

Outubro / 2008

Societario.com.br /  
São Paulo, SP /  
[info@societario.com.br](mailto:info@societario.com.br)  
editor: Kleber M Kuwabara  
(11) 9988-3159 / (11) 5581-4570

Caso goste dos textos aproveite para fazer assinatura de nosso website. Com descontos especiais para escritórios de advocacia !  
<http://www.societario.com.br/login/password/>

## **Mais um fusível queimado... Pior que a crise de 1929 ?**

**Kleber M Kuwabara**

A pergunta que não quer calar agora é: já que nem Nostradamus consegue prever o final dessa crise... será que ela não será pior do que a crise de 1929 ? Com toda essa onda de globalização, ao invés disso contribuir para gerar estabilidade ao sistema como um todo, o que está acontecendo é que a crise está se espalhando de forma até coordenada, simétrica. O fim está longe pelo visto, e medidas adotadas pelos governos tem servido como paliativos. Será a hora de voltar para o Keynesianismo e a intervenção do Estado na Economia ? Por incrível que pareça parece que sim, e uma das saídas ainda que irreais, parece ser a estatização de alguns bancos e financeira, de certa forma.

Talvez tenha havido um liberalismo excessivo, até outro dia veio o Gramm-Leach-Bliley Act que quebrou o Glass-Steagall-Act. Com a permissão de bancos de

varejo atuarem como bancos de investimento. Crentes que crises como a de 1929 não rondariam o mercado nunca mais. E agora que a crise de hipotecas veio ? A culpa é de bancos de atacado, de bancos de varejo, ou dos processos de securitização ? Seguro contra crises nunca vai existir, é até insólito pensar nisso. Circuit-breaker então é algo que não parece nada capitalista, pois se o mercado é livre pra que intervir de repente ?

Em boa medida, está o velho e atual problema do imediatismo. Bankers querem ganhar tudo de uma vez, numa tacada só, e não é por aí. Mecanismos como D+3 e D+1 já não funcionam mais. O que parece é que não se pode bloquear o fluxo de capitais, que deve continuar livre. Entretanto, o ganho é que é problema. Em especial, a especulação e seus ganhos especulativos. Isso é que quebra a bolsa. Além de punir bancos, de investimento ou de varejo, devem ser punidos os especuladores efetivamente.

Das duas uma, ou se cria uma área cassino do mercado financeiro, próprio para especuladores tentarem a roleta. Ou então alguma medida para proibir especulações efetivamente, que inclui evitar cascadeamento de operações e ganhos liquidados no futuro. A medida pode ser simples, mas a implementação será bem difícil. O errado na Bolsa é misturar tigres com patos. Profissionais com Amadores. O ideal assim é existir segmentos da Bolsa para credenciados participarem apenas. Operadores qualificados e não como acontece hoje.

Outra medida possível é como referido alhures, proibir bônus milionários imediatistas. Igual a saque de caixa eletrônico, ou limite de saque diário. Acima de X, os ganhos devem ser sacados de acordo com tabela Y no tempo e espaço. Assim, certamente haverá menos propensão

Outubro / 2008

especulativa, e mais de investimento no longo prazo, mais estáveis.

Enfim é um momento de idéias e reflexões. Os banqueiros de investimento precisam mostrar que não são meros analistas. É a hora da criatividade matemática aliado ao bom senso. Afinal o estrago que fizeram foi grande, e se vão socializar as perdas, é bom que comecem a refletir bem, pois de bacanas, podem virar gangsters para o povão (e classe média, inclusive).

**Kleber M Kuwabara, Agente autônomo de investimento, certificado pela CVM, e advogado em São Paulo, formado pela faculdade de Direito da USP - Largo São Francisco, com passagem pelo escritório Pinheiro Neto Advogados e pelo Departamento de Mercado de Capitais do Banco Bradesco (atual BBI). Foi bibliotecário no escritório do Professor Delfim Netto.**

#### **Discussões Atuais sobre Aquisição Originária de Controle de Companhia Aberta**

O procedimento de integração societária entre a Construtora Tenda S.A. ("Tenda") e a Gafisa S.A. ("Gafisa") anunciado no último dia 01 de setembro de 2008, trouxe à tona discussões em torno do significado pretendido pelo legislador quando da elaboração da redação do artigo 254-A da Lei n.º 6.404/76 ("Lei das Sociedades Anônimas"), notadamente quanto à extensão de sua aplicabilidade em operações que resultem na formação de bloco de controle no patrimônio de um acionista ou grupo até então inexistente na companhia.

