

SUMÁRIO

PARTE I

DIREITO DOS ACIONISTAS

- 1 DISCUSSÃO SOBRE O DIREITO DE PREFERÊNCIA PREVISTO NO ART. 253 – PAS CVM RJ 2010/9078
Ivo Waisberg..... 3
Principais Temas Abordados: a) Direito de preferência na alienação de ações da subsidiária integral (art. 253 da LSA); b) Subsidiária integral: análise formalista ou finalística; c) Limitação do direito de preferência à hipótese em que a subsidiária integral é resultado de incorporação de ações.

- 2 PROCESSO RJ-2013-5993: AS SUPERORDINÁRIAS
Raphael Manhães Martins..... 19
Principais Temas Abordados: a) O limite de alavancagem societária dos acionistas: a quantidade de direito que pode ser atribuída a um acionista à luz do capital por ele investido; b) A interpretação dos limites do Artigo 15, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976, isto é, a abrangência da limitação do número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não poder ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas; c) A interpretação restritiva e literal do dispositivo, no sentido de que o limite ali estabelecido trata apenas do número de ações emitidas.

- 3 A AQUISIÇÃO DO DIREITO DE VOTO PELAS AÇÕES PREFERENCIAIS SEM VOTO EM SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
José Edwaldo Tavares Borba 29
Principais Temas Abordados: a) Responsabilidade por falha informacional em prospecto de distribuição pública; b) Direito de voto da ação preferencial sem voto em cenário de não distribuição de dividendo prioritário (art. 111, § 1º, da LSA): I) momento da aquisição; e II) aplicação da regra em Sociedade de Economia Mista; c) Conflito de interesse do controlador público em Sociedade de Economia Mista.

- 4 NEGÓCIO JURÍDICO COMPLEXO NO DIREITO SOCIETÁRIO: UMA ANÁLISE DO CASO FIBRIA E SUZANO
Mariana Weguelin Vieira e Marcelo Borja 37
- Principais Temas Abordados:** a) Princípio da autonomia da vontade; b) princípio da flexibilidade empresarial; c) princípio majoritário; d) negócio jurídico complexo; e) reorganização societária em múltiplas etapas; f) pagamento em dinheiro nas operações de incorporação; g) emissão de ações preferenciais resgatáveis nas operações de incorporação; h) resgate de ações; i) controle do nível de diluição acionária; j) abuso de poder de controle.

PARTE II

ELEIÇÕES

- 5 INTERPRETAÇÃO DO ART. 161, § 4º, DA LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES
Luiz Antônio de Sampaio Campos e Fernanda Pereira Carneiro 55
- Principais Temas Abordados:** a) Discussão sobre a necessidade de o percentual de 10% do capital votante, previsto do art. 161, § 4º, da LSA, precisar ou não estar presente na assembleia para que seja possível exercer o direito de eleição em separado do conselho fiscal; b) Equilíbrio na relação societária; c) Opinião crítica à novel interpretação do Colegiado da CVM.
- 6 POSSIBILIDADE DE DESISTÊNCIA DO PEDIDO DE VOTO MÚLTIPLO ATÉ O MOMENTO DE REALIZAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL
Marcus de Freitas Henriques 67
- Principais Temas Abordados:** a) Possibilidade de acionista que tenha previamente solicitado a adoção do sistema de voto múltiplo para a eleição dos membros de Conselho de Administração posteriormente requerer o cancelamento de tal pedido; b) Discussão sobre se haveria algum prazo máximo, em relação à data de realização da assembleia geral, para que o requerimento de cancelamento do voto múltiplo fosse aceito pela Companhia e vinculasse os demais acionistas; c) Sistemas de eleição dos membros do Conselho de Administração: majoritário ou proporcional.
- 7 CASO SARAIVA X GWI: A ILEGALIDADE DA CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLEIA GERAL SEM PAUTA DELIBERATIVA, A POSSIBILIDADE DE A ASSEMBLEIA GERAL DESTITUIR MEMBRO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO ELEITO NA FORMA DO ART. 141, § 4º, E A NECESSIDADE DE REVISÃO DO PROPÓSITO DO ART. 120. PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.004743/2016-53
Rodrigo R. Monteiro de Castro e Leonardo Barros C. de Araújo 79
- Principais Temas Abordados:** a) Análise sobre a possibilidade de a assembleia geral destituir membro do conselho de administração eleito na forma do art.

