

Direito societário e mercado de capitais

EMENTA

A regulação do mercado de valores mobiliários e dos aspectos societários específicos àquelas companhias que dele participam evoluiu bastante nas últimas décadas. Uma parte dessa evolução é consequência da sofisticação dos produtos, participantes e estruturas desse mercado. A outra parte, no entanto, é fruto de graves crises que abalaram os mercados de maneira global.

A crise de 2008 e a atual crise brasileira, de um lado, expressaram com clareza falhas importantes do arcabouço regulatório do mercado de capitais, de outro, tornaram-se oportunidades preciosas de debate e reformas importantes que tem transformado a realidade dos mercados.

A evolução e sofisticação desse mercado, bem como o conteúdo das reformas que vem sendo implementadas, tornam evidente aos formuladores de políticas públicas e aos operadores do direito societário e da regulamentação do mercado de capitais que sem um olhar multidisciplinar é impossível lidar com a complexa realidade atual.

Em outras palavras, embora essa disciplina tenha sido pensada por profissionais do direito para profissionais do direito; ela assume que profissionais que atuam na área de mercado de capitais e direito societário em companhias abertas precisam de outras ferramentas, como a economia, as finanças e a contabilidade para ampliar a moldura cognitiva dentro da qual desenvolvem os instrumentos que estruturam os interesses de seus clientes.

Por isso, o objetivo da disciplina é auxiliar o aluno a compreender alguns dos pilares centrais deste novo direito societário e da regulamentação do mercado de capitais, de forma multidisciplinar, analítica e, sobretudo, crítica. Especificamente, pretende-se analisar sobre esse enfoque, temas recorrentes da prática profissional do advogado de direito societário de companhias abertas.

Quer-se, sobretudo, dotar os alunos de instrumentos que lhes permitam, autonomamente, em sua vida futura, perceber e considerar aspectos multidisciplinares dos casos em que atuem para que tornem-se profissionais com conhecimento renovado e ampliado para que estejam mais aptos a contribuir de forma efetiva com os problemas que as complexas operações que acontecem nesse mercado trazem aos profissionais de direito.

Metodologia de ensino e dinâmica das aulas

As leituras. As leituras estão divididas em leituras fundamentais, textos complementares e casos concretos. Os textos não necessariamente são estritamente jurídicos tendo em vista o enfoque multidisciplinar do curso. Idealmente, todos os alunos devem ler integralmente as leituras fundamentais e os casos concretos.

A leitura dos textos complementares enriquecerá sua experiência no mestrado profissional e, principalmente, seu arcabouço cognitivo para o enfrentamento de problemas profissionais práticos no futuro.

A aula. A aula será dividida em 2 partes. No começo da aula, a professora fará uma exposição sobre o tema da aula com base principalmente nas leituras fundamentais. Na segunda parte, todos os alunos serão convidados ao debate por meio do uso de casos baseados em processos administrativos ou operações societárias reais. A participação ativa em sala de aula é fundamental. Espera-se que os alunos participem dos debates de forma informada, ou seja, demonstrem o conhecimento adquirido por meio das leituras recomendadas, bem como compartilhem suas experiências pessoais.

PROGRAMA DE AULAS

1	Apresentação do curso, panorama da evolução do Direito Societário e do Mercado de Capitais no Brasil e evolução do conceito de valor mobiliário
Casos	PROCESSO CVM No RJ2007/11.593, disponível em http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0004/5730-0.pdf
Leitura básica	<p>MATTOS FILHO, Ary O.; PRADO, Viviane M. Tentativas de desenvolvimento do mercado acionário brasileiro desde 1964 In Agenda contemporânea: Direito e Economia. Pádua Lima, Maria L. (Coord.), São Paulo: Saraiva, 2012, p. 191 a 232.</p> <p>LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José L. A Lei das S.A.. 3 e., v. 1, Rio de Janeiro: Renovar, p. 117 a 136.</p>
Leitura complementar	<p>MICKELTHWAIT, John; WOOLDRIDGE, Adrian. The Company – a short history of a revolutionary idea. New York: Modern Library, 2003, p. xiii a xxiii.</p> <p>YAZBEK, Otavio. Regulação do mercado financeiro e de capitais. São Paulo: Campus Elsevier, 2010, p. 252 a 279.</p>

