

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS	5
Apresentação	7
Prefácio	11
Lista de autores	25
1. O que é o direito societário?	31
<i>John Armour, Henry Hansmann, Reinier Kraakman e Mariana Pargendler</i>	
1.1 Introdução	31
1.2 O que é uma sociedade anônima?.....	38
1.2.1 Personalidade jurídica.....	38
1.2.2 Responsabilidade limitada.....	44
1.2.3 Ações transferíveis	46
1.2.4 Administração delegada com estrutura de conselho	49
1.2.5 Propriedade de investidores	52
1.3 Fontes do direito societário.....	55
1.3.1 Tipos societários especiais e parciais	56
1.3.2 Outros ramos do direito.....	57
1.4 Lei ou contrato em assuntos societários	59
1.4.1 Normas cogentes ou dispositivas	60
1.4.2 Os benefícios das normas jurídicas	63
1.4.3 Escolha do regime jurídico.....	65
1.5 Qual é o objetivo do direito societário?.....	68
1.6 Quais forças moldam o direito societário?	72
2. Problemas de agência e estratégias jurídicas	79
<i>John Armour, Henry Hansmann e Reinier Kraakman</i>	
2.1 Três problemas de agência.....	79
2.2 Estratégias jurídicas para reduzir custos de agência.....	82
2.2.1 Regras e standards.....	85
2.2.2 Determinação dos termos de entrada e saída	86
2.2.3 <i>Trusteeship</i> e recompensa.....	89
2.2.4 Eleição e destituição.....	92
2.2.5 Iniciação e ratificação.....	93
2.2.6 Estratégias <i>ex post</i> e <i>ex ante</i>	93
2.3 Divulgação de informações.....	95
2.4 Cumprimento e efetivação (<i>enforcement</i>).....	96
2.4.1 Efetivação e intervenção	97
2.4.2 Iniciadores da efetivação.....	98

A anatomia do direito societário: uma abordagem comparada e funcional

2.4.2.1	Efetivação pública	99
2.4.2.2	Efetivação privada	100
2.4.2.3	Controle por guardiões (<i>gatekeepers</i>).....	102
2.4.3	Sanções.....	103
2.5	Estratégias jurídicas no contexto societário.....	106
2.6	Diferenças sistemáticas.....	108
3.	A estrutura de governança básica: os interesses dos acionistas como classe	111
	<i>John Armour, Luca Enriques, Henry Hansmann e Reinier Kraakman</i>	
3.1	Administração delegada e conselhos societários.....	112
3.2	Direitos de eleição e decisão	115
3.2.1	Eleição de conselheiros	118
3.2.2	Destituição de conselheiros.....	122
3.2.3	Direitos de decisão	125
3.2.4	Coordenação dos acionistas	128
3.3	Incentivos aos agentes	134
3.3.1	A estratégia de <i>trusteeship</i> : conselheiros independentes.....	135
3.3.2	A estratégia de recompensa: remuneração dos executivos.....	142
3.4	Restrições jurídicas e direitos de afiliação.....	147
3.4.1	A estratégia de restrições	147
3.4.2	Divulgação de informações relacionadas à governança corporativa....	152
3.5	Explicando a variação entre os países	154
4.	A estrutura de governança básica: acionistas minoritários e grupos não acionistas.....	163
	<i>Luca Enriques, Henry Hansmann, Reinier Kraakman e Mariana Pargendler</i>	
4.1	Proteção dos acionistas minoritários	163
4.1.1	Direitos de eleição dos acionistas e desvios do princípio “uma ação, um voto”	164
4.1.2	Direitos de decisão dos acionistas minoritários	171
4.1.3	A estratégia de incentivo: <i>trusteeship</i> e tratamento igualitário	173
4.1.3.1	A estratégia de <i>trusteeship</i> e conselheiros independentes.....	173
4.1.3.2	A norma de tratamento igualitário	176
4.1.4	Restrições e direitos de afiliação	178
4.2.	Proteção dos empregados	180
4.2.1	Estratégias de direitos de eleição e decisão.....	182
4.2.2	As estratégias de incentivos e restrições	185
4.3	Proteção dos grupos externos	187
4.3.1	Estratégias de afiliação	189

