



Retrospectiva 2015: Mercado de ações cresceu em ano conturbado



O ano de 2015 foi marcado pelas alterações de humor nos cenários econômico e

político, mas também nos mercados de ações e, portanto, com reflexos no ramo do Direito Societário. Essas mudanças ocorreram em pleno cinquentenário da Lei 4.728, de 14 de julho de 1965, que disciplinou o mercado de capitais brasileiro e deu forma ao mercado de ações como conhecemos hoje, propiciando o seu desenvolvimento sob a regulação do Conselho Monetário Nacional e fiscalizado pelo Banco Central do Brasil.

Nesse ano tão complexo, em que os mercados foram colocados à prova por conta das dificuldades inerentes à recessão econômica, o mercado de capitais e, por conseguinte, o ramo do Direito Societário foram marcados pelo consistente e contínuo crescimento das operações societárias nas mais diversas áreas, com destaque para as chamadas *startups* internacionais, mas também de empresas já consolidadas no Brasil e no exterior.

Além disso, continuamos a assistir a acomodação e ajuste das atividades das empresas de telecomunicações, que veem nas operações de fusões, aquisições e reorganização societária ferramentas para se adequar não só ao mercado, cada vez mais exigente, mas também aos marcos regulatórios que se estabelecem, com a intensificação da demanda por infraestrutura compartilhada e manutenção da oferta de sinal de telefonia e internet banda larga móvel.

Nesse cenário, acompanhamos a aquisição, pela Telefônica Brasil S.A., da totalidade das ações da GVT Participações S.A., *holding* controladora da GVT Operadora, após aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), em março de 2015. A operação foi concretizada após disputa entre Telefônica e Telecom Itália pela apresentação da melhor oferta. Esta última buscava seu fortalecimento no mercado, a fim de evitar a aquisição de suas operações pela operadora Oi.

No apagar das luzes de 2015, em meio à reorganização societária do Grupo Telefônica, o mercado se agita com a iminente fusão entre a TIM e a Oi, sob o olhar atento da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel).

Ainda no setor das telecomunicações, a Claro S.A. prepara-se para adquirir o controle societário da Brasil Telecomunicações S.A., já com a autorização do Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), com a previsão de reorganização societária do Blue Interactive Group, grupo controlador da BrTel.

O Direito Societário no Brasil também foi influenciado pelas operações deflagradas pela Polícia Federal no âmbito das investigações que seguiram as denúncias de corrupção que envolvem nomes de grandes empreiteiras, como Odebrecht, Camargo Corrêa e Andrade Gutierrez, que tiveram executivos, diretores



e conselheiros presos.

Em meio às operações da PF, assistimos ao desfecho de um dos maiores conflitos societários do país, quando o Superior Tribunal de Justiça julgou favoravelmente à adoção da arbitragem para solucionar a disputa entre Graal Participações e Kieppe Participações, controladas pelas famílias Gradin e Odebrecht, respectivamente.

A disputa envolve a interpretação de cláusulas de acordo de acionistas, através do qual a Kieppe busca exercer opção de compra para a aquisição dos 20,6% da participação acionária da Graal na holding Odbinv, controladora da Construtora Odebrecht. A Graal, da família Gradin, se recusa a vender seus papéis. Paralelamente, diante das incertezas geradas pela operação “lava jato”, os Gradin mudaram a estratégia e decidiram exercer o direito de venda das ações.

Os Odebrecht defendem que, ao exercer o direito de venda, os Gradin desistem tacitamente da disputa no STJ. De outro lado, os Gradin defendiam que a disputa no STJ deveria continuar, com a decisão final a respeito da aplicabilidade da cláusula arbitral prevista no acordo de acionistas.

Outra grande companhia que viu suas operações societárias afetadas pelas investigações da Polícia Federal foi o Banco BTG Pactual, cujo ex-presidente e ex-controlador André Esteves foi preso, suspeito de planejar obstruir as investigações da operação “lava jato”. Com a prisão do banqueiro, o BTG Pactual anunciou operação de permuta de ações entre André Esteves e o grupo dos sete principais sócios do banco de investimentos, conferindo a este grupo chamado de “Top Seven Partners” o controle das operações da companhia.

No âmbito regulatório do mercado de capitais, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou em 15 de junho de 2015 a importante Instrução Normativa 565, que estabelece novas regras para os procedimentos a serem observados nas operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações pelas companhias de capital aberto registradas na sob a Categoria de Reorganização Societária.

Com a Instrução Normativa, a CVM busca aperfeiçoar os procedimentos referentes (1) ao conteúdo mínimo das comunicações da companhia para o mercado sobre uma operação de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações, (2) aos deveres fiduciários dos administradores de companhias no que diz respeito à qualidade das informações divulgadas nas operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações, (3) às demonstrações financeiras e informações financeiras *pro forma* a serem divulgadas em razão das operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações; e (4) aos critérios e ao conteúdo mínimo dos laudos de avaliação elaborados para a incorporação pela companhia controladora de companhia controlada, para os fins do art. 264 da Lei 6.404/76.

O ano de 2015, portanto, cobrou caro dos profissionais do direito dedicados às questões societárias, que se viram estimulados e desafiados a encontrar saídas para as exigências regulatórias e de um mercado que se mostrou bastante hostil, mas também farto de oportunidades.

A expectativa do mercado para o ano de 2016, tendo-se em vista o conturbado cenário político-econômico e a alta do dólar, é que companhias brasileiras sejam adquiridas por investidores estrangeiros, que veem na crise uma oportunidade de investimento barato, visando retorno com a recuperação do



mercado brasileiro nos próximos anos.

Assim, espera-se que o ano de 2016 seja de continuidade dos trabalhos de acomodação do mercado e das reorganizações operacionalizadas em 2015, com a área do Direito Societário em alta, para suprir a demanda gerada pelo incremento no volume de operações de fusões e aquisições, além das reorganizações societárias.

Date Created

02/01/2016