2	Estruturas de Capital e Controle
Casos	<p>Processo RJ2013/10913, disponível em: http://www.cvm.gov.br/decisooes/2014/20140325_R1/20140325_D07.html</p>
Leitura básica	<p>Gilson, Ronald J. and Schwartz, Alan, Corporate Control and Credible Commitment (November 19, 2014). Columbia Law and Economics Research Paper No. 436; Stanford Law and Economics Olin Research Paper No. 438; Yale Law & Economics Research Paper No. 461; ECGI - Law Working Paper No. 216. Disponível em SSRN: https://ssrn.com/abstract=2182781</p>
Leitura complementar	<p>ALDRIGHI, Dante et al. The influence of ownership and control structures on firms' performance: evidence from Brazil (September 1, 2009). Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=1731365.</p> <p>BLACK, Bernard et al. The evolution of corporate governance in Brazil. (November 26, 2012). Northwestern Law & Econ Research Paper No. 12-22. Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=2181039.</p> <p>DYCK, I. J. Alexander; ZINGALES, Luigi. Private benefits of control: an international comparison (December 2001). CRSP Working Paper No. 535; and Harvard PON Working Paper; AFA 2003 Washington, DC Meetings. Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=296107.</p> <p>GILSON, Ronald J.; GORDON, Jeffrey N. Controlling controlling shareholders (June 2003). Columbia Law and Economics Working Paper No. 228; Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 262. Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=417181.</p> <p>SALOMÃO FILHO, Calixto. Informação completa, Direito Societário e Mercado de Capitais In O Novo Direito Societário. 3 e., São Paulo: Malheiros, p. 153 a 163.</p>

--	--

3	O Estado no Mercado de Capitais
Casos	<p>Processo Administrativo Sancionador CVM no RJ2013/6635, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150526_PAS_RJ20136635.pdf (+ decisão do CNRSF, se disponível)</p> <p>Processo Administrativo Sancionador CVM o RJ2012/1131, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150526_PAS_RJ20121131.pdf</p>
Leitura básica	<p>ENGLER, Mário. Empresa Estatal. 1 e., São Paulo: Atlas, 2010. (Capítulo IV)</p> <p>PARGENDLER, Mariana et al. In strange company: the puzzle of private investment in state-controlled firms (February 14, 2013). Harvard Business School BGIE Unit Working Paper No. 13-071. Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=2217627 (Capítulo II).</p>
Leitura complementar	<p>MATTOS FILHO, Ary O. Direito dos Valores Mobiliários. 2015. v. 1, t. II, p. 441 a 453 (“O Estado como sócio e a prática de políticas públicas em sociedades de economia mista”).</p> <p>MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sérgio G. Leviathan in business: varieties of state capitalism and their implications for economic performance (May 30, 2012). Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=2070942.</p> <p>SCHAPIRO, Mario G. Estado, Economia e Sistema Financeiro: bancos públicos como opção regulatória e como estrutura de governança In Pádua Lima, Maria L. (Coord.), São Paulo: Saraiva, 2012, p.120-152.</p>

4	Direitos Patrimoniais e Políticos
Casos	<p>Processo CVM no RJ2013/5993, disponível em: http://www.cvm.gov.br/decisoes/2014/20140131_R1/20140131_D01.html</p>
Leitura básica	<p>EASTERBROOK, Frank H.; FISCHER, Daniel R. Voting in corporate Law In ROMANO, Roberta. (Coord.). Foundations of corporate law. 2nd ed. New York: Foundation Press, 2010, p. 62-76.</p> <p>GORDON, Jeffrey N. Ties that bond: dual class common stock and the problem of shareholder choice. In: BEBCHUK, Lucian A. (Ed.). Corporate law and economic analysis. New York: Cambridge University Press, 2005. cap. 3.</p>
Leitura complementar	<p>BAINBRIDGE, Stephen. Corporation Law and Economics. New York: Foundation Press, 2002, p. 62 a 75 e 464 a 472.</p> <p>COMPARATO, Fábio Konder. O direito aos lucros nos contratos sociais. In Direito empresarial – Estudos e pareceres. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 150-157.</p> <p>LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, Jose Luiz. Direito das Companhias. Rio de Janeiro: Forense, 2009, tomo I, p. 571-657.</p> <p>LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Do direito do acionista ao dividendo. São Paulo: Obelisco, 1969, p. 255-314.</p> <p>MATTOS FILHO, Ary O. Direito dos Valores Mobiliários. 2015. v. 1, t. II, p. 523- 544 (“ações preferenciais”).</p>