4.3.2	Estratégias de direitos de eleição e decisão.....	191
4.3.3	As estratégias de incentivos e restrições	195
4.4	Explicando diferenças e semelhanças entre países.....	201
4.4.1	O direito nos livros (“ <i>law-on-the-books</i> ”)	201
4.4.2	O direito na prática.....	204
4.4.2.1	Acionistas minoritários	204
4.4.2.2	Proteção dos empregados	208
4.4.2.3	Grupos externos	212
5.	Operações com credores.....	215
	<i>John Armour, Gerard Hertig e Hideki Kanda</i>	
5.1	Separação patrimonial e problemas de agência.....	216
5.1.1	Separação patrimonial e credores sociais.....	216
5.1.2	Problemas de agência acionista-credor	218
5.1.2.1	A iminência da insolvência (<i>vicinity of insolvency</i>).....	224
5.1.2.2	Grupos.....	225
5.1.2.3	Externalidades.....	227
5.1.3	Coordenação credor-credor e problemas de agência.....	229
5.2	Empresas solventes.....	233
5.2.1	A estratégia de afiliação: divulgação obrigatória de informações	233
5.2.1.1	Companhias fechadas	235
5.2.1.2	Companhias abertas.....	236
5.2.1.3	Grupos.....	237
5.2.1.4	O papel dos guardiões (<i>gatekeepers</i>).....	238
5.2.2	A estratégia das regras: capital social.....	242
5.2.2.1	Capital mínimo	242
5.2.2.2	Restrições à distribuição	244
5.2.2.3	Perda de capital.....	247
5.3	Empresas em dificuldades	248
5.3.1	A estratégia dos standards	249
5.3.1.1	Conselheiros	250
5.3.1.2	Acionistas.....	255
5.3.1.3	Credores e outros terceiros	261
5.3.2	Estratégias de governança	263
5.3.2.1	Direitos de eleição	263
5.3.2.2	Direitos de decisão.....	267
5.3.2.3	Estratégia de incentivos	269
5.4	Regimes de propriedade acionária e proteção dos credores.....	271
5.4.1	Controles regulatórios ou contratuais para empresas solventes?	273
5.4.2	O papel do direito das empresas em crise	276

6. Transações entre partes relacionadas	279
<i>Luca Enriques, Gerard Hertig, Hideki Kanda e Mariana Pargendler</i>	
6.1 Por que as transações entre partes relacionadas são permitidas?	281
6.2 Estratégias jurídicas para transações entre partes relacionadas	282
6.2.1 A estratégia de afiliação	283
6.2.1.1 Divulgação obrigatória de informações	283
6.2.1.2 Dissolução e direitos de saída	292
6.2.2 Estratégias de incentivos aos agentes	293
6.2.2.1 Deixar o conselho decidir	294
6.2.3 A estratégia dos direitos de decisão: votos dos acionistas	300
6.2.4 A estratégia das regras: proibição de transações com conflito de interesses	303
6.2.5 A estratégia dos standards: dever de lealdade e controle de transações intragrupo	309
6.2.5.1 Conselheiros e diretores	310
6.2.5.2 Acionistas controladores	311
6.2.5.3 Grupos	312
6.2.5.4 Efetivação	314
6.3 Regimes de propriedade acionária e transações entre partes relacionadas	317
7. Mudanças fundamentais	325
<i>Edward Rock, Paul Davies, Hideki Kanda, Reinier Kraakman e Wolf-Georg Ringe</i>	
7.1 O que são mudanças fundamentais na relação entre os participantes da empresa?	327
7.2 Reforma do estatuto	331
7.2.1 O conflito administração-acionista na reforma do estatuto	337
7.2.2 O conflito acionista majoritário-minoritário na reforma do estatuto	338
7.3 Emissão de ações	341
7.3.1 O conflito administrador-acionista	341
7.3.2 O conflito majoritário-minoritário	344
7.4 Fusões, incorporações e cisões	347
7.4.1 O conflito administração-acionista em fusões e incorporações	350
7.4.1.1 Blindagem dos administradores	351
7.4.1.2 Autointeresse da administração	352
7.4.2 O conflito acionista majoritário-minoritário em fusões e incorporações	356
7.4.2.1 Quando a controladora tem mais de 90%	357
7.4.2.2 Quando a controladora tem menos de 90%	358
7.4.2.3 Exclusão dos minoritários sem fusão ou incorporação	360
7.4.2.3.1 Venda compulsória de ações	360
7.4.2.3.2 Outras técnicas de exclusão dos minoritários	363