141, § 4º; b) Análise acerca do instituto da suspensão de direitos de acionistas (art. 120 da LSA); c) Discussão sobre o âmbito de competência da Assembleia Geral e a possibilidade de se pautar matérias vazias.

PARTE III

DEVERES FIDUCIÁRIOS

- 8 ANÁLISE DO DEVER DE DILIGÊNCIA DO ADMINISTRADOR DE COMPANHIA – CASO TELEMIG (PAS CVM 24/2006) 97
João Laudo de Camargo.....
- Principais Temas Abordados:** a) Dever de Diligência (art. 153 da LSA); b) Controles internos; c) Falhas na observância dos procedimentos de pagamento; d) “Diretor” não estatutários que se reporta a Diretor Estatutário; e) Dever de fiscalizar diante da transferência de poderes executivos a subordinados; f) Questão da adequação e razoabilidade dos procedimentos instituídos; g) Extensão do dever de assegurar o fluxo informacional nos sistemas de controle; f) Falhas sistemáticas ou totais.
- 9 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DEVER DE DILIGÊNCIA E SISTEMAS DE CONTROLE – CASO SADIA – PAS 18/08 109
Gustavo Tavares Borba e Carolina Estarque da Cunha.....
- Principais Temas Abordados:** a) Operações com contrato futuro de dólar; b) Desenquadramento com a política financeira da companhia; c) Responsabilidade do Conselho de Administração; d) Adequação das estruturas de controle interno; e) Dever de Diligência quanto à adequação dos controles internos; f) Fluxo informacional e os subdeveres de se informar e de monitorar; g) Direito de confiar nas informações de terceiros; h) Regra da decisão negocial; i) Questão da racionalidade do design do sistema de controle; j) Relação entre a relevância estratégica da questão e o nível de monitoramento; j) Distinção de responsabilidade entre os membros do Conselho de Administração.
- 10 ANÁLISE DA PRÁTICA DE ATOS DE LIBERDADE EM SUBSIDIÁRIAS: CASO INEPAR – PAS CVM RJ 2013/7923 127
Marlon Tomazette
- Principais Temas Abordados:** a) Doação de ações de subsidiária fechada para administradores de companhia aberta controladora da subsidiária fechada doadora; b) Competência da CVM para avaliar e punir doação de ações de propriedade de uma companhia fechada, controlada com uma companhia aberta; c) Limites dos atos de liberalidade (artigo 154, § 2º, a da Lei n. 6.404/1976); d) Dever de lealdade (art. 155 da Lei n. 6.404/1976); e) Distribuição do ônus da prova.

- 11 ENTRE MEIOS E FINS: APLICAÇÃO DA *BUSINESS JUDGMENT RULE* AO ART. 154 DA LSA: CASO HRT (*SEVERANCE PACKAGE*)
Eli Loria e Daniel Kalansky 139
- Principais Temas Abordados:** a) Responsabilidade dos Conselheiros de Administração; b) Atuação no interesse da companhia (art. 154 da LSA); c) Deliberação do Conselho de Administração sobre benefícios em que os conselheiros possuem interesse; d) Tomada hostil de controle; e) Pacote de indenização em caso de desligamento de administrador (*severance package*); f) Limites à atuação dos conselheiros em discussão sobre benefícios; g) Possibilidade de diferenciação de responsabilidade dos membros do Conselho de Administração; h) Padrão de revisão das decisões alegadamente proferidas com desvio de poder.
- 12 ABUSO NA FIXAÇÃO DA REMUNERAÇÃO INDIVIDUAL PELOS PRÓPRIOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO – CASO WLM (PAS CVM RJ2014/5099)
Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto 151
- Principais Temas Abordados:** a) Fixação da remuneração dos administradores pelo Conselho de Administração (art. 156 da LSA); b) Decisão interessada; c) Situações de abuso, desvio de finalidade e artificialidade; d) Remuneração exorbitante; e) Importância da integridade do processo decisório; f) Inaplicabilidade da regra da decisão negocial; g) Conceitos abertos constantes do art. 156 da LSA; h) Limites para interferência da CVM na análise das questões remuneratórias.
- 13 O DUPLO REGRAMENTO DO DEVER DE INFORMAR NAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA
Walfrido Jorge Warde Jr. e Rodrigo Jesuino Bittencourt 159
- Principais Temas Abordados:** a) A atuação dos administradores de sociedade de economia mista em prol do interesse público que justificou a criação da companhia e a infração do seu dever de lealdade com a companhia; b) O dever de informar entre as sociedades de economia mista e a sua distinção com relação àquele a que se submetem as companhias em geral (um regime de mercado acoplado a um regime político da informação).
- 14 O ACIONISTA CONTROLADOR TEM O DEVER DE SACRIFICAR OS PRÓPRIOS INTERESSES EM FAVOR DOS INTERESSES DA COMPANHIA, NO CONTEXTO DE UMA RELAÇÃO CONTRATUAL?
Erasmu Valladão Azevedo e Novaes França e Thiago Saddi Tannous 173
- Principais Temas Abordados:** a) Crédito de subsidiária em face da controladora: análise do conceito de dever de lealdade dos acionistas controladores previsto no art. 116, parágrafo único, da Lei das S.A.; b) Análise acerca da possibilidade de se extrair do dever de lealdade um dever geral de, inclusive por meio de atos comissivos, sacrificar os próprios interesses em favor dos interesses da Companhia; c) Negócio entre partes relacionadas.

