

MICHELLE SOPPER

REGIME JURÍDICO DO BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

Dissertação de Mestrado

Orientador: Professor Dr. José Alexandre Tavares Guerreiro

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2015

MICHELLE SOPPER

REGIME JURÍDICO DO BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

Dissertação apresentada a Banca Examinadora do Programa de Pós Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção de título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação do Professor Dr. José Alexandre Tavares Guerreiro.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2015

Agradeço ao meu orientador, Professor Dr. José Alexandre Tavares Guerreiro, por todos os ensinamentos oportunizados, e o apoio fundamental da Juliana Wallauer, da Erica Kisslinger e da Ana Paula Yurgel que fizeram a diferença nessa empreitada.

Em especial, agradeço aos meus pais, Laerte e Karin, pela compreensão e pelo suporte em todos os momentos.

SUMÁRIO

RESUMO	7
ABSTRACT	8
INTRODUÇÃO	9
1. Objeto de investigação	9
2. Estrutura	11
3. Propósito	13
CAPÍTULO 1 – A ORIGEM DO BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO	15
1. Origem do instituto no direito norte-americano	15
2. O começo do instituto no Brasil	21
CAPÍTULO 2 – CARACTERIZAÇÃO E NATUREZA JURÍDICA DO BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO	24
1. Natureza jurídica	24
1.1. O bônus de subscrição como valor mobiliário	24
1.2. O bônus de subscrição como título de crédito	27
1.2.1. Autonomia	28
1.2.2. Literalidade	29
1.2.3. Cartularidade	30
1.2.4. Classificação dos títulos de crédito	32
1.3. A dupla natureza jurídica do bônus de subscrição	33
1.4. Aplicabilidade das disposições do Código Civil ao bônus de subscrição ..	34
1.5. Os títulos de crédito incompletos	36

2.	Características do bônus de subscrição	41
2.1.	Elementos subjetivos	41
2.1.1.	Companhia de capital autorizado	42
2.1.2.	Assembleia Geral Extraordinária	43
2.1.3.	Conselho de administração	44
2.1.4.	Conselho fiscal	46
2.1.5.	Investidor	48
2.1.6.	Comissão de Valores Mobiliários	48
2.2.	Elementos objetivos	50
2.2.1.	Objeto e Finalidade	50
2.2.2.	Requisitos	51
2.2.2.1.	Deliberação da assembléia geral ou do conselho de administração	51
2.2.2.2.	Preço de emissão do bônus de subscrição	52
2.2.2.3.	Prazo para exercício do bônus de subscrição	55
2.2.2.4.	Preço de subscrição da ação	57
2.2.2.5.	Qualificação e quantidade das novas ações	59
2.2.3.	Elementos facultativos do bônus de subscrição	61
2.2.3.1.	Cláusula de ajustamento	61
2.2.3.2.	Agente emissor	62
2.2.3.3.	Certificado de bônus de subscrição	63
2.3.	Modalidades de emissão do bônus de subscrição	64
2.3.1.	Emissão para alienação a investidores	65
2.3.2.	Emissão para atribuição a subscritores de ações ou debêntures	65
2.4.	Da negociação e transferência do bônus de subscrição	66
2.5.	Direito de preferência	68
2.6.	Diluição Injustificada	71
2.7.	Restrições à circulação de ações da companhia	73
	CAPÍTULO 3 – EXERCÍCIO DO BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO	75

1. Aumento de capital mediante subscrição de ações	76
2. Modalidades de pagamento do preço de subscrição	81
3. Inadimplemento pela companhia: execução específica de obrigação de fazer	82
CAPÍTULO 4 – INSTITUTOS AFINS AO BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO	90
1. Opção de compra de ações outorgada a empregados, administradores e prestadores de serviço à companhia	90
2. Opção de compra de ações negociada em bolsa de valores	96
3. Debênture conversível em ação	98
CAPÍTULO 5 – O BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO NA PRÁTICA SOCIETÁRIA	104
1. A negociação do bônus de subscrição na BM&FBOVESPA	104
2. O uso do bônus de subscrição para manutenção de posição acionária	107
3. O bônus de subscrição como instrumento de diluição	108
4. Análise do caso da Ambev	118
CONCLUSÃO	128
BIBLIOGRAFIA	131
RELAÇÃO DE JULGADOS CONSULTADOS	140

RESUMO

Michelle Sopper, Regime Jurídico do Bônus de Subscrição, 2015, 140 folhas, Mestrado – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

Este trabalho tem como objeto o estudo do regime jurídico do bônus de subscrição e de sua aplicação na prática societária. O instituto, que tem sua origem no direito norte-americano, assumiu contornos próprios com a sua introdução no direito brasileiro por meio da Lei nº 6.404/1976. O bônus de subscrição consiste em um título negociável emitido por companhia aberta ou fechada em regime de capital autorizado e confere ao seu titular o direito de subscrever ações da sociedade emissora nas condições e no prazo estabelecidos quando da emissão do bônus de subscrição. Na primeira parte do trabalho, foi analisada a natureza jurídica de título de crédito e de valor mobiliário do bônus de subscrição e relacionadas as implicações decorrentes dessa categorização. A seguir, foram traçadas as principais características que moldam o objeto do estudo, bem como dos institutos jurídicos que possuem traços de similaridades no contexto do mercado de capitais. A investigação abrangeu, ainda, os aspectos relacionados ao exercício do bônus de subscrição e a tutela jurisdicional pela execução específica cabível em caso de violação do direito incorporado pelo título. Por fim, foi examinada a aplicação do bônus de subscrição na prática societária por meio do estudo de caso concreto em que a utilização do título suscitou questionamento perante a Comissão de Valores Mobiliários e de negócios jurídicos envolvendo a emissão de bônus de subscrição.