5	Deveres dos administradores
Casos	<p>Processo Sancionador CVM no RJ25/03, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2008/20080325_PAS_2503.pdf</p> <p>Processo Sancionador CVM no RJ18/08, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2010/20101214_PAS_1808.pdf</p>
Leitura básica	ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e ações correlatas. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 210-301.
Leitura complementar	<p>BAINBRIDGE, Stephen M. Much Ado about Little? Directors' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency. <i>Journal of Business and Technology Law</i>, Forthcoming; UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 05-26. Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=832504.</p> <p>BAIRD, Douglas G.; Henderson, M. Todd. Other people's money. <i>Stanford Law Review</i>, Vol. 60, Symposium issue, 2008; U of Chicago Law & Economics, Olin Working Paper No. 359. Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=1017615.</p>

6	Informações Privilegiadas no Mercado
Casos	<p>Processo Sancionador CVM RJ2013/2400, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150318_PAS_RJ20132400.pdf</p> <p>Processo Sancionador CVM 2007/0118, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2008/20080226_PAS_SP20070118.pdf; e Processo Sancionador CVM 2007/0117, disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2008/20080226_PAS_SP20070117.pdf</p>
Leitura básica	<p>Instrução CVM 358, de 2002.</p> <p>MATTOS FILHO, Ary Oswaldo; SANTOS, M. O regime jurídico da informação privilegiada no Brasil In <i>Estudos em Homenagem a Miguel Galvão Teles</i>. 1 e., Coimbra: Almedina, 2012, v. II, p. 619-654.</p>
Leitura complementar	<p>BAINBRIDGE, Stephen M. Insider trading: an overview. Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=132529.</p> <p>BENY, Laura Nyantung. Insider Trading laws and stock markets around the world: an empirical contribution to the theoretical law and economics debate. University of Michigan Law School, Law and Economics Research Paper No. 04-004; <i>Journal of Corporation Law</i>, Forthcoming. Disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=193070.</p> <p>MANNE, Henry G. <i>Insider trading and the stock market</i>. New York: Free Press, 1966.</p>

7	Governança Corporativa e Novo Mercado
Casos	<p>Processo CVM RJ2012/5652, disponível em: http://www.cvm.gov.br/decisoes/2012/20121106_R1/20121106_D01.html</p>
Leitura básica	<p>SANTANA, Maria Helena, <i>Novo Mercado and Its Followers in Focus 5, Global Corporate Governance Forum</i>, IFC, 2008, disponível em: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e1162a8048a7e69ea787e76060ad5911/Novo%2BMercado%2Btext%2Bscreen%2B4-21-08.pdf?MOD=AJPERES</p> <p>GILSON, Ronald J., HANSMANN, Henry, PARGENDLER, Mariana, <i>Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU</i>, March 2010, disponível em</p>

	http://ssrn.com/abstract=1541226
Leitura complementar	Código Nacional de Governança Corporativa Novo Regulamento do Novo Mercado

8	Escandalos Corporativos
Casos	Caso JBS – a ser determinado – vamos aguardar para ver se a CVM consegue julgar um caso da JBS ou Petrobras até 10 dias antes da aula.
Leitura básica	COFFEE, John C. A theory of corporate scandals: why the U.S. and Europe differ (March 2005). Columbia Law and Economics Working Paper No. 274, disponível em SRN: http://ssrn.com/abstract=694581 .
Leitura complementar	GORGA, Érica. Is the U.S. Law Enforcement Stronger than that of a Developing Country? The Case of Securities Fraud by Brazilian Corporations and Lessons for the Private and Public Enforcement Debate (October 1, 2014). Yale Law & Economics Research Paper No. 520, disponível em SSRN: http://ssrn.com/abstract=2560565 MICKELTHWAIT, John; WOOLDRIDGE, Adrian. The Company – a short history of a revolutionary idea. New York: Modern Library, 2003, p. 161 a 179, e 181 a 191. RAJAN, Raghuran; ZINGALES, Luigi. Salvando o capitalismo dos capitalistas. São Paulo: Campus Elsevier, 2004.