PARTE IV

CONFLITO DE INTERESSE

- 15 OPERAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS, INTERESSE CONFLITANTE E IMPEDIMENTO DE VOTO, PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM RJ 2009/13179 – CASO TRACTEBEL ENERGIA S.A.
Fabiano Marques Milani e Ricardo Peres Freoa 183
- Principais Temas Abordados:** a) Aquisição de controle de subsidiária da controladora; b) Conflito de interesse e benefício particular; c) Conflito formal e material; d) Impedimento de voto; e) Comitê independente e com poderes para negociar; f) Grau de evidência do conflito; g) Benefícios pecuniários e não pecuniários; h) Negociação com parte beneficiária; i) Espécies de “desvio de valor”; j) Estratégias regulatórias; j) Questões de legitimidade e validade.
- 16 OI X PORTUGAL TELECOM – ANÁLISE DA EXISTÊNCIA DE BENEFÍCIO PARTICULAR E CONSEQUENTE IMPEDIMENTO DE VOTO DO GRUPO CONTROLADOR NO ÂMBITO DE OPERAÇÃO DE REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA (PROCESSO CVM 2013/10913)
Claudio Guerreiro e Felipe Hanszmann 213
- Principais Temas Abordados:** a) Reestruturação societária complexa; b) Socialização das dívidas dos controladores; c) Uniformização da base acionária em ações ordinárias; d) Definição de “Benefício Particular”; e) Impedimento de voto; f) Direito de recesso em decorrência de incorporação que promove substituição de ações preferenciais por ações ordinárias; g) Momento da aferição dos requisitos de dispersão e liquidez para fins de exercício do direito de recesso.
- 17 O ESTADO ENQUANTO ACIONISTA CONTROLADOR DE COMPANHIA ABERTA: CONFLITO ENTRE OS INTERESSES PÚBLICOS E OS INTERESSES PRIVADOS OU O CUSTO DA INTERVENÇÃO DO ESTADO NA ECONOMIA
José Gabriel Assis de Almeida..... 233
- Principais Temas Abordados:** a) Conflito de interesse formal e material; b) Renúncia de direito pela companhia; c) Voto do Estado como acionista controlador; e) Conceito de Interesse público que justifica a criação de uma Sociedade de Economia Mista; f) Interpretação do art. 238 da LSA; e g) Separação entre Estado regulador e Estado controlador de companhia.
- 18 O VOTO DO ACIONISTA CONTROLADOR NA APROVAÇÃO DE SUAS CONTAS COMO ADMINISTRADOR
Henrique Vergara..... 247
- Principais Temas Abordados:** a) O acionista controlador e seu poder de orientar o funcionamento dos órgãos de administração; b) A aprovação,

pela assembleia geral, das demonstrações financeiras e das contas da administração; c) O acionista controlador que ocupa cargo de administração e o impedimento de voto de que tratam os arts. 115, § 1º, e 134, § 1º, da Lei das S.A.