Palavras-chaves: bônus de subscrição – sociedade anônima – regime de capital autorizado – aumento de capital – título de crédito – valor mobiliário

ABSTRACT

Michelle Sopper, *Regime Jurídico do Bônus de Subscrição*, 2015, 140 pages, Master – Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2015.

This study explores the legal framework of stock purchase warrant and its employment in corporate practice. This institution was originated in the North American Law and took specific outlines with its introduction in Brazilian law by Act 6.404 of 1976. The stock purchase warrant consists of a negotiable instrument issued by open or closed company subject to authorized capital systematic which gives the holder the right to subscribe company's stock under the conditions and term established by its issuance. In the first part of the work, we examined the legal nature of negotiable instrument and securities of the stock purchase warrants and related implications arising from such categorization. In the following part, the main features that shape the object of study were outlined, as well as other legal institutions that have similar traces in the capital market context. The study also covered aspects related to the exercise of stock purchase warrants and judicial protection applicable through specific execution in case of violation of the right embodied by the title. Finally, we examined the use of stock purchase warrants in the corporate practice through case brought before the Securities and Exchange Commission and in legal transactions involving the issuance of warrants.

Keywords: stock purchase warrants – corporation – authorized capital – capital raise – negotiable instrument – security

INTRODUÇÃO

1. Objeto de investigação

O objeto do presente estudo é o regime jurídico do bônus de subscrição, o qual abrange os princípios, regras e características que orientam a constituição e a aplicação do bônus de subscrição. Este, por sua vez, corresponde a um título emitido pela sociedade anônima e, nesse contexto, funciona como um instrumento típico da economia moderna cujo principal objetivo é auxiliar na realização da atividade produtiva. Por meio deste tipo societário, a companhia – para usar a terminologia da Lei de Sociedades Anônimas¹ – é que se estabelece (i) a responsabilidade limitada dos sócios, a qual decorre da existência distinta da pessoa jurídica da de seus membros, e (ii) a divisão do capital da sociedade em participações cuja titularidade pode ser negociada. Com base nesses pressupostos, a sociedade anônima capta recursos para o financiamento de sua atividade².

Diante das necessidades impostas pelo desenvolvimento de sua operação, a sociedade anônima tem evoluído em complexidade e, ao longo dos anos, tem sido aparelhada de institutos que lhe conferem o dinamismo necessário para acompanhar a evolução do mercado. Sob o aspecto da captação de recursos, a sociedade anônima dispõe de diferentes mecanismos, os quais não se restringem apenas ao aporte inicial realizado quando da sua fundação.

Na constituição da companhia, os acionistas fundadores contribuem com dinheiro ou bens suscetíveis de avaliação em espécie e recebem ações que representam parte do capital social da sociedade. Frequentemente, esse primeiro investimento é insuficiente para atender a todas as necessidades da empresa, de modo que, ao longo de sua existência, a companhia demanda novas entradas de recursos para que atinja e expanda seus objetivos.

Posteriormente à constituição, a capitalização da companhia pode se dar a partir de *equity* ou *debt*³, isto é, por meio de novas participações societárias ou de endividamento

¹ Neste estudo, todas as referências à “Lei de Sociedades Anônimas” ou “lei acionária” dizem respeito à Lei nº 6.404/76. E, considerando que o trabalho trata sobre regime jurídico conferido ao bônus de subscrição pela Lei de Sociedades Anônimas, todos os dispositivos citados neste trabalho se referem à Lei nº 6.404/76, exceto quando expressamente indicado outro texto normativo

² ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945, p. 335.

³ ROMANO, Roberta. *Foundations of Corporate Law*. New York: Foundation Press, 1993, p. 119.

(emissão de títulos de dívida). Neste estudo, trataremos da primeira espécie de captação de recursos, mais especificamente aquela realizada por meio do bônus de subscrição.

O bônus de subscrição é um título negociável que confere ao seu titular o direito de subscrever ações da companhia em data futura, de acordo com preço de subscrição previamente estabelecido ou com base em critérios estipulados quando da emissão do título pela companhia. O exercício do bônus de subscrição se dá mediante a manifestação de vontade do titular nesse sentido e o pagamento do preço de subscrição de ações. Em contrapartida, a companhia deve emitir o número de ações correspondentes e registrá-las em nome do titular.