7.4.3	A proteção dos grupos não acionistas em fusões e incorporações	364
7.4.3.1	A proteção dos credores	364
7.4.3.2	A proteção dos empregados	364
7.4.4	Cisões societárias	368
7.5	Alteração do estado da constituição e transformação do tipo societário	370
7.6	Disposições gerais sobre operações significativas.....	377
7.7	Explicando as diferenças na disciplina de mudanças fundamentais.....	380
8.	Transferências de controle.....	385
	<i>Paul Davies, Klaus Hopt e Wolf-Georg Ringe</i>	
8.1	Problemas regulatórios em transferências de controle	385
8.1.1	Transferências de controle.....	385
8.1.2	Questões de agência e coordenação	389
8.1.2.1	Conflitos de agência.....	389
8.1.2.2	Problemas de coordenação	391
8.1.2.3	Problemas de agência de não acionistas	391
8.1.2.4	As fontes das normas que regem as transferências de controle.....	394
8.2	Problemas de agência em transferências de controle	396
8.2.1	A escolha dos direitos de decisão: somente acionistas ou acionistas e conselho	396
8.2.2	A regra da “não frustração”	397
8.2.2.1	Não frustração, neutralidade, passividade e ofertas concorrentes	400
8.2.2.2	Cavaleiros brancos e ofertas concorrentes.....	401
8.2.3	Tomada de decisão conjunta.....	403
8.2.3.1	Estratégias para controlar o poder do conselho de tomar medidas defensivas	407
8.2.3.2	<i>Standards</i>	408
8.2.3.3	Direitos de destituição	409
8.2.3.4	<i>Trusteeship</i>	410
8.2.3.5	Estratégia de recompensa	412
8.2.4	Medidas defensivas pré-oferta	414
8.3	Problemas de coordenação entre acionistas da companhia alvo	418
8.3.1	Divulgação de informações	419
8.3.2	Estratégia de <i>trusteeship</i>	422
8.3.3	Estratégia de recompensa (partilha)	422
8.3.4	Direitos de saída: regra da OPA obrigatória e manutenção da oferta aberta	424
8.3.5	Aquisição de minorias remanescentes.....	430

A anatomia do direito societário: uma abordagem comparada e funcional

8.4	Questões específicas quanto à aquisição de um acionista controlador	432
8.4.1	Direitos de saída e partilha do prêmio de controle.....	433
8.4.2	Facilitando ofertas para companhias controladas.....	436
8.4.2.1	Enfraquecendo a regra da OPA obrigatória	437
8.4.2.2	Abordando elementos técnicos: a regra de neutralização (<i>breakthrough rule</i>).....	439
8.5	Explicando diferenças na disciplina de transferências de controle	441
8.5.1	Diferenças na forma e diferenças na substância.....	442
8.5.2	Diferentes ambientes regulatórios.....	443
8.5.3	Considerações de economia política	446
8.5.4	Incerteza regulatória.....	448
9.	Direito societário e mercado de capitais.....	453
	<i>Luca Enriques, Gerard Hertig, Reinier Kraakman e Edward Rock</i>	
9.1	Regulação do mercado de capitais e estratégias jurídicas	455
9.1.1	Por que regular o mercado de capitais?.....	455
9.1.2	Estratégias de afiliação	458
9.1.2.1	A subprodução de informação	458
9.1.2.2	As evidências empíricas.....	459
9.1.2.3	Os benefícios da informação	461
9.1.2.4	A abrangência das exigências de divulgação	462
9.1.2.5	O conteúdo da divulgação de informações	465
9.1.2.6	Métodos de contabilidade	470
9.1.2.7	Protegendo os direitos de saída: tornando os compromissos confiáveis.....	474
9.1.3	Estratégias de governança e regulação	476
9.1.3.1	Controles de qualidade	476
9.1.3.1.1	Estratégias de governança	477
9.1.3.1.2	Verificações de qualidade ao ingressar no mercado	478
9.1.3.2	Restrições à manipulação de mercado (fraude ao mercado) e ao uso indevido de informação privilegiada (<i>insider trading</i>).....	479
9.2	Efetivação da regulação do mercado de capitais	481
9.2.1	Efetivação pública	482
9.2.2	Efetivação privada.....	484
9.2.3	Controle por guardiões (<i>gatekeepers</i>)	489
9.3	Convergência e persistência na regulação do mercado de capitais	491

10. Para além da anatomia	497
<i>John Armour, Luca Enriques, Mariana Pargendler e Wolf-Georg Ringe</i>	
10.1 Para além da análise	497
10.2 Para além da abrangência	499
10.3 Para além do presente	501
Índice Remissivo Alfabético	507