

- Capital Aberto - <https://capitalaberto.com.br> -

Passados 40 anos da Lei das S.As., embates entre controladores e minoritários persistem

Posted By *Luiz Leonardo Cantidiano* On 13 de abril de 2017 @ 02:55 In Seletas, Legislação e Regulamentação, Colunistas, Edição 74 | [No Comments](#)

Luiz Leonardo Cantidiano*

Na minha última contribuição à Seletas, prometi abordar as operações de reestruturação da companhia e as situações em que há alteração do controle acionário, mesmo quando não se configura alienação de controle, e suas consequências.

Registro, de pronto, que a vigente lei que rege a criação e o funcionamento da sociedade por ações, a Lei 6.404/76, pela primeira vez regulou em nosso sistema jurídico, de forma detalhada, as operações de reestruturação societária (incorporação, incorporação de ações, fusão e cisão de sociedades). Acrescente-se que nossa lei inovou ao tratar da operação de cisão, total ou parcial — e o fez, destaque-se, com maestria, considerando que não se aplica apenas à companhia, podendo igualmente ser utilizada em operação em que esteja envolvido qualquer tipo de sociedade.

O que gostaria de acentuar sobre o tema é que nas citadas operações há sempre a possibilidade de haver agravo a direito de minoritários, especialmente quando as sociedades envolvidas na operação estão sob controle comum. A lei teve a preocupação de estabelecer normas e procedimentos a serem observados para se evitar esses danos.

Não obstante o cuidado e a preocupação do legislador, muitos embates têm surgido entre controladores e minoritários, especialmente quanto à relação de troca de ações entre os acionistas que participam da operação e às situações nas quais, como resultado da reestruturação, pode haver alteração no controle acionário de uma ou mais sociedades.

Esclareço que a CVM decidiu estabelecer algumas regras para assegurar melhor proteção aos investidores. De outro lado, a bolsa de valores, nos segmentos diferenciados de negociação, também estabeleceu normas que buscam garantir mais proteção aos minoritários.

Ainda sobre a reestruturação: a lei, seguindo uma tendência cada vez mais presente de defender a empresa, regulou as situações em que minoritários de sociedade envolvida na operação podem exercer o direito de retirada, com o reembolso do valor de suas ações.

Outro ponto relevante e polêmico da lei trata de situação em que tenha havido a alienação do controle de companhia aberta, obrigando a respectiva adquirente a apresentar oferta pública de aquisição (OPA) de ações ordinárias de propriedade dos acionistas minoritários. Essa regra, que não constava do anteprojeto Lamy-Bulhões, foi introduzida por uma emenda parlamentar.

Note-se que a obrigação de ser apresentada uma OPA só existe quando há uma alienação de controle, sendo certo que em algumas situações — como ocorre, por exemplo, no resultado de

uma reestruturação societária — apesar de haver uma mudança no controle da companhia ela não resulta de uma alienação.

Ao longo dos últimos 40 anos posso afirmar que o tema — obrigação ou não de ser apresentada a OPA — é o que mais gerou discussões acirradas no mercado. E tudo indica que deve continuar sendo um assunto controverso.

**Luiz Leonardo Cantidiano (cantidiano@cantidiano.com.br) é sócio de Cantidiano Advogados e ex-presidente da CVM*

Este conteúdo é restrito a assinantes!

Article printed from Capital Aberto: <https://capitalaberto.com.br>

URL to article: <https://capitalaberto.com.br/temas/legislacao-e-regulamentacao/passados-40-anos-da-lei-das-s-as-embates-entre-controladores-e-minoritarios-persistem/>

EDITORA CAPITAL ABERTO LTDA - TODOS OS DIREITOS RESERVADOS