

BARBOSA, MÜSSNICH & ARAGÃO
ADVOGADOS

Belo Horizonte | Rio de Janeiro | São Paulo | Brasília

Seminário IAP – Instituto dos Advogados do Paraná:

“Fusões e Aquisições – Aspectos Jurídicos sobre a Concentração Empresarial”

Palestra:

“Medidas de Proteção contra Tomadas Hostis de Controle (*Shark Repellents*)”

Palestrante:

Francisco Antunes Maciel Müssnich

28 de agosto de 2009

Um sócio de um determinado escritório de advocacia telefona para um jovem estagiário:

- “Estou precisando que você elabore uma minuta de instrumento de mandato para participação numa AGE”, diz o sócio.
- “Ainda não tive lições preliminares de direito civil e estou muito ocupado analisando para um cliente o *By-Laws* de uma *target company* para avaliar a inclusão de *shark repellents* e a possibilidade de um *white knight* receber uma *crown jewel* para evitar um *hostile takeover*”, responde o jovem estagiário.

Oh my God. Que Deus proteja o cliente deste jovem estagiário!!!

Mecanismos de Proteção contra Tomada de Controle (as “Medidas Defensivas”)

1. O que são Medidas Defensivas?
2. Qual a origem das Medidas Defensivas?
3. Quais as companhias em que a utilização das Medidas Defensivas revela-se conveniente?
4. O que se pretende alcançar com as Medidas Defensivas?
5. *Poison Pills* e Medidas Defensivas são sinônimos?

Algumas Espécies de Medidas Defensivas

(*Shark Repellents* / Afasta-tubarão)

1. Pílula de Veneno (*Poison Pill*)
2. Cavaleiro Branco (*White Knight*)
3. Escudeiro Branco (*White Squire*)
4. Jóia da Coroa (*Crown Jewel*)
5. Defesa Pac-Man
6. Pára-Quedas Dourado (*Golden Parachute*)
7. Limitação ao Número de Votos
8. Vencimento Antecipado de Empréstimos e Contratos em Geral
9. *Going Dark*

As Medidas Defensivas no Brasil (Cenário Atual)

1. As Cláusulas Estatutárias de “Proteção à Dispersão Acionária”
2. A Audiência Pública sobre Cláusulas Pétreas de *Poison Pills* (Decisão do Colegiado CVM de 14.04.2009) / O Memorando de Marcos Barbosa Pinto e Otávio Yazbek
3. Outras Medidas Defensivas existentes, além das Cláusulas Estatutárias de “Proteção à Dispersão Acionária”

Efeitos das Medidas Defensivas (Vantagens e/ou Desvantagens?)

1. Efeito no Preço de Compra
2. Envolvimento da Administração na Negociação
 - Caso Revlon
 - Caso Lyondell
3. Efeito Disciplinar em relação à Administração
4. Desestímulo ao Investimento

Apontamentos sobre as Cláusulas Estatutárias de “Proteção à Dispersão Acionária”

De modo geral, as cláusulas estatutárias de “Proteção à Dispersão Acionária” estipulam que:

Qualquer Acionista Adquirente que adquirir ou se tornar titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a []% ([] por cento) do total de ações de emissão da Companhia deverá, no prazo máximo de [] ([●]) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações em quantidade igual ou superior a [●]% ([●] por cento) do total de ações de emissão da Companhia, realizar ou solicitar, conforme o caso, o registro de uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, o Regulamento de Listagem do Novo Mercado, outros regulamentos da Bovespa.

Exemplos de percentuais de participação acionária estabelecidos em cláusulas estatutárias de algumas companhias abertas listadas em segmentos especiais da BOVESPA:

Companhias	Nível de Governança Corporativa	% de participação acionária que obriga a oferta
Suzano Petroquímica	Nível 2	8%, válido por 2 anos.
M. Dias Branco, São Martinho e Positivo.	Novo Mercado	10%
Klabin Segall, Natura, GVT, Rodobens, Datasul, Odontoprev e DASA.	Novo Mercado	15%

Companhias	Nível de Governança Corporativa	% de participação acionária que obriga a oferta
Medial, Tecnisa, Lupatech, LPS, Brasilagro, Profarma, ABNote, Totvs, OHL, Renner, Submarino e Perdigão.	Novo Mercado	20%
Santos Brasil	Nível 2	20%
São Carlos	Novo Mercado	25%
Brasil Ecodiesel	Novo Mercado	30%
Embraer	Novo Mercado	35%

Limitação ou Exclusão da Cláusula Estatutária de “Proteção à Dispersão Acionária”:

Há Estatutos Sociais que estabelecem que, em caso de alteração ou exclusão da cláusula de “Proteção à Dispersão Acionária”, os acionistas que tiverem votado a favor da alteração ou exclusão ficarão obrigados a realizar a OPA.

