

SUMÁRIO

Colaboradores	15
Agradecimentos	19
Apresentação	21
Prefácio	27

FUSÕES, INCORPORAÇÕES E AQUISIÇÕES – ASPECTOS SOCIETÁRIOS, CONTRATUAIS E REGULATÓRIOS, 29

ARNOLDO WALD

LUIZA RANGEL DE MORAES

IVO WAISBERG

1. Introdução – O cenário atual do mercado de capitais	30
2. Conceito e estrutura das operações	31
2.1. Fusão e incorporação	31
2.2. Negociação do poder de controle de companhias	36
2.3. Exemplos de operações recentes	42
2.3.1. Fusão dos Bancos Itaú e Unibanco	44
2.3.2. Reorganização societária do Grupo Ipiranga	45
3. Aspectos societários	47
3.1. Incorporação de ações x fechamento de capital	47
3.2. Incorporação/fusão x <i>Tag Along</i> nas aquisições	50
3.3. Deveres fiduciários dos administradores	51
3.4. Divulgação de informações	52
4. Aspectos contratuais	53
4.1. <i>Due diligence</i>	53
4.2. A cláusula MAC	55
5. Aspectos regulatórios	57
5.1. Aprovação pela CVM	57
5.2. Aprovação pelo BACEN e outras agências reguladoras	62
5.2.1. Atos societários e “atos biface”	62
5.2.2. Aprovação pelo Banco Central do Brasil (BACEN)	64
5.2.3. Aprovação por outras entidades regulatórias (Transferência de Controle de Concessionárias de Serviços Públicos)	65



5.3. Aprovação pelo CADE	68
6. Conclusões	72
Referências bibliográficas	75

INCORPORAÇÃO DE AÇÕES: ASPECTOS POLÊMICOS, 77

NELSON EIZIRIK

1. Objetivos da operação de incorporação de ações	78
2. Incorporação de ações e aumento de capital da incorporadora	79
3. Incorporação de ações e subscrição do capital em bens	81
4. A distinção entre as operações de incorporação de ações e de incorporação de sociedade	82
5. A ausência do elemento volitivo do acionista da sociedade cujas ações serão incorporadas	86
6. Das finalidades da avaliação dos patrimônios líquidos a preços de mercado prevista no artigo 264 da Lei n° 6.404/1976	90
7. Da inaplicabilidade do artigo 223, §§ 3° e 4°, da Lei das S.A. à incorporação de ações	92
8. Inexistência de OPA para fechamento de capital	96
Referências bibliográficas	98

INCORPORAÇÃO DE COMPANHIA CONTROLADA, 101

RENATO VENTURA RIBEIRO

I. Introdução	102
II. Direito Europeu	103
1. Disposições gerais sobre incorporação de companhias	103
2. Disposições específicas sobre a incorporação de companhia controlada ..	107
2.1. Incorporação de companhia controlada cuja totalidade das ações pertença à incorporadora	107
2.2. Incorporação de companhia controlada cuja titularidade de ações representativas de mais de 90% do capital social pertença à incorporadora	108
III. O procedimento para incorporação de companhia no direito brasileiro	109

IV. A incorporação de companhia controlada	110
1. A questão do voto da controladora	112
1.1. Inexistência de proibição	112
1.2. Normas legais a serem observadas no voto da controladora	114
2. A questão da apuração do valor	117
2.1. Avaliação por empresa especializada	117
2.2. Do cálculo das relações de substituição das ações	118
2.3. A questão das ações a serem emitidas	119
2.4. A negociação pelos administradores	120
3. Direito de recesso	125
V. Considerações finais	126
Referências bibliográficas	127

QUAL O MODELO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA QUE EXSURGE DA DISCIPLINA DAS REORGANIZAÇÕES SOCIETÁRIAS NO BRASIL?, 129

WALFRIDO JORGE WARDE JR.