A partir da análise da Lei das Sociedades Anônimas, verifica-se a existência de basicamente duas modalidades de Oferta Pública de Aquisição de Ações

("OPA"), as quais dizem respeito às transferências onerosas de controle de companhia aberta [1]: a OPA voluntária, voltada à toma hostil de controle (artigo 257 e seguintes) e a OPA obrigatória, decorrente de alienação de controle de companhia aberta (artigo 254-A).

Com efeito, trata-se a OPA prevista no artigo 254-A de OPA *a posteriori*, uma vez que sua ocorrência se dá após e como consequência da alienação privada de controle de companhia aberta, sendo sua realização condição imposta pela lei para que a transferência do controle produza eficácia.

A OPA prevista no artigo 257, por sua vez, pode ser designada pela expressão OPA *a priori*, partindo-se do pressuposto de que trata-se de instrumento utilizado para a tomada de controle de determinada companhia e, portanto, a antecede.

A instrução n.º 361 de 05 de março de 2002, expedida pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), regula todas as modalidades de OPA previstas na Lei das Sociedades Anônimas e em seu parágrafo 2º especifica cada uma das modalidades existentes e tece breves definições sobre cada uma.

A colocação destes conceitos iniciais deve ser relacionada com dois outros critérios de classificação sobre as formas de aquisição de controle de uma companhia aberta, de modo que ao final, possamos analisar sistematicamente as hipóteses em que se impõe a realização de oferta pública para fins de transferência do controle de companhia aberta. Tais critérios são designados por (i) aquisição originária ou primária e (ii) aquisição derivada ou secundária.

Em termos bastante sucintos, a aquisição indicada neste item (i) decorre do surgimento de um acionista controlador a partir de um capital social até então pulverizado, isto é, trata-se de aquisição relacionada a uma situação na qual inexistia controle majoritário estabelecido, salvo pelo exercício em conjunto, por um grupo de

Outubro / 2008

pessoas, e um dos integrantes de tal bloco acaba por dar ensejo à tomada de controle. A hipótese prevista no item (ii) diz respeito à transferência do controle pelo acionista controlador a um terceiro.

A partir da interação das classificações acima esboçadas, sustenta-se que o artigo 254-A da Lei das Sociedades Anônimas estabelece a obrigatoriedade da realização de OPA tão somente na hipótese de aquisição secundária do controle, conforme se observa na redação dada ao dispositivo:

"A **alienação**, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente **se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia**, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle." (G.N.)

O parágrafo 1º do mesmo artigo ainda trata do conceito de alienação de controle e o faz nos seguintes termos: "Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de **ações integrantes do bloco de controle**, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade." (G.N.)

Logo, à letra da lei, a obrigatoriedade de realização da OPA disposta no artigo 254-A da Lei das Sociedades Anônimas está adstrita às situações em que há a efetiva alienação de controle de uma companhia, em outros termos, é aplicável quando o então acionista ou grupo de acionistas controlador de uma companhia alienam a outro acionista ou terceiro, bloco de ações com direito a voto

ou os direitos à sua titularidade, que lhes permitam exercer efetivamente o poder de controle da companhia.

Nesta hipótese, torna-se dever do novo acionista controlador realizar OPA de ações visando os acionistas minoritários da companhia da qual exerce o poder de controle, de forma a lhes permitir o acesso à mais-valia (denominado pela doutrina como "prêmio") paga ao(s) então acionista(s) controlador(es) na aquisição de ações de sua titularidade, em razão da transferência do poder de controle. [2]