AValiação

A avaliação levará em conta quatro variáveis: (i) participação da discussão do caso em sala de aula (20%); e (ii) elaboração de breve trabalho sobre o tema de apresentação de seminários (80%).

PROFESSORA

Luciana Dias é advogada e sócia do L|Dias Advogados. Professora da Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas (desde 2008). Membro do Conselho de Administração do BNDES Participações S.A. (desde fevereiro de 2018); do Comitê de Auditoria do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES (desde abril de 2018); do Comitê de Auditoria da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (desde setembro de 2016); e do Comitê de Auditoria da CERC – Serviço de Desenvolvimento de Sistemas para Recebíveis Ltda. (desde outubro de 2017). Foi diretora da Comissão de Valores Mobiliários - CVM (2010- 2015); Superintendente de Desenvolvimento do Mercado da CVM (2008-2010). Representante da CVM no Comitê de Governança Corporativa da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE (2011 – 2015) e na Mesa Redonda de Governança Corporativa da América Latina organizada pela OCDE (2009 – 2015). Trabalhou como advogada de direito societário e mercado de capitais em escritórios de São Paulo, Rio de Janeiro e Nova Iorque. Doutora (2014) e Mestre (2005) em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo - USP. Mestre em Direito pela Escola de Direito da Universidade de Stanford (Master of the Science of Law - J.S.M., 2005). Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da USP (2000). Admitida na ordem dos advogados do Brasil (2000) e no New York Bar Association (2005).

Leitura básica

MATTOS FILHO, Ary O.; PRADO, Viviane M. Tentativas de desenvolvimento do mercado acionário brasileiro desde 1964 In Agenda contemporânea: Direito e Economia. Pádua Lima, Maria L. (Coord.), São Paulo: Saraiva, 2012, p. 191 a 232.

LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José L. A Lei das S.A. 3 e., v. 1, Rio de Janeiro: Renovar, p. 117 a 136.

Gilson, Ronald J. and Schwartz, Alan, Corporate Control and Credible Commitment (November 19, 2014). Columbia Law and Economics Research Paper No. 436; Stanford Law and Economics Olin Research Paper No. 438; Yale Law & Economics Research Paper No. 461; ECGI - Law Working Paper No. 216. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2182781>

ENGLER, Mário. Empresa Estatal. 1 e., São Paulo: Atlas, 2010. (Capítulo IV)

PARGENDLER, Mariana et al. In strange company: the puzzle of private investment in state-controlled firms (February 14, 2013). Harvard Business School BGIE Unit Working Paper No. 13-071. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2217627> (Capítulo II).

EASTERBROOK, Frank H.; FISCHER, Daniel R. Voting in corporate Law In ROMANO, Roberta. (Coord.). Foundations of corporate law. 2nd ed. New York: Foundation Press, 2010, p. 62-76.

GORDON, Jeffrey N. Ties that bond: dual class common stock and the problem of shareholder choice. In: BEBCHUK, Lucian A. (Ed.). Corporate law and economic analysis. New York: Cambridge University Press, 2005. cap. 3.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e ações correlatas. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 210-301.

Instrução CVM 358, de 2002.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo; SANTOS, M. O regime jurídico da informação privilegiada no Brasil In Estudos em Homenagem a Miguel Galvão Teles. 1 e., Coimbra: Almedina, 2012, v. II, p. 619-654.

SANTANA, Maria Helena, Novo Mercado and Its Followers in Focus 5, Global Corporate Governance Forum, IFC, 2008, disponível em: <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e1162a8048a7e69ea787e76060ad5911/Novo%20Mercado%2Btext%2Bscreen%2B4-21-08.pdf?MOD=AJPERES>

GILSON, Ronald J., HANSMANN, Henry, PARGENDLER, Mariana, Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU, March 2010, disponível em <http://ssrn.com/abstract=1541226>

COFFEE, John C. A theory of corporate scandals: why the U.S. and Europe differ (March 2005). Columbia Law and Economics Working Paper No. 274, disponível em SRN: <http://ssrn.com/abstract=694581>.