1. Objetivos e síntese de resultados	130
2. A macro-organização societário-empresarial e os detentores-fornecedores de recursos	131
2.1. Relações essenciais à caracterização da existência e da identidade organizacional: relações internas e externas	132
2.2. O direito societário como estatuto jurídico das relações internas	134
2.2.1. A disciplina jurídica das relações externas	135
2.2.2. As relações externas com eficácia interna, a concorrência à formação procedimental das deliberações e o objeto do direito societário	136
3. Os rearranjos de estruturas organizacionais essenciais	137
3.1. O nexo de causalidade entre os rearranjos de estruturas organizacionais essenciais e a transferência do poder de controle societário	138
3.2. Os fundamentos econômicos dos rearranjos de estruturas organizacionais essenciais	139

4. O surgimento de modelos prescritivos de governança corporativa a limitar a aplicação irrestrita do princípio da maioria nas deliberações sobre reorganizações societárias	142
4.1. O fenômeno da dispersão acionária e a falaciosa superação do princípio da maioria	145
4.2. O princípio da maioria, as sucessivas crises nos mercados bolsísticos e os escândalos de corrupção corporativa	146
4.3. O <i>managerialist model</i> de Berle e Means como tentativa de impor limites ao princípio da maioria	146
4.4. A suposta convergência ao <i>standard model</i>	148
4.4.1. As críticas aos modelos concorrentes	149
4.4.2. O <i>standard model</i> e o critério da maioria: o problema do escrutínio das condutas administrativas e de controle e a constatação do cumprimento dos direitos comuns aos acionistas	151
5. A tutela dos direitos comuns aos acionistas no âmbito dos rearranjos de estruturas essenciais das companhias brasileiras	153
5.1. Os conflitos e as técnicas de solução	153
5.1.1. A obrigatória causalidade dos rearranjos organizacionais e a indeterminação do conceito legal de interesse da companhia	153
5.1.2. Outros óbices à aplicação irrestrita do princípio da maioria: o quádruplo escrutínio das deliberações	160
5.1.3. O ponto cego	164
6. O acesso à informação e a sua importância, especialmente entre as companhias abertas, para caracterizar uma proteção efetiva dos interesses de todos os acionistas	168
6.1. Informações: relação biunívoca entre preço e retorno das ações ...	169
6.2. As conclusões dos estudos empíricos sobre a influência do acesso às informações na maximização do valor das participações societárias e dos lucros distribuíveis	169
7. Conclusões	172
Referências bibliográficas	173

A “*DE FACTO MERGER DOCTRINE*” (DOCTRINA DA FUSÃO DE FATO), 179

DANILO BORGES DOS SANTOS GOMES DE ARAUJO

1. Introdução	180
2. O direito de voto dos acionistas e o “ <i>appraisal right</i> ”	182
3. O direito de voto e o “ <i>appraisal right</i> ” dos acionistas e a estruturação das operações de reorganização societária	189
4. Diversas modalidades de reorganização societária: “ <i>stock-for-assets combinations</i> ” e “ <i>stock-for-stock combinations</i> ”	191
5. O “ <i>case law</i> ” norte-americano e a “ <i>de facto merger doctrine</i> ”	193
5.1. Recaracterização de alternativas estatutárias diante da venda de substancialmente todos os ativos	194
5.2. A negação da “ <i>de facto merger doctrine</i> ” por meio da afirmação da “ <i>theory of equal dignity</i> ” e da “ <i>independent legal significance doctrine</i> ”	204
5.3. O desenvolvimento de regra da “ <i>de facto merger doctrine</i> ” voltada para a proteção dos credores	210
6. O “ <i>statutory law</i> ”	211
7. A transposição do raciocínio para o direito brasileiro	216
7.1. Menções doutrinárias à “ <i>de facto merger doctrine</i> ”	216
7.2. O pronunciamento da Comissão de Valores Mobiliários	217
Referências bibliográficas	219

A LEI Nº 11.638/07 E O CÁLCULO DO DIVIDENDO MÍNIMO OBRIGATÓRIO, 221

EDUARDO SECCHI MUNHOZ

BRUNO ROBERT

1. Modificações no art. 182 e inclusão do art. 195-A	222
2. Formação e distribuição do lucro social	223
3. Cálculo do dividendo mínimo obrigatório, de acordo com o art. 195-A	231
4. Discrecionabilidade da assembléia geral	231
Referências bibliográficas	235