Neste mesmo sentido se faz o esclarecimento publicado pela Bovespa no dia 06 de junho de 2007 acerca do seu entendimento quanto à obrigatoriedade ou não de ser apresentada OPA de companhia listada no Novo Mercado ou Nível 2 na situação em que um terceiro adquire o controle acionário da empresa controladora da companhia listada e, ainda, considerando-se que a empresa controladora da companhia listada, até aquele momento, tenha o seu capital disperso no mercado, ou seja, sem a existência de um controlador ou de um grupo de controle. Tal "Esclarecimento" dispõe que "(...) se o capital da empresa controladora da companhia listada está pulverizado no mercado, sem que exista um acionista, ou grupo deles, que seja detentor de seu controle, parece evidente que a mera **aquisição por terceiro**, de uma quantidade de ações, que passe a assegurar, de forma indireta, o controle de companhia listada, não demandará a apresentação de oferta pública. Isso porque a situação objeto das consultas formuladas configura **aquisição originária** de controle, figura essa que, apesar de implicar no surgimento de um acionista controlador da companhia listada, não gera a obrigação de realização, por este controlador, de oferta pública dirigida aos acionistas da respectiva companhia listada, pois não houve a **transferência de um controle pré-constituído**. (G.N.)

Outubro / 2008

A própria CVM já corroborou o entendimento acima exposto em outros casos, podendo ser citados, à guisa de exemplo, aqueles relacionados à (i) Arcelor Brasil S.A./ Acesita S.A. e (ii) E.ON.. Quanto ao primeiro, o processo referia-se a pedido de não realização de OPA pela Mittal Steel no âmbito da aquisição de controle da Arcelor S.A., companhia sediada em Luxemburgo e controladora de duas companhias brasileiras, a Arcelor Brasil S.A. e a Acesita S.A.. Em termos bastante resumidos, o pedido tinha como fundamento o fato de que a aquisição da Arcelor S.A. pela Mittal Steel deu-se de forma originária, não se enquadrando, portanto, no artigo 254-A da Lei das Sociedades Anônimas e aos artigos 8º a 10º do estatuto social da Arcelor Brasil.

A SEP e a SRE comunicaram ao requerente o entendimento de que a Mittal Steel, na qualidade de adquirente do poder de controle indireto da Arcelor Brasil S.A., tinha o dever de cumprir com a obrigação prevista no estatuto da companhia. No entanto, quanto a Acesita S.A., não foi exigida a realização de OPA.

Com respeito ao caso previsto no item (ii), relacionado a pedido formulado pela E.ON, adquirente da Endessa S.A., a CVM se manifestou nos seguintes termos: "*Embora reconheçamos que o controle da Endessa está pulverizado no mercado, entendemos que, a partir do momento em que o sucesso da oferta de aquisição do controle se condiciona à aceitação dos acionistas detentores de 50,01% das ações emitidas, configurar-se-ia o efetivo exercício do poder de controle da companhia por tal grupo de acionistas, ainda que não vinculados por acordo formal.*"

Luiz Leonardo Cantidiano, na mesma linha, entende que "*para que venha a ser exigida a apresentação de oferta pública de que trata o artigo 254-A da lei, é indispensável que um acionista da companhia, detentor de um bloco de ações ordinárias que assegurem o exercício do*

*poder de controle, aliene as ditas ações a um terceiro, o qual, concluída a operação, substituirá o antigo controlador, passando ele, adquirente, a exercer o poder de comandar os destinos da respectiva companhia.*"[3]

O professor Carlos Augusto Junqueira também expõe que "*a aquisição originária de controle não exige a realização de oferta pública de extensão aos minoritários*", caracterizando como originária a aquisição, quando não existir "*um bloco de controle, vindo a ser formado, mediante oferta de compra de ações no mercado, por parte de terceiro (ou acionista), que passará a controlar a companhia.*" [4]

Desse modo, resta claro que a doutrina e a própria CVM são pacíficas quanto à utilização dos conceitos de aquisição de controle originária e derivada e assim, parece que a alienação do controle expressa no artigo 254-A da Lei das Sociedades Anônimas, seja ela direta ou indireta, pressupõe a existência de um acionista ou grupo de acionistas que, efetivamente, detenham ou exerçam o poder de controle da companhia emissora das ações de sua titularidade, possibilitando, desse modo, a transferência onerosa de tal poder a terceiro ou outro acionista, o qual se tornará o novo acionista controlador.

Notas.

