. Reorganização associativa.....	119
3.5. A necessária inserção das fusões e aquisições no conceito de reorganização	120
4. As reorganizações e seus reflexos na sociedade e na empresa	126
4.1. O deslocamento do poder da assembleia ao conselho, a posição do conselheiro <i>independente</i> e a disfunção da governança	127
4.2. As reorganizações e o direito de retirada.....	128
4.3. Necessidade de revisão dos critérios para exercício de direito de retirada.....	130
4.4. Justificativa para inclusão de reorganização associativa como causa de direito de retirada	134
4.5. Síntese propositiva	135
4.6. Reorganização e OPA.....	135
5. O formalismo do direito societário e o realismo de outras áreas do direito	136
5.1. Reorganização e a Lei Antitruste.....	137
5.2. Reorganização e a Lei n. 8.666/93.....	140
CAPÍTULO IV – Motivos das reorganizações	143
1. O fluxo das reorganizações	146
1.1. Conjuntura e estrutura. Características intrínsecas.....	147
1.2. Reorganizações criam valor?	148

1.3. Reorganizações e seus movimentos.....	150
1.4. As reorganizações sob as suas diversas perspectivas: do consolidador (ou protagonista), de quem deixa o mercado (ou de quem se sujeita ao interesse do prota gonista) e do controlador gerencial.....	150
1.4.1. Perspectiva de quem deixa o mercado (ou de quem se sujeita ao interesse de terceiro)	152
1.5. Perspectiva do controlador gerencial	169
1.5.1. Situações de conflito em reorganizações.....	172
1.5.2. <i>Leveraged buyout (LBO), management buyout (MBO)</i>	174
1.6. Insuficiência regulatória	175
1.7. Legislação	176
1.7.1. Mercado legislativo: concorrência entre estados da Federação pela atração de empresários	177
1.8. A psicologia nas reorganizações.....	179
2. Aspectos motivadores das reorganizações	180
2.1. Sinergias.....	181
2.2. Eliminação de concorrentes	181
2.3. Captura de ativos ou conhecimentos únicos.....	183
2.4. Acesso a mercados	184
2.5. Acesso a governos	184
2.6. Planejamento tributário	185
2.6.1. Casos de negação da proposição exclusivista.....	186
2.7. A economia tributária como finalidade.....	189
2.7.1. Legalidade da reorganização societária com finalidade tributária	192
2.7.2. A incorporação reversa.....	194
2.7.3. Incorporação de controladora motivada pelo ágio	197
2.7.4. Notas finais a respeito da reorganização com finalidade tributária e o art. 2º da Lei n. 6.404/76	199

2.8. Interesses pessoais.....	200
2.9. Troca de administração ineficiente.....	201
2.10. Negócios com parte relacionada	202
2.10.1. Caso Usiminas.....	204
3. Motivos para fracasso da reorganização.....	207
3.1. Equívoco no cálculo do retorno do investimento.....	207
3.2. Conhecimento superficial sobre elementos essenciais da reorganização.....	208
3.3. Desconhecimento do mercado.....	208
3.4. Contrastes culturais.....	210
3.5. Aspectos humanos	211
3.6. Aspectos regulatórios.....	212
3.7. Honorários e custos.....	213
3.8. As cláusulas contratuais impeditivas	214
CAPÍTULO V – Técnicas de reorganização	217
1. Reorganização societária	217
1.1. Fusão	217
1.1.1. As modalidades de combinação conforme a pragmática norte-americana.....	220
1.1.2. <i>Statutory mergers, Stock-for-assets, Stock-for-stock, Cash-for-assets e Cash-for-stock</i>	220
1.2. Cisão.....	222
1.2.1. Desmembramento de atividades	223
1.2.2. Segregação de participação societária e separação de sócios.....	224
1.2.3. Cisão com propósito fiscal	225
1.2.4. Cisão com propósito de concentração de mercado	225
1.2.5. <i>Contractions and divisions</i>	226

1.2.5.1. <i>Sell-off</i> e <i>partial liquidation</i> ; <i>spin-off</i> , <i>split-off</i> e <i>split-up</i>	227
1.3. Incorporação.....	229
1.4. Fusão, cisão e incorporação: atos comuns	231
1.5. Incorporação de ações.....	234
1.5.1. O dilema da unipessoalidade e as exceções legis- ladas	236
1.5.2. O <i>drop down</i> como instrumento de reorganização	237
1.6. Alienação de controle.....	238
1.6.1. A situação do acionista da companhia fechada ..	241
1.6.2. Caso Ticket-Comprocard.....	242
1.7. Aquisição de controle	243
1.7.1. OPA do art. 257	245
1.7.2. O caso Sadia-Perdigão: trapalhada histórica ou genialidade incompreendida?	248
1.7.3. A aquisição de controle de sociedade empresária por companhia aberta.....	251
1.7.4. Aquisição de controle de companhia fechada ou de sociedade limitada	252
1.7.4.1. Caso Omron Healthcare-NS Indústria de Aparelhos Médicos.....	253
1.8. Alienação ou aquisição de participação societária	253
1.8.1. Caso Paranoid.....	255
1.9. Subscrição de ações	255
1.10. Transformação.....	259
1.10.1. O art. 1.114 do CCB: previsão no ato constitutivo	259
1.11. Negócios preparatórios para reorganizações societá- rias: debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição	260
2. Reorganização empresarial.....	264

2.1. Alienação ou aquisição de estabelecimento	264
2.1.1. Distinções entre trespasse e cessão de quotas ou alienação de ações	267
2.1.2. Elementos do estabelecimento objeto do contra- to de trespasse, aviamento e clientela	268
2.1.3. Concorrência	270
2.2. Alienação ou aquisição de carteira de clientes.....	271
2.2.1. Concorrência	273
2.2.2. Caso Ticket-Bônus e AON-TicketSeg	273
2.3. Alienação e aquisição de ativos ou de parcela relevan- te de ativos.....	275
2.3.1. Alienação e aquisição de ativos e trespasse.....	277
2.3.2. Os casos clássicos julgados pela Corte de Dela- ware: (i) <i>Ginbel v. Signal Companies</i> e (ii) <i>Katz v.</i> <i>Bregman</i>	278
2.4. Cessão e aquisição de direitos de PI	280
3. Reorganização associativa.....	281
3.1. Consórcio	281
3.2. Grupo de sociedades.....	282
3.2.1. Direito de retirada: a aproximação da reorgani- zação societária	285
3.2.2. Potencial afetação da empresa.....	286
3.3. <i>Joint venture</i>	287
3.3.1. Imutabilidade das bases societárias	289
3.3.2. Tipo societário.....	290
3.3.3. Casos Even-Jamestown, Hotelaria Accor-Vere- monte e WTorre-Hotelaria Accor	291

CAPÍTULO VI – Conclusões: anatomia das reorganizações e seu caráter instrumental para obtenção de ganhos. Bases para

um modelo revisionista, necessário à proteção jurídica do investimento privado.....	295
1. Protagonismo e obtenção do ganho decorrente de reorganizações na sociedade com controle totalitário.....	298
2. Protagonismo e obtenção do ganho decorrente de reorganizações na sociedade com controle majoritário	299
3. Protagonismo e obtenção do ganho decorrente de reorganizações na sociedade com controle minoritário.....	301
4. Protagonismo e obtenção do ganho decorrente de reorganizações na sociedade sem controlador definido – e com controle gerencial	303
5. A modulação da forma de reorganização e os motivos subjacentes: conclusão	305
<i>Referências</i>	309