- 19 A ANÁLISE DO CONFLITO DE INTERESSE DO VOTO DOS ACIONISTAS-ADMINISTRADORES EM AGE QUE DELIBERA SOB PROPOSITURA DE AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL CONTRA OS ADMINISTRADORES: CASO FORJAS TAURUS
Leandro Ravache e Rodrigo Tavares Borba..... 261

Principais Temas Abordados: a) O impedimento do acionista-administrador de companhia aberta de votar na deliberação relativa à propositura de ação de responsabilidade civil contra si próprio, nos termos do artigo 159 da Lei de S/A.; b) O exercício de direito de voto pelo acionista-administrador por meio de pessoa jurídica intermediária como forma de afastar eventual impedimento de voto.

- 20 A AQUISIÇÃO EXCEPCIONAL DE VOTO PARA VIABILIZAR A TOMADA DE DECISÃO EM ASSEMBLEIA GERAL NA QUAL ACIONISTAS COM VOTO ESTÃO IMPEDIDOS – CASO EMAE 2
Norma Jonssen Parente 277

Principais Temas Abordados: a) Acordo entre sociedades controladas pelo Estado de São Paulo; b) Conflito de interesse; c) Impedimento de voto: análise *a priori* ou *a posteriori*; d) Ações preferenciais sem voto; e) Estado titular de 100% das ações ordinárias; f) Consequência do impedimento da totalidade dos acionistas com voto; g) Exercício excepcional de voto pelo preferencialistas; h) Competência do Conselho de Administração; e i) Repercussão da aprovação em assembleia na responsabilidade do Conselho de Administração.

PARTE V

INSIDER TRADING

- 21 *INSIDER TRADING, PRESUNÇÕES E ÔNUS PROBATÓRIO: UM OLHAR ADIANTE*
Viviane Muller Prado e Marcos Galileu Lorena Dutra..... 293

Principais Temas Abordados: a) A alocação do ônus probatório entre a acusação e o acusado, consoante a disciplina do artigo 13 da Instrução CVM 358/2002; b) As presunções de existência dos diferentes elementos do ilícito de uso de informação privilegiada.

- 22 CASO BTG: *INSIDER TRADING* EM INSTITUIÇÃO FINANCEIRA
Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo 305

Principais Temas Abordados: a) Teoria da “Mente Corporativa”; b) *Chinese Wall*: segregação de atividades em banco multisserviços e sua importância como meio de prova; c) Oscilações atípicas de operações de mercado; d) Operação de *Risk Arbitrage*; e) *Insider Trading*: elementos configuradores; f) Operação de venda autorizada pelo *compliance* da vendedora; g) Princípio do *disclosure or refrain from trading*; h) Ônus da prova no *insider* primário e secundário.

- 23 MANIPULAÇÃO DECORRENTE DE DIVULGAÇÃO DE FATO RELEVANTE – CASO OGX (PAS CVM RJ 2014/6517)
Maria Isabel do Prado Bocater 319
- Principais Temas Abordados:** a) Manipulação em cotações de mercado; b) Fatos Relevantes com conteúdo excessivamente otimista; c) Divulgação de fatos com caráter negativo; d) Indução a erro por meio de artifício; e) Modalidades de fraude ao mercado; f) Distinção entre manipulação com divulgação fato relevante e mera divulgação defeituosa de informação (art. 14 da ICVM 480); g) Requisitos subjetivos e objetivos da manipulação; f) Dolo e nexos de causalidade; g) Vantagem para o agente e prejuízo a investidores.
- 24 *INSIDER TRADING* PRATICADO POR ACIONISTA CONTROLADOR E ADMINISTRADOR DE COMPANHIA ABERTA: CASO EIKE BATISTA (PAS RJ2014/578)
Carlos Martins Neto 335
- Principais Temas Abordados:** a) Ilícito de *insider trading* praticado por Presidente do Conselho de Administração e controlador; b) Presunções do art. 13 da ICVM n.º 358; c) Contrato de “Put” cujos detalhes não foram divulgados ao mercado; d) Alienação de ações da companhia antes da divulgação de fato relevante com viés negativo; e) Publicações otimistas no Twitter; f) Manipulação de preços; g) Responsabilidade por ato praticado por meio de pessoa jurídica.
- 25 ÔNUS DA PROVA, PRESUNÇÕES E INDÍCIOS EM CASOS DE *INSIDER TRADING* EM PROCESSOS SANCIONADORES DA CVM
Julio Ramalho Dubeux, Bianca Napoli Figueiredo e Carlos Eduardo Aranha 349
- Principais Temas Abordados:** a) *Insider trading*, regime de presunções e inversão do ônus da prova; b) Autonomia ou dependência do *blackout period* em relação ao *insider trading*; c) Acesso a relatórios financeiros com informações usadas para elaboração de ITRs e *insider trading*; e d) Ausência de vantagem indevida (lucro obtido ou perda evitada) e existência de histórico de negociações anteriores como contraíndícios da prática de *insider trading*.