[1] A Lei das Sociedades Anônimas também prevê duas outras modalidades de OPA que não se relacionam com a transferência de controle de companhia aberta, quais sejam, a OPA obrigatória para cancelamento de registro de companhia aberta (§4º do artigo 4º) e a OPA obrigatória para o aumento de participação do acionista controlador (§6º do artigo 4º);

Outubro / 2008

[2] Processo Administrativo CVM n.º 2007-14099;

[3] Texto publicado originalmente no Jornal Valor Econômico - 13.06.2007.

[4] SIQUEIRA, Carlos Augusto Junqueira de. Transferência de Controle Acionário, FMF, ed. 2004, p. 264.

**Andréia Cristina Bezerra é formada pela PUC/SP, especialista pelo Ibmecc/SP em Direito Societário ("L.L.M.") e atua como advogada em São Paulo na área societária.**

## Risco e Emoção nos Investimentos

### Marcelo Simões

Risco. Essa palavra causa arrepios em muitas pessoas. Normalmente não queremos correr riscos. É inerente ao ser humano ter um porto seguro, uma segurança. Porém os riscos também devem ser vistos sobre outra ótica. Você já sonhou em ganhar a Mega Sena, poder viajar pelo mundo e comprar uma bela casa com aquele dinheiro todo? Creio que em algum momento da sua vida (se não em todos, caso você seja um(a) jogador(a) compulsivo(a)...) você pensou nessa possibilidade. Alguma vez você parou para pensar que jogar na Mega Sena é um risco também? Porém é um risco "positivo", ao contrário do que nos acostumamos a pensar como conceito sobre o assunto, ou seja, algo atrelado a perdas efetivas.

Os Fundos de Investimento trabalham com conceito de risco o todo tempo. Risco de liquidez, de mercado, de crédito, enfim, uma

infinidade de riscos. Eles servem de alerta para sabermos o terreno em que pisamos, a fim de casarmos nossos objetivos como investidores com o tipo de Fundo que estamos propensos a aplicar. E esse "casamento" precisa ser harmonioso. Fundos com riscos maiores, como os de Ações, aceitam "companheiros(as)" que conseguem lidar bem com riscos. E esse lidar bem significa colocar a cabeça no travesseiro à noite e dormir com tranquilidade, mesmo com a montanha-russa que estamos vivenciando atualmente nas Bolsas de Valores mundiais.

Os Regulamentos e Prospectos dos Fundos – abordados na coluna anterior – são os instrumentos mais eficazes para mostrar aos cotistas as advertências e mensagens de alerta sobre os riscos existentes (ou que podem vir a existir) nas carteiras dos Fundos. Por isso é tão importante, e sempre necessário ressaltar, a leitura do Regulamento e do Prospecto. Os riscos estão todos lá. Neles você consegue enxergar o seu nível de conforto. Logicamente que a orientação de um profissional experimentado sempre deve ser levada em consideração na análise de um Fundo de Investimento, porém tenha sempre em mente que o dinheiro que está sendo colocado naquele Fundo não é o dele. É o seu. O sofrimento de ver o dinheiro escorrendo pelo ralo em momentos de forte turbulência, como o atual, é sentido único e exclusivamente por você, bem como a satisfação de vê-lo crescer em momentos de euforia do mercado.

Portanto, nunca se esqueça: Risco e emoção estão sempre de mãos dadas !!! A inteligência emocional sob a ótica de aplicações financeiras é de fundamental importância. Se você aplicar em um Fundo de Ações, tenha expectativas de retorno de longo prazo (acima de 3 anos) e não esmoreça se, no meio do caminho, houver obstáculos. Mantenha-se firme em seu objetivo, porém coloque limites de perdas e

Outubro / 2008

ganhos, pois assim você se sentirá mais confortável em relação ao seu investimento. Se o seu objetivo vier antes do que você havia planejado, melhor. O risco, neste caso, tornou-se algo positivo, algo que o(a) faz sentir bem. Então, projete um novo objetivo. Porém, em casos de perdas continuadas ou estresse muito forte do mercado financeiro, mantenha o controle e não hesite: imponha seu limite de perda. Aqui, o risco é visto como algo negativo, que de alguma forma faz mal, porque você perdeu efetivamente dinheiro, porém são nessas situações extremas que a calma tem influência decisiva na capacidade de levantar, sacudir a poeira e dar a volta por cima...

Ótima semana a todos !!! Até a próxima !!!