RACHEL SZTAJN

ASPECTOS DAS FUSÕES, CISÕES E INCORPORAÇÕES NO ÂMBITO DA
RECUPERAÇÃO JUDICIAL, 255

MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES

ALBERTO GOSSON JORGE JUNIOR

1. A Lei Nº 11.101 de 9.2.2005 introduz uma nova filosofia para a recuperação de empresas em dificuldades econômicas256
2. A utilização de incorporações fusões e cisões dentre os meios de reorganização societária previstos no art. 50 da Lei Nº 11.101 de 9.2.2005261
3. Análise crítica do poder concedido à Assembléia Geral de Credores. Repercussões na responsabilização civil pela negativa abusiva da recuperação judicial263
4. Perspectivas atuais e futuras de utilização das incorporações, fusões, cisões nas sociedades em meio à recuperação judicial e à regulação dos atos de concentração267
5. Os atos de incorporação, fusão e cisão praticados no termo legal da falência272
- Referências bibliográficas273

ÁGIO POR EXPECTATIVA DE RENTABILIDADE FUTURA:

ALGUMAS OBSERVAÇÕES, 275

MARCO AURÉLIO GRECO

1. Delimitação do objeto276
2. Os três fundamentos do ágio278
3. Uma distinção necessária278
4. Outra distinção necessária280
5. Alocação do ágio281
6. O caso de avaliação do valor da participação societária a ser vertida ..285
7. A confirmação trazida pela lei286

8. Conclusão	287
Referências bibliográficas	288

**ANOTAÇÕES EM TORNO DA SUCESSÃO DE EMPRESAS NO
DIREITO DO TRABALHO, 289**

ESTÊVÃO MALLET

1. Empresa como empregador típico	290
2. Sucessão trabalhista	291
3. Sucessão decorrente de ato administrativo ou de mero fato	293
4. Sucessão por empresa pública ou sociedade de economia mista	297
5. Transferência provisória e sucessão	298
6. Sucessão sem mudança na propriedade da empresa	299
7. Responsabilidade do sucessor	303
8. Legitimidade para a causa na hipótese de sucessão trabalhista	307
9. Sucessão antecedente e sucessão superveniente	308
10. Sucessão antecedente e ação ajuizada em face do sucedido	311
11. Sucessão antecedente e citação do sucedido, não do sucessor	312
12. Conclusão	316
Referências bibliográficas	316

**ASPECTOS POLÊMICOS RELATIVOS À DISCIPLINA JURÍDICA DAS RELAÇÕES
TRABALHISTAS NO ÂMBITO DAS FUSÕES, CISÕES E INCORPORAÇÕES, 319**

RUDI ALBERTO LEHMANN JR.

1. Fusão, incorporação e cisão insertas no Direito do Trabalho	320
2. O conceito de empresa para o Direito do Trabalho e as reorganizações societárias	321
3. Pressupostos da sucessão trabalhista nas fusões, incorporações e cisões: a transmutação do conceito legal de empresa para acentuar-se o perfil objetivo	322
3.1. Responsabilidade do sucessor	324
3.2. Responsabilidade do antecessor	325
3.3. As deficiências da disciplina tradicional da sucessão trabalhista	328

4. Fusões, incorporações e cisões inseridas na Lei 11.101/05 e a não incidência dos efeitos da sucessão trabalhista.....	328
5. A redução de salários e a não continuidade dos contratos de trabalhos previstos na Lei 11.101/05	333
6. A continuidade do contrato de trabalho em novo contexto social decorrente da reorganização jurídico-societária da empresa	335
7. O <i>jus variande</i> e o <i>jus resistentiae</i> : os seus limites no âmbito das reorganizações societárias à luz do art. 468, da CLT	336
8. A novação subjetiva do contrato de trabalho no âmbito das reorganizações societárias	338
9. O problema da equiparação salarial	340
10. Preceitos jurídicos aplicáveis à reorganização dos quadros de empregados após o implemento de reorganizações societárias e os efeitos da prescrição	342
11. A prescrição no que concerne à equiparação e isonomia	347
Conclusões	349
Referências bibliográficas	350

DIREITO SOCIETÁRIO, GOVERNO CORPORATIVO E A DISCIPLINA JURÍDICA DAS OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO NA UNIÃO EUROPEIA: BALANÇO, PROBLEMAS COM AS REFORMAS E PERSPECTIVAS, 351

PROFESSOR KLAUS J. HOPT

TRADUZIDO POR WALFRIDO JORGE WARDE JR.