PARTE VI

OUTRAS IRREGULARIDADES NO MERCADO DE CAPITAIS

- 26 VENDA DE GRANDES LOTES DE AÇÃO NO MERCADO SECUNDÁRIO – INQUÉRITO CVM 004/80
Jorge Hilário Gouveia Vieira 367
Principais Temas Abordados: a) Movimento especulativo de 1971; b) Criação da CVM; c) Venda pela União de ações da Vale em lotes historicamente atípicos e em grandes volumes; d) Sistema especial de negociação (circular CVM 303); e) Divulgação de Informações ao mercado; f) Natureza do processo administrativo sancionador; g) Funções da CVM; h) Obrigações dos intermediários para com o mercado em geral; i) Intuito doloso para configuração da hipótese de condições artificiais de demanda.
- 27 A MANIPULAÇÃO DE PREÇOS CONFORME PREVISTO NA ALÍNEA B DO INCISO II DA INSTRUÇÃO CVM 8, DE 8 DE OUTUBRO DE 1979: O CASO VINCI (PAS CVM RJ 2012-9808)
Julian Fonseca Peña Chediak..... 377
Principais Temas Abordados: a) Manipulação de preço (“b”, II, da ICVM 8-79); b) Montagem de posição em ações com pouca liquidez; c) Venda de pequenos lotes para frear movimento irracional de alta das cotações; d) Ação defensiva sem intenção de induzir o comportamento de investidores; e) Empate de votos em processo sancionador; f) Intenção de fraudar; g) Utilização de artifício.
- 28 ADMINISTRAÇÃO IRREGULAR DE CARTEIRA E OPERAÇÃO FRAUDULENTA (*CHURNING*)
João Marcelo Sant’Anna da Costa 385
Principais Temas Abordados: a) Elementos caracterizadores de *Churning* (operações fraudulentas); b) Elementos caracterizadores de administração de carteira de valores mobiliários sem a prévia autorização da CVM (administração irregular de carteira por agente autônomo); c) Análise de indícios de *churning*: *turn-over ratio*, *cost-equity*, giro excessivo, excesso de taxa de corretagem, negociações sem lógica econômica e incompatíveis com o perfil etc.; d) Análise de indícios de gestão irregular de carteira: tipo de investimentos, frequência, habitualidade, acesso quase diário ao home broker pelo investidor como contra indício etc.; e) Aplicação do princípio do *in dubio pro réu*; f) Análise da responsabilidade da corretora pelos atos de seus empregados.
- 29 RESPONSABILIDADE DO PRESIDENTE DA MESA EM ASSEMBLEIA GERAL DE COMPANHIA ABERTA NO ÂMBITO DA CVM
Rafael de Moura Rangel Ney 395
Principais Temas Abordados: a) Precedentes da CVM sobre a matéria; b) Os sujeitos passivos do poder disciplinar da Autarquia; c) A extensão do

conceito de “demais participantes do mercado”; d) A interpretação do art. 9º, incisos V e VI, da Lei nº 6.385/76.

- 30 *SPOOFING E LAYERING, AS NOVAS FORMAS DE MANIPULAÇÃO DE PREÇOS*
Marcos Saldanha Proença..... 403
Principais Temas Abordados: a) O *spoofing* e o *layering* e manipulação de preço no mercado de valores mobiliários; b) Os parâmetros para a configuração do *spoofing* e do *layering*.

