

Tiago Angelo de Lima

**COMPANHIAS DE CAPITAL
ABERTO COM CONTROLADOR
MINORITÁRIO**

**A Transferência do Controle Acionário
e a Oferta Pública de Ações**

Curitiba
Juruá Editora
2021

Visite nossos *sites* na Internet
www.jurua.com.br e
www.editorialjurua.com
e-mail: *editora@jurua.com.br*

A presente obra foi aprovada pelo Conselho Editorial Científico da Juruá Editora, adotando-se o sistema *blind view* (avaliação às cegas). A avaliação inominada garante a isenção e imparcialidade do corpo de pareceristas e a autonomia do Conselho Editorial, consoante as exigências das agências e instituições de avaliação, atestando a excelência do material que ora publicamos e apresentamos à sociedade.

ISBN: 978-65-5605-652-4

JURUÁ
EDITORA

Brasil R. Flávio Dallegrave, 7.665 – São Lourenço Fone: (41) 4009-3900
Fax: (41) 3252-1311 CEP: 82.210-310 – Curitiba – Paraná Brasil
Europa – Rua General Torres, 1.220 – Lojas 15 e 16 Fone: (351) 223 710 600
Centro Comercial D'Ouro – 4400-096 – Vila Nova de Gaia/Porto – Portugal

Editor: José Ernani de Carvalho Pacheco

Lima, Tiago Angelo de.

L732 **Companhias de capital aberto com controlador minoritário; a transferência do controle acionário e a oferta pública de ações./ Tiago Angelo de Lima./ Curitiba: Juruá, 2021. 162p.; 21cm**

1. Mercado aberto – Operações. 2. Controle acionário.
3. Ações – Oferta pública. 4. Empresas. I. Título.

CDD 658 (22.ed)
CDU 658

Dados Internacionais de Catalogação na Fonte (CIP)
Bibliotecária: Maria Isabel Schiavon Kinasz, CRB9 / 626

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS E FIGURAS.....	13
ABREVIATURAS E SIGLAS	15
INTRODUÇÃO	17
Capítulo I EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA REGULAÇÃO DO MERCADO DE CONTROLE ACIONÁRIO E A INTRODUÇÃO DA OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES NO ORDENAMENTO BRASILEIRO.....	23
1.1 MERCADO DE CONTROLE ACIONÁRIO E O SURGIMENTO DA PROPOSTA DE REGULAÇÃO	23
1.2 HISTÓRICO DA INTRODUÇÃO DA OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES NO ORDENAMENTO BRASILEIRO	32
1.2.1 Projeto de Lei 1.042/1972	32
1.2.2 O Anteprojeto e o Projeto de Lei 2.559/1976.....	34
1.2.3 Sanção e Promulgação da Lei 6.404/1976.....	42
1.2.4 A Resolução CMN 401/1976	43
1.2.5 Considerações sobre o Histórico Apresentado	46
Capítulo II A OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES.....	47
2.1 DEFINIÇÃO E FINALIDADE DA OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES	47
2.2 NATUREZA JURÍDICA DA OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES.....	48
2.3 ESPÉCIES DE OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES	50

2.4	A OPA PREVISTA NO ART. 254: O PRECURSOR DO TRATAMENTO IGUALITÁRIO NA LEI DAS S.A.	51
2.4.1	Extinção do Art. 254 e Consequências Experimentadas no Mercado	53
2.5	INTRODUÇÃO DO ART. 254-A À LEI DAS S.A.	54
2.6	ELEMENTOS CONSTITUTIVOS DA OPA PREVISTA NO ART. 254-A DA LEI DAS S.A.	56
2.6.1	Destinatários da Oferta e o Percentual Mínimo de 80%	56
2.6.2	A Adoção do Termo “Alienação”	57
2.6.3	A Definição de “Ações Integrantes do Bloco de Controle”, Alterações Dentro do Bloco de Controle e o Rol Contido no § 1º do Art. 254-A	57
2.6.4	A OPA em Alienação Indireta de Controle	59
2.6.5	A Alternativa Conferida pelo § 4º do Art. 254-A da Lei das S.A.	60
2.7	A OPA NAS HIPÓTESES DE ALIENAÇÃO DE CONTROLE MINORITÁRIO	61
2.7.1	Corrente pela Não Aplicação do Art. 254-A às Operações de Alienação de Controle Minoritário	61
2.7.2	Corrente pela Aplicação do Art. 254-A às Operações de Alienação de Controle Minoritário	65
2.7.3	Corrente por Nova Regulação – Necessidade de Substituição de “Alienação” por “Aquisição” de Controle.....	67
2.7.4	Considerações sobre a OPA por Alienação de Controle.....	70
Capítulo III PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS		73
3.1	CONCEITO DE PODER DE CONTROLE.....	73
3.1.1	O Controle Interno	74
3.1.1.1	O controle totalitário	75
3.1.1.2	O controle majoritário	75
3.1.1.3	O controle minoritário	76
3.1.1.4	O controle gerencial.....	79
3.1.2	O Controle Externo.....	80
3.2	A FIGURA DO ACIONISTA CONTROLADOR NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA	81