**Marcelo Simões Analista financeiro com 12 anos de atuação no mercado financeiro, trabalhando em áreas como Middle Office e Atendimento a Cotistas Institucionais e Varejo. Formado em Administração de Empresas pela FASP/SP. Certificado CPA-20 ANBID.**

### **Criação de Sociedades de Propósito Específico na estrutura de *Project Finance* e aspectos relevantes sobre a questão**

Dentre as diversas formas e possibilidades de tomada de financiamento e alavancagem financeira das empresas encontramos a sofisticada estrutura do *Project Finance* como alternativa alto sustentável para projetos específicos que requerem financiamento de longo prazo. O *Project Finance* confere maior segurança ao empreendedor, pois se autofinancia, sua estrutura é baseada no fluxo de caixa do projeto e utiliza-se de garantias calcadas nos recebíveis do projeto, para o pagamento das prestações do financiamento. Essa modalidade de

financiamento é geralmente destinada a obras de infra-estrutura para concessões de serviços públicos, pois geralmente são projetos grandes, que envolvem diversas partes e grande quantidade de capital, daí a necessidade de uma estrutura específica a fim de não onerar excessivamente nenhuma das partes.

A utilização de financiamentos corporativos diretos tais como injeção de capital próprio na sociedade, emissão de títulos com garantia corporativa, cédulas de crédito bancário, cédulas de crédito imobiliário, securitização de recebíveis, dentre outros, as alternativas do *Corporate Finance* envolvem riscos diretos para a tomadora na pessoa jurídica principal. Alternativamente se apresenta o *Project Finance* como uma vertente de projeto financeiro em que os riscos podem ser segregados fora da pessoa jurídica principal e dentro de uma sociedade de propósito específico "SPE" destinada exclusivamente ao Projeto, esta SPE poderá ser uma sociedade limitada ou anônima de acordo com as características de cada uma que melhor se adaptem ao projeto.

Todas as partes se tornam sócias do *Project Finance* em questão por meio de sua participação na SPE, unindo os interesses e riscos à intenção de obtenção de sucesso das partes sendo uma estrutura que delimita os compromissos e os riscos dos agentes envolvidos. Nessa SPE será segregado todo o Projeto e deverá ser constituída especificamente para tanto, podendo até mesmo ser atribuído um valor simbólico ao seu capital, as partes envolvidas podem atuar de maneira clara e com equivalência entre elas uma vez que estão dentro da mesma sociedade, a gestão pode ser compartilhada, além disso, o instrumento constitutivo (estatuto ou contrato social) associado a um acordo de acionistas é capaz de criar regras específicas para gestão da sociedade, definição das formas de

Outubro / 2008

remuneração variável, estipulações sobre o retorno aos investidores, dentre outros.

Muitas são as vantagens para a criação de uma SPE específica para o *Project Finance*, como a transparência do projeto por meio de demonstrações financeiras claras e sem quaisquer outras operações que não estejam relacionadas ao projeto, dessa forma é mais fácil administrar o giro do capital, a viabilidade comercial do projeto e rede de contratos.

A sociedade de propósito específico melhora a forma de contratação de garantias uma vez que se utiliza dos recebíveis e fluxo de caixa do próprio projeto, preservando o investidor e evitando as garantias pessoais que poderiam ser requeridas no caso da pessoa jurídica principal, também afasta a nova sociedade desta última em matérias como credores trabalhistas, pendências de outra natureza que dizem respeito somente à sociedade principal e não à SPE. Serve também para trazer personalidade jurídica ao projeto e mantém concentrados ativo, passivo e fluxo de caixa, o patrimônio da empresa é destinado exclusivamente ao cumprimento de obrigações perante os investidores do projeto, com o que merece destaque a questão da governança corporativa dentro do projeto.

O projeto uma vez segregado pode ser totalmente reservado ao sigilo especificamente aos investidores do negócio e cumprir requisitos de governança corporativa na medida em que os empreendedores deverão dar transparência à gestão do capital, alocação de recursos, forma de contratação de serviços, de fornecimento, trabalhadores, etc, e exigências dos principais contratos e toda a rotina em geral da SPE, afinal os investidores estão financiando o projeto em conjunto com os empreendedores principais e querem acompanhar a gestão *pari passu* das atividades da sociedade.