PARTE VII

ASPECTOS CONTÁBEIS

- 31 *RESERVA ESTATUTÁRIA E CLÁUSULA MÓVEL*
Sérgio Campinho e Mariana Pinto 417
Principais Temas Abordados: a) Requisitos legais para a formação da reserva estatutária do artigo 194 da LSA; b) Critérios para determinar a parcela anual do lucro líquido do exercício que será destinada à reserva estatutária; c) Regra estatutária que adota faixa de percentuais, dentro da qual flutuará, a cada exercício, a fração do lucro líquido a ser destinada à reserva estatutária (cláusula móvel).
- 32 *A REDUÇÃO DE CAPITAL POR PREJUÍZO NO CASO CATAGUASES*
Paulo Cezar Aragão e Gisela Sampaio da Cruz 431
Principais Temas Abordados: a) Redução de capital; b) Discussão sobre a possibilidade de utilização de balanço intermediário, que demonstre os prejuízos acumulados antes do fim do exercício social, para fins de redução de capital; c) Desnecessidade de utilização da reserva de capital para absorção de prejuízos acumulados antes redução de capital; d) Desnecessidade de realização de assembleia especial de preferencialista; e) Distinção entre reservas de lucros e reserva de capital; f) Inaplicabilidade de direito de recesso.
- 33 *CASO COMPANHIA INDUSTRIAL CATAGUASES: RETENÇÃO DE LUCROS COM BASE EM ORÇAMENTO DE CAPITAL (ART. 196 DA LSA)*
Pedro Wehrs do Vale Fernandes 447
Principais Temas Abordados: a) A natureza jurídica da retenção de lucros prevista no art. 196 da LSA; b) A discricionabilidade e flexibilidade dos administradores para definirem o orçamento de capital e a estrutura de capital adotada pela companhia; c) A inaplicabilidade da regra prevista no art. 199 da LSA à retenção de lucro com base em orçamento de capital de que trata o art. 196.

PARTE VIII

OFERTA PÚBLICA DE AÇÕES

- 34 INCORPORAÇÃO DE COMPANHIA ABERTA E PROTEÇÃO DO ACIONISTA MINORITÁRIO
Maurício Moreira Menezes..... 463
Principais Temas Abordados: a) *Tag along* (art. 254-A, da Lei nº 6.404/76) no caso de reestruturação da companhia cujo resultado produza a alteração substancial no bloco de controle da companhia incorporadora; b) Distinção entre alienação de controle e incorporação; c) Distinção entre aquisição originária e aquisição derivada.
- 35 CASO TIM PARTICIPAÇÕES: O DIREITO AO TAG ALONG NA ALIENAÇÃO DE CONTROLE MINORITÁRIO E A LEI APLICÁVEL PARA A DEFINIÇÃO DO CONTROLE EM OPERAÇÕES ENVOLVENDO SOCIEDADE ESTRANGEIRA
Paulo Penna 473
Principais Temas Abordados: a) A lei aplicável para definir o controle quando o evento que enseja a alteração do comando da companhia aberta brasileira é a mudança no controle de sociedade domiciliada fora do país; b) A incidência, ou não, do art. 254-A da LSA na alienação de controle minoritário.
- 36 CASO CPFL – OPA POR ALIENAÇÃO INDIRETA DE CONTROLE
Carlos Alexandre Lobo e Vitor Rozenthal 489
Principais Temas Abordados: a) Determinação do preço da OPA por alienação indireta de controle; b) Demonstração justificada do preço atribuído às ações da controlada como parte do valor global da aquisição das ações da controladora; c) Grau de relevância do valor atribuído às ações da controlada no negócio de alienação das ações do bloco de controle; d) Questão da razoabilidade da demonstração justificada de preço; e) Critérios diferentes de avaliação para as companhias controladora e controlada; f) A questão da igualdade de tratamento; g) Limites ao poder da CVM de interferir nos trabalhos do avaliador; h) Realização de teste de consistência sobre o valor atribuído na OPA de alienação indireta de controle; i) Questão da subjetividade na definição do preço das ações da controlada alienada indiretamente; j) Limites à interferência da CVM.
- 37 CASO ELETROPAULO: AQUISIÇÃO HOSTIL DE CONTROLE POR MEIO DE OPA CONCORRENTE SEGUIDA DE CANCELAMENTO DO REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA
Maurício Teixeira dos Santos, Carlos Augusto Junqueira, Eduardo Figueira de Brito e Alexandre Trejos Vargas..... 503
Principais Temas Abordados: a) OPA para Aquisição de Controle Concorrente: i) envelope fechado *versus* disputa a viva-voz; ii) interferências

compradoras no leilão e o risco de vantagem competitiva indevida; b) Cancelamento de Registro por procedimento diferenciado: i) cômputo das adesões à OPA para aquisição de controle para fins de verificação do quórum de sucesso da OPA para cancelamento de registro, inclusive para validação do critério de “preço justo e (ii) o resgate das ações remanescentes (“squeeze out”).