Exemplo:

A alteração que limite o direito dos acionistas à realização da OPA prevista neste Artigo ou a exclusão deste Artigo obrigará o(s) acionista(s) que tiver(em) votado a favor de tal alteração ou exclusão na deliberação em Assembleia Geral a realizar a OPA prevista neste Artigo.

Exemplos de companhias abertas listadas em segmentos especiais da BOVESPA que têm em seus estatutos sociais cláusula estatutária limitando a exclusão da cláusula estatutária de “Proteção à Dispersão Acionária”:

Empresas	Nível de Governança Corporativa
Positivo, Tecnisa, Klabin Segall, Rodobens, LPS, Odontoprev, Brasil Ecodiesel, Profarma, Datasul, ABNote, Perdigão, DASA e Totvs.	Novo Mercado

Exemplos de companhias abertas listadas em segmentos especiais da BOVESPA que **não** têm em seus estatutos sociais cláusula estatutária limitando a exclusão da cláusula estatutária de “Proteção à Dispersão Acionária”:

Empresas	Nível de Governança Corporativa
M. Dias Branco, GVT, Medial, São Martinho, São Carlos, Embraer, Lupatech, Brasilagr, OHL, Renner e Natura.	Novo Mercado

Inteligência do Estatuto Social da Bovespa

(Artigo 71, §8º do Estatuto Social da Bovespa)

Publicado qualquer edital de oferta pública para aquisição da totalidade das ações da Companhia, formulado nos termos deste Artigo, incluindo a determinação do Preço da Oferta, ou formulado nos termos da regulamentação vigente, com liquidação em moeda corrente ou mediante permuta por valores mobiliários de emissão de companhia aberta, o Conselho de Administração deverá reunir-se, no prazo de 10 dias, a fim de apreciar os termos e condições da oferta formulada, obedecendo aos seguintes princípios: (a) o Conselho de Administração poderá contratar assessoria externa especializada, que atenda ao disposto no Parágrafo 1º do Artigo 62, com o objetivo de prestar assessoria na análise da conveniência e oportunidade da oferta, no interesse geral dos acionistas e do segmento econômico em que atuam as controladas da Companhia e da liquidez dos valores mobiliários ofertados, se for o caso; (b) caberá ao Conselho de Administração divulgar, justificadamente, aos acionistas, o seu entendimento acerca da conveniência e oportunidade da oferta pública prevista neste Artigo;

(continuação do art. 71, §8º)

(c) caso o Conselho de Administração entenda, com base em sua responsabilidade fiduciária, que a aceitação, pela maioria dos acionistas da Companhia, da oferta pública formulada atende ao melhor interesse geral dos mesmos acionistas e do segmento econômico em que atuam as controladas da Companhia, deverá convocar Assembléia Geral Extraordinária, a realizar-se no prazo de 20 dias, destinada a deliberar sobre a revogação da limitação ao número de votos prevista no Artigo 7º, condicionada tal revogação a que, com o resultado da oferta, o Acionista Adquirente se torne titular de no mínimo 2/3 das ações de emissão da Companhia, excluídas as ações em tesouraria; (d) a limitação ao número de votos prevista no Artigo 7º não prevalecerá, excepcionalmente, na Assembléia Geral Extraordinária prevista na alínea (c), acima, exclusivamente quando esta houver sido convocada por iniciativa do Conselho de Administração; e (e) a oferta pública será imutável e irrevogável, podendo ser condicionada pelo ofertante, no caso da oferta voluntária, à aceitação mínima referida na parte final da alínea (c) deste Parágrafo 8º e à aprovação, pela Assembléia Geral Extraordinária, da revogação da limitação ao número de votos por acionista contida no Artigo 7º.

Exemplos de companhias abertas listadas em segmentos especiais da BOVESPA que **não** têm em seus estatutos sociais cláusula estatutária de “Proteção à Dispersão Acionária”:

➤ Iguatemi, Abyara, BB, MMX, Gafisa, Cosan e Nossa Caixa.

Exemplos de companhias abertas, com o capital pulverizado, listadas em segmentos especiais da BOVESPA que **não** têm em seus estatutos sociais cláusula estatutária de “Proteção à Dispersão Acionária”:

➤ Br Malls e PDG.

Francisco Antunes Maciel Müssnich

famm@bmalaw.com.br

FIM

Barbosa, Müssnich & Aragão Advogados

Rio de Janeiro: Av. Almirante Barroso, 52 - 31º andar - Centro. Tel: (21) 3824-5863

São Paulo: Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455 - 10º andar - Itaim Bibi. Tel: (11) 2179-4600

Brasília: Setor Comercial Sul - Quadra 01 - Bloco F - 7º andar. Tel: (61) 3218-0300

Belo Horizonte: Rua Sergipe, 925 - 8º andar. Tel: (31) 3326-9200