**Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**

**Departamento de Direito Comercial**

**Companhias Abertas e Mercado de Capitais (DCO0485)**

**POISON PILLS**

**Caso**

Com vistas a novas oportunidades no mercado, o bloco de controle da GVT, companhia tradicional do setor de telecomunicações, divulgou, em 19.08.09, fato relevante por meio do qual manifestou a intenção de realizar oferta pública secundária, numa tentativa de retirar seu investimento da companhia. Em seguida, aos 08.09.09, após tratativas com a Vivendi, companhia francesa de telecomunicações, a GVT divulgou novo fato relevante, cancelando o anterior, e comunicando que seus controladores haviam assinado naquela data um acordo com a Vivendi, para que esta lançasse uma oferta pública amigável para aquisição de 100% do capital da GVT, ao preço de R$ 42,00. Posteriormente, em 07.10.09, a Telefónica, concorrente espanhola da Vivendi, vendo margem para o negócio, aprovou também o lançamento de uma oferta voluntária para aquisição de até 100% das ações de emissão da GVT, pelo preço de R$ 48,00 por ação, iniciado, assim, uma competição entre as companhias.

Como ambas as ofertas estavam condicionadas à dispensa dos mecanismos de proteção da dispersão das ações de emissão da GVT (*poison pills)*, estabelecidos no artigo 43 de seu Estatuto Social, foi aprovada por unanimidade dos acionistas presentes em AGE, em 03.11.09, a dispensa de tal cláusula, assim redigida:

*“Art. 43. Qualquer Acionista Adquirente, que adquira ou se torne titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 15% (quinze por cento) do total das ações de emissão da Companhia deverá, (i) obter autorização previa da Agencia Nacional de Telecomunicações – ANATEL, nos termos da legislação aplicável, e (ii) no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações em quantidade igual ou superior a 15% (quinze por cento) do total de ações de emissão da Companhia, efetivar, conforme o caso, uma oferta publica de aquisição de ações (“OPA”) 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 e os termos deste artigo.*

*§ 1º. A OPA deverá ser: (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia e detentores de direitos ou opções conversíveis em ações da Companhia e não poderá estar condicionada a números mínimos de aceitação; (ii) efetivada em leilão a ser realizado na BOVESPA; (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no § 2º deste artigo; e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.*

*§ 2º. O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) 125% (cento e vinte e cinco por cento) da cotação unitária mais alta atingida pelas ações de emissão da Companhia durante o período de 12 (doze) meses anterior à realização da OPA em qualquer bolsa de valores em que as ações da Companhia foram negociadas; (ii) 125% do preço unitário mais alto pago pelo Acionista Adquirente, a qualquer tempo, para uma ação ou lote de ações de emissão da Companhia; (iii) o valor econômico apurado em laudo de avaliação, com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio liquido contábil, de patrimônio liquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários.*

*§3º 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.”*

Mesmo a votação tendo sido realizada por unanimidade dentre os presentes, alguns acionistas manifestaram certa preocupação quanto ao parágrafo 3º, uma vez que um acionista que não tivesse participado da assembleia poderia vir a requerer exigir a obrigação prevista no § 3º do art. 43.

Ao final, a venda do controle da GVT foi realizada à Vivendi.

Caso extraído do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010/2419 / Processo de Termo de Compromisso CVM nº RJ2010/15761 *(GVT-Vivendi) –* com adaptações.

**Questões:**

1. Analise a estrutura do mercado brasileiro e comente sobre seu reflexo na adoção deste modelo brasileiro de *poison pill.*
2. Em que medida a *poison pill* brasileira se relaciona com o princípio da igualdade Considerando a cláusula constante do art. 43, § 3º do Estatuto Social da GVT, a obrigação nela inserida poderia de alguma forma vir a ser exigida por um acionista descontente (administrativa ou judicialmente)?
3. Ocorrendo a alteração de controle da GVT por meio de incorporação sua por outra companhia, a *poison pill* (considerando constasse ainda do estatuto da companhia) surtiria efeito? Explique.