Introdução: o direito europeu entre a harmonização e o federalismo ...	352
I. A harmonização da disciplina jurídica das sociedades e das aquisições de sociedades na União Europeia	352
1. A situação em 2007 após o <i>Company Law Action Plan</i> de 2003 e a 13ª Diretriz de 2004	352
2. A regulação da auditoria, dos valores mobiliários e o direito financeiro	356
II. Direito societário: alguns projetos de harmonização controvertidos ...	358
1. Reestruturação e mudança de sede através das fronteiras: a 10ª diretriz de 26 de outubro de 2005, a 14ª diretriz ainda pendente e a jurisprudência da Corte Europeia de Justiça	358

2. As novas formas jurídicas europeias como opções europeias às sociedades: a Sociedade Europeia (<i>Societas Europaea</i>), a Sociedade Privada Europeia (SPE) e a Fundação Europeia	360
3. Preservação do capital em vista da pretendida revogação da 2ª Diretriz: uma longa e singular discussão	362
4. Grupos de sociedades: a área esquecida	364
III. Em particular o governo corporativo: problemas selecionados	366
1. Promovendo o papel dos diretores ou conselheiros independentes: a recomendação da Comissão de 15 de janeiro de 2005 e os problemas de transformação para a Alemanha e para outros estados-membros	366
2. A remuneração dos diretores como problema não resolvido: a recomendação da Comissão de 14 de dezembro de 2004 e outras medidas	369
3. A responsabilidade dos membros da diretoria pelas demonstrações financeiras: os primórdios da diretiva sobre prospecto de 4 de novembro de 2003	372
4. Uma ação, um voto, investidores institucionais, a escolha entre os modelos monista e dualista de administração	373
IV. A 13ª Diretriz sobre aquisições: uma breve pesquisa e alguns problemas de transformação	376
1. As previsões-chave da 13ª Diretriz de 21 de abril de 2004 sobre aquisições: a oferta obrigatória e as regras anti-defensivas e de superação das barreiras defensivas	376
2. O esquema de opção e reciprocidade, a transformação pelos estados-membros	379
Referências bibliográficas	382

**O DEVER DE LANÇAMENTO DE OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO NO
DIREITO PORTUGUÊS, 387**

PAULO CÂMARA

§ 1.º Introdução	388
1. A instabilidade legislativa e as influências comunitárias no direito português das ofertas públicas de aquisição	388

2. O enquadramento sistemático	395
3. O dever de lançamento de oferta como dever jurídico	399
4. O âmbito objectivo: os valores mobiliários visados pela oferta	404
5. Os princípios da generalidade e da universalidade da oferta	410
6. O âmbito subjectivo: os sujeitos do dever	414
7. Continuação: as fasquias percentuais de direitos de voto	
constitutivas do dever	416
8. A autonomia privada e as previsões constitutivas do dever	419
9. O regime da contrapartida mínima	425
Referências bibliográficas	440

RESPONSABILITÀ SOCIALE DELL'IMPRESA, 445

ADRIANA ADDANTE

1. Premessa. Libertà di iniziativa economica e bilanciamento degli interessi nel quadro dei valori costituzionali	446
2. Attività di impresa: funzioni e responsabilità	451
3. La nozione di responsabilità sociale (RSI) nell'ordinamento comunitario e nel panorama internazionale	455
4. (Segue) Interrelazione con i postulati dello Sviluppo sostenibile	458
5. Mutamento qualitativo delle relazioni impresa-terzi e conflitti di interesse	460
6. Soggetti coinvolti nella dimensione sociale dell'impresa	463
7. Interazione fra strumenti di diritto pubblico ed iniziative volontarie di tutela socio-ambientale	481
8. Differenze e affinità rispetto alla disciplina dell'impresa sociale	492
9. Autoregolamentazione: ruolo e valenza dei codici etici e di autodisciplina	495
10. Riflessioni conclusive	502
Riferimenti	504

ÍNDICE REMISSIVO, 511