Leitura complementar

MICKELTHWAIT, John; WOOLDRIDGE, Adrian. *The Company – a short history of a revolutionary idea*. New York: Modern Library, 2003, p. xiii a xxiii.

YAZBEK, Otavio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Campus Elsevier, 2010, p. 252 a 279.

ALDRIGHI, Dante et al. *The influence of ownership and control structures on firms' performance: evidence from Brazil* (September 1, 2009). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1731365>.

BLACK, Bernard et al. *The evolution of corporate governance in Brazil*. (November 26, 2012). *Northwestern Law & Econ Research Paper No. 12-22*. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2181039>.

DYCK, I. J. Alexander; ZINGALES, Luigi. *Private benefits of control: an international comparison* (December 2001). *CRSP Working Paper No. 535*; and *Harvard PON Working Paper; AFA 2003 Washington, DC Meetings*. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=296107>.

GILSON, Ronald J.; GORDON, Jeffrey N. *Controlling controlling shareholders* (June 2003). *Columbia Law and Economics Working Paper No. 228*; *Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 262*. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=417181>.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Informação completa, Direito Societário e Mercado de Capitais In O Novo Direito Societário*. 3 e., São Paulo: Malheiros, p. 153 a 163.

MATTOS FILHO, Ary O. *Direito dos Valores Mobiliários*. 2015. v. 1, t. II, p. 441 a 453 (“O Estado como sócio e a prática de políticas públicas em sociedades de economia mista”).

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sérgio G. *Leviathan in business: varieties of state capitalism and their implications for economic performance* (May 30, 2012). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2070942>.

SCHAPIRO, Mario G. *Estado, Economia e Sistema Financeiro: bancos públicos como opção regulatória e como estrutura de governança* In Pádua Lima, Maria L. (Coord.), São Paulo: Saraiva, 2012, p. 120-152.

BAINBRIDGE, Stephen. *Corporation Law and Economics*. New York: Foundation Press, 2002, p. 62 a 75 e 464 a 472.

COMPARATO, Fábio Konder. *O direito aos lucros nos contratos sociais*. In *Direito empresarial – Estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 150-157.

LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, Jose Luiz. *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, tomo I, p. 571-657.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Do direito do acionista ao dividendo*. São Paulo: Obelisco, 1969, p. 255-314.

MATTOS FILHO, Ary O. Direito dos Valores Mobiliários. 2015. v. 1, t. II, p. 523- 544 (“ações preferenciais”).

BAINBRIDGE, Stephen M. Much Ado about Little? Directors' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency. *Journal of Business and Technology Law*, Forthcoming; UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 05-26. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=832504>.

BAIRD, Douglas G.; Henderson, M. Todd. Other people's money. *Stanford Law Review*, Vol. 60, Symposium issue, 2008; U of Chicago Law & Economics, Olin Working Paper No. 359. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1017615>.

BAINBRIDGE, Stephen M. Insider trading: an overview. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=132529>.

BENY, Laura Nyantung. Insider Trading laws and stock markets around the world: an empirical contribution to the theoretical law and economics debate. University of Michigan Law School, Law and Economics Research Paper No. 04-004; *Journal of Corporation Law*, Forthcoming. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=193070>.

MANNE, Henry G. *Insider trading and the stock market*. New York: Free Press, 1966.

Código Nacional de Governança Corporativa

Novo Regulamento do Novo Mercado

GORGA, Érica. Is the U.S. Law Enforcement Stronger than that of a Developing Country? The Case of Securities Fraud by Brazilian Corporations and Lessons for the Private and Public Enforcement Debate (October 1, 2014). Yale Law & Economics Research Paper No. 520, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2560565>

MICKELTHWAIT, John; WOOLDRIDGE, Adrian. *The Company – a short history of a revolutionary idea*. New York: Modern Library, 2003, p. 161 a 179, e 181 a 191.

RAJAN, Raghuran; ZINGALES, Luigi. *Salvando o capitalismo dos capitalistas*. São Paulo: Campus Elsevier, 2004.