Companhias de Capital Aberto com Controlador Minoritário	11
<hr/>	
3.3 A <i>FATTISPECIE</i> DE CONTROLE PARA A DISCIPLINA DE ALIENAÇÃO DE CONTROLE.....	83
3.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE O PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS.....	85
Capítulo IV O NOVO MERCADO, A DISPERSÃO ACIONÁRIA NO BRASIL E A CRIAÇÃO DO CAF.....	87
4.1 O NOVO MERCADO DA B3 REGULAMENTO E PRINCIPAIS INOVAÇÕES.....	87
4.2 EVOLUÇÃO DA DISPERSÃO ACIONÁRIA NO BRASIL.....	90
4.3 A CRIAÇÃO DO CAF E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS.....	95
4.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE A DISPERSÃO ACIONÁRIA E AS MEDIDAS AUTORREGULATÓRIAS.....	98
Capítulo V A REGULAÇÃO DO MERCADO DE CONTROLE ACIONÁRIO NO DIREITO ESTRANGEIRO.....	101
5.1 O MODELO DA UNIÃO EUROPEIA DE REGULAÇÃO DO MERCADO DE CONTROLE ACIONÁRIO.....	101
5.1.1 Reino Unido.....	102
5.1.2 Espanha.....	104
5.1.3 Itália.....	105
5.1.4 França.....	106
5.2 A REGULAÇÃO DO MERCADO DE CONTROLE ACIONÁRIO NO CHILE.....	108
5.3 O MODELO NORTE-AMERICANO DE REGULAÇÃO DO MERCADO DE CONTROLE ACIONÁRIO.....	110
5.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE A REGULAÇÃO ESTRANGEIRA DO MERCADO DE CONTROLE ACIONÁRIO.....	112
Capítulo VI A CVM E A OPA PREVISTA NO ART. 254-A DA LEI DAS S.A.	115
6.1 O PAPEL DA CVM NA ALIENAÇÃO DE CONTROLE DE EMPRESAS ABERTAS.....	115
6.1.1 A Instrução CVM 361/2002.....	116

6.2	O CASO DE UMA COMPANHIA DE TELEFONIA – PROCESSO CVM RJ 2007/14344 E 2009/1956	117
6.2.1	O Objeto da Discussão – Alienação de Participação Acionária na Itália	117
6.2.2	Voto do Diretor Relator Eliseu Martins	122
6.2.3	Voto do Diretor Eli Loria	127
6.2.4	Voto do Diretor Otávio Yazbek	128
6.2.5	Voto da Diretora Presidente Maria Helena Santana	129
6.2.6	Resultado do Julgamento do Caso da Companhia de Telefonia	131
6.3	CONSIDERAÇÕES SOBRE O POSICIONAMENTO EXARADO PELA CVM NO CASO DA COMPANHIA DE TELEFONIA ...	132
6.3.1	Ineditismo do Caso e Sinalização pela Aplicação do Art. 254-A	132
6.3.2	Nacionalidade das Partes e a Qualificação da Legislação Aplicável	133

SÍNTESE CONCLUSIVA E CONSIDERAÇÕES SOBRE AS PROPOSTAS DOUTRINÁRIAS PARA ENCAMINHAMENTO DO TEMA	139
---	------------

REFERÊNCIAS	143
--------------------------	------------

ÍNDICE REMISSIVO	149
-------------------------------	------------