PARTE IX

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- 38 FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
Alexandre Costa Rangel e Thaís Vianna Ferro..... 523
Principais Temas Abordados: a) Obrigações e responsabilidades do Administrador de FIDC; b) Obrigações e responsabilidades do Custodiante de FIDC; c) Renegociação de direitos creditórios; d) liquidação financeira dos créditos; e) Delegação da atividade de cobrança e de guarda dos documentos comprobatórios; f) Efeitos do deferimento pela CVM do registro do regulamento do FIDC.
- 39 POSSIBILIDADE DE AQUISIÇÃO DE CRÉDITOS DE SOCIEDADES EMPRESÁRIAS EM REGIME DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E EXTRAJUDICIAL POR FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
Márcio Souza Guimarães..... 541
Principais Temas Abordados: a) Conceito de “direitos creditórios originados de empresas em processo de recuperação judicial ou extrajudicial”, previsto no artigo 1º, § 1º, V, da Instrução Normativa da CVM nº 444/06; b) Possibilidade de FIDC padronizado adquirir créditos cedidos por sociedade em regime de recuperação judicial ou extrajudicial, ainda que seu PRJ não esteja definitivamente aprovado; c) Discussão sobre a possibilidade de FIDC padronizado adquirir créditos cedidos por um credor, cuja obrigação seja garantida por coobrigação de uma sociedade em regime de recuperação judicial ou extrajudicial; d) Evolução jurisprudencial no âmbito da CVM; e) Análise dos impactos do art. 47; 66; 74; 129; 130; 136, § 1º, todos da Lei 11.101/2005 (LFR).
- 40 LEGALIDADE E EFEITOS DO REGISTRO NA CVM DE FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO DESTINADOS À DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA
Rafael Andrade 553
Principais Temas Abordados: a) A existência na legislação de um registro de emissor para os fundos de investimento; b) Os efeitos do registro na CVM de fundos de investimento cujas cotas não são destinadas à distribuição pública.

PARTE X

“NOVOS” VALORES MOBILIÁRIOS

- 41 ANÁLISE DOS SISTEMAS AGROINDUSTRIAS E FINANCIAMENTO NO ÂMBITO DO MERCADO DE CAPITAIS – ESTUDO DO CASO BURGER KING PROCESSO SEI 19957.001669/2016-13
Renato Buranello 569
- Principais Temas Abordados:** a) A evolução da atividade de produção rural e a formação dos sistemas agroindustriais; b) O conceito de Direito Creditório do Agronegócio: aspectos objetivos e subjetivos; c) O Processo CVM n. RJ2012/12177; d) Estudo do caso Burger King.
- 42 CONSULTA CRI DE REEMBOLSO – PROCESSO CVM 19957.001522/2017-12
Julia Damazio Franco, Frederico Calmon Nogueira da Gama e Pedro Aurélio de Pessoa Filho 591
- Principais temas Abordados:** a) Evolução do conceito de “crédito imobiliário” nos precedentes da CVM; b) Características e benefícios da estruturação de Certificados de Recebíveis Imobiliário (“CRI”) com lastro em crédito imobiliário “por destinação” que envolva o reembolso de despesas incorridas no setor imobiliário anteriormente à emissão do CRI; c) Requisitos de elegibilidade de despesas aptas a serem reembolsadas por meio da emissão dos CRI de Reembolso.
- 43 CONDO-HOTÉIS: A EVOLUÇÃO DO ENTENDIMENTO DA CVM À LUZ DO CASO SETIN
Gabriela Codorniz e Julia Hebling 599
- Principais Temas Abordados:** a) Enquadramento dos condo-hotéis no conceito de contrato de investimento coletivo; b) Evolução da assimilação dos agentes de mercado sobre a natureza dos condo-hotéis e das regras aplicáveis à oferta dessa modalidade de investimento; c) Responsabilidade de incorporadoras e operadoras hoteleiras e de seus administradores em razão da oferta pública irregular de condo-hotéis: os marcos temporais definidos pelo Colegiado.