

RAFAELA BETONI OLCHENSKI

OPA POR ALIENAÇÃO INDIRETA DE CONTROLE

ANÁLISE JURÍDICA DA DEFINIÇÃO DO PREÇO

EDITORA LUMEN JURIS
RIO DE JANEIRO
2025

Sumário

Lista de Abreviaturas e Siglas.....	XIII
Prefácio	XV
Introdução.....	1
1 Oferta Pública de Aquisição por Alienação de Controle.....	7
1.1 Definição, finalidade e natureza jurídica da OPA.....	8
1.2 Diferentes modalidades de OPA.....	9
1.2.1 OPA por cancelamento de registro de companhia aberta.....	11
1.2.2 OPA por aumento de participação	16
1.2.3 OPA para a aquisição de controle – OPA a priori	19
1.2.4 OPA por alienação de controle – OPA a posteriori	24
1.3 Histórico legal da OPA por alienação de controle	31
1.3.1 Inexistência de proteção ao acionista minoritário	32
1.3.2 A promulgação da Lei n.º 6.404/1976.....	36
1.3.3 A Resolução CMN n.º 401/1976	40
1.3.4 O período de privatizações	41
1.3.5 A Lei n.º 10.303/2001 e a introdução do artigo 254-A na Lei n.º 6.404/1976	43
1.3.6 A Instrução CVM n.º 361/2002.....	47
1.3.7 A Resolução CVM n.º 85/2022	49
1.3.8 A Resolução CVM n.º 215/2024	51
1.4 Bloco de Controle, Poder de Controle e o Controle Direto e Indireto.....	52
1.4.1 A correlação entre a definição legal de poder de controle e o comando do art. 254-A, da Lei das S.A.....	56
1.4.2 Bloco de Controle.....	58

1.4.3 O controle direto e indireto	59
1.5 Elementos da OPA por alienação de controle.....	63
1.5.1 Ações objeto da OPA.....	63
1.5.2 Prêmio de Permanência	69
1.5.3 Preço	72
2 Alienação Indireta de Controle	81
2.1 Diferença entre o disposto no art. 254, revogado, e no atual art. 254-A e quanto ao Preço.....	81
2.2 Modalidades de Controle Indireto e Preço.....	83
2.2.1 Holding Pura e Holding Mista.....	84
2.2.2 Preço na alienação indireta de controle	86
2.3 Procedimento.....	89
2.3.1 Laudo de Avaliação	92
2.4 OPA e os Segmentos Especiais da B3.....	94
2.5 Atuação da Comissão de Valores Mobiliários	96
2.6 Análise de Casos.....	98
2.6.1 Processo CVM RJ 2007/1996 e RJ 2006/6209 (Caso Arcelor)	98
2.6.2 Processo SEI 19957.001656/2017-25 (Caso CPFL)	104
2.6.3 Processo CVM 19957.005411/2019-39 (Caso Cristal).....	127
3 Definição do Preço	139
3.1 A OPA em outras jurisdições	139
3.1.1 União Europeia	140
3.1.2 França.....	145
3.1.3 Itália.....	148
3.1.4 Alemanha.....	151
3.1.5 Reino Unido.....	155
3.1.6 Estados Unidos	158
3.1.7 Canadá	164

3.2 Questões controversas.....	167
3.2.1 O artigo 254-A, da Lei das S.A., para a alienação indireta	168
3.2.2 Definição de preço sem descartar o preço justo	169
3.2.3 Efeito resolutivo na OPA em razão da alienação indireta de controle	172
Conclusão	175
Referências Bibliográficas	179