Além de financiar o projeto, a SPE deve ser capaz de gerar o fluxo de caixa projetado a fim de ser bem sucedido o financiamento, senão de nada adiantaria a criação de projeto tão sofisticado e intrincado que não fosse capaz de gerar o retorno do investimento pretendido sequer para suprir o investimento inicial. Não apenas o objetivo é trazer o retorno para os investidores como também gerar lucro para os empreendedores e, no caso, de projetos nas áreas de concessões públicas, também atender de maneira exemplar o serviço público a que se destina, pois na maioria dos financiamentos dessa modalidade *Project Finance* são destinados a projetos de infra-estrutura na área de serviços públicos mediante concessões pelo Poder Público.

Com a criação da SPE o risco dos investidores limita-se à qualidade dos créditos de que a sociedade é titular. Para a mensuração de riscos existe toda uma sistemática própria voltada para tanto, o que é de extrema importância em projetos dessa natureza para classificação de risco e análise do retorno do investimento, por sua vez, reflete na forma de remuneração do projeto, garantias e fluxo de caixa em si.

A título exemplificativo, são estabelecidas relações entre a SPE e diversas partes, dentre as quais citamos algumas:

**País** – legislação local, ambientes social, político e econômico, regulamentos;

**Poder Concedente/Estado** – concessão, regulação, licenciamento, autorizações, etc.;

**Financiadores e Investidores locais e externos** – contratos de financiamento envolvendo o *cash flow* da SPE, aporte de recursos, bancos comerciais, seguradores;

**Capitais Próprios** – Investidores institucionais, afiliados de concessionárias,

Outubro / 2008

fundos de investimento, fornecedores de equipamentos, construtor/operador

**Agências Multilaterais** – Bancos Desenvolvimento, dentre outras, por exemplo, para um *project finance* de energia elétrica: MAE, ONS, ANEEL;

**Controladores (Sponsors)** – acionistas ou quotistas da SPE. Nos Estados Unidos, no anos 80, existia a figura dos “*developers* puros” que não injetavam capital e assim que estruturado o projeto realizavam a saída mediante o pagamento de um *development fee*, hoje temos os *developers* representados muitas vezes pelo papel dos *sponsors* ou por um dos *equity holders*;

**Fornecedores** – fornecimento de equipamentos, combustível, transporte, também envolvendo seguros e garantias específicas;

**Seguradoras** – seguro construção e performance da operação (*Performance Bonds*);

**Construtor e operador** – contrato de construção, contrato de operação e manutenção;

**Usuários** – etapa final do projeto, contratos de fornecimento.

Conforme demonstrado acima, em torno da SPE há diversas partes interessadas no projeto, cada uma sob a sua ótica, devendo os empreendedores focar na obtenção do fluxo de caixa positivo para o sucesso do empreendimento e dentro da estrutura isolada da SPE é mais fácil visualizar o desenvolvimento do *Project Finance* de forma clara, desde que observadas também as regras de governança corporativa e transparência do projeto. Outra questão a ser abordada oportunamente em continuidade ao tema em questão é a estruturação das

garantias e seguros para tais projetos, sendo ponto chave para o sucesso do projeto.

**Carolina Previtali A. de Mello é formada pela PUC/SP, especialista pelo Ibmec/SP em direito societário e atua na área societária de Companhia aberta em São Paulo na área de construção imobiliária.**

**PALESTRA dia 25 de outubro sobre Livro “Societário e Mercado de Capitais – Briefing de Operações”**

**sábado de manhã / 9:00 às 12:30 hs**

**informações:**

**Kleber M Kuwabara**  
[info@societario.com.br](mailto:info@societario.com.br)  
São Paulo, SP  
Brasil  
(55 11) 5581-4570  
(55 11) 9988-3159

Para fazer assinaturas do boletim inscreva-se em <http://www.societario.com.br>

Caso tenha gostado dos textos  
Aproveite para conferir os cursos online  
Organizados pelo website  
<http://curso.societario.com.br>

1. Recuperação de Empresas e Turnaround
2. Operações Societárias no Mercado de Capitais
3. Básico de Direito Societário
4. Básico de Mercado de Capitais
5. Takeover Hostil – Operações Agressivas