Instituto típico e exclusivo das sociedades anônimas de capital autorizado⁴, o bônus de subscrição é um instrumento autônomo com natureza jurídica de título de crédito⁵ e de valor mobiliário⁶. Por operar somente no âmbito da companhia de capital autorizado, o bônus de subscrição consiste em uma ferramenta ágil de captação de recursos pela sociedade, na medida em que no estatuto social da sociedade anônima de capital autorizado já há autorização para aumento de capital independentemente de reforma estatutária e, portanto, a operação prescinde de deliberação para aumento de capital, desde que o aumento se circunscreva ao limite estatutário estabelecido.

Assim, em virtude da referida agilidade para a realização de aumento de capital, a sociedade tem condições de melhor aproveitar uma conjuntura de mercado favorável, a qual pode não perdurar até consecução de todos os procedimentos necessários à concretização do aumento de capital se este fosse efetivado por meio de deliberação de assembléia geral. O regime do capital autorizado, portanto, permite que a companhia se capitalize por meio de deliberação do conselho de administração, se tal competência for a ele delegada⁷ pelo estatuto social.

⁴ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Regime Jurídico do Capital Autorizado*. São Paulo: Saraiva, 1984, p. 116.

⁵ CINTRA, Maria Lúcia Borges de Araújo. *Aspectos Jurídicos do Bônus de Subscrição*. São Paulo, 1980, Dissertação (Mestrado em Direito Comercial), Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, p. 57.

⁶ TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, São Paulo: José Bushatsky Editor, 1979, p. 324.

⁷ ERCKLENTZ, Enno. *Modern German Corporation Law*. New York: Oceana Publications, 1979, p. 384.

2. Estrutura

Este estudo foi estruturado de modo a cobrir a análise tanto de aspectos intrínsecos como extrínsecos ao bônus de subscrição com o objetivo de formar um panorama abrangente e completo tanto do instituto estudado como das possíveis intersecções com outros institutos e também dos efeitos práticos decorrentes de sua prática.

Como ponto de partida, abordaremos, no primeiro capítulo, a origem do bônus de subscrição no direito norte-americano, sistema jurídico de onde surgiram as primeiras referências sobre a emissão, por companhias, de títulos que conferiam o direito de subscrição de ações e que, posteriormente, foram regulamentados pela legislação estadual de diversas unidades dos Estados Unidos da América.

Também nesse capítulo trataremos sobre a introdução de uma versão simplificada desse título no Brasil e como, em decorrência do desenvolvimento do mercado de capitais do país, o bônus de subscrição adquiriu, em 1976, a posição atual de instituto autônomo, sujeito a regras próprias e independentes de outros instrumentos que compõem a estrutura de financiamento das sociedades anônimas. Esse pequeno recuo histórico tem como objetivo lançar as bases sobre as quais se desdobrarão os capítulos subseqüentes.

No segundo capítulo, desenvolvemos o exame da natureza jurídica do bônus de subscrição, a qual corresponde ao seu enquadramento como título de crédito e como valor mobiliário. Em virtude da classificação do bônus como título de crédito, foram abordadas questões decorrentes da aplicação do Código Civil de 2002 ao objeto de estudo, considerando que, diferentemente do anterior, esse diploma legal passou a tratar sobre a matéria atinente aos títulos de créditos, sendo pertinente tratar sobre a possibilidade de serem aplicadas as regras do Código Civil ao bônus de subscrição e, ainda, deste encampar a modalidade do título de crédito incompleto.

A parte seguinte do capítulo dedicamos à análise pormenorizada dos elementos subjetivos e objetivos e das características do bônus de subscrição. Nesse ponto descrevemos os fundamentos que permeiam o instituto, assim como os requisitos necessários para a sua emissão.

No terceiro capítulo, abordamos o exercício do bônus de subscrição, o qual envolve a decisão do titular de se tornar acionista da companhia emissora mediante o pagamento do preço de subscrição definido previamente. A companhia, por sua vez, deve emitir as ações e registrá-las em nome do titular ou determinar a sua escrituração pela instituição financeira contratada. Em virtude da possibilidade de descumprimento desta obrigação

pela sociedade em detrimento do investidor, apresentamos a execução específica, regulada pelos artigos 461 e 644 do Código de Processo Civil, como a tutela jurisdicional adequada para remediar o inadimplemento da companhia.

Com o objetivo de aprimorar a caracterização do objeto de estudo, no quarto capítulo, realizamos um breve estudo comparativo deste e com outros instrumentos jurídicos que compartilham afinidades com o bônus de subscrição, quais sejam, a opção de compra outorgada a administradores, empregados e prestadores de serviços, a opção de compra negociada em bolsa e a debênture conversível em ação.

A escolha desses instrumentos para fins de comparação foi norteada pela capacidade que todos possuem de possibilitar seus titulares se tornarem acionistas de sociedade anônima. Além disso, a opção de compra de ações destinada a empregados e prestadores de serviços compartilha com o bônus de subscrição a restrição legal que apenas admite a sua emissão na vigência do regime de capital autorizado, bem como a raiz comum no direito norte-americano.

A confrontação proporcionada pela análise conjunta dos mencionados institutos, conforme entendemos, ajuda no processo de compreensão das características do bônus de subscrição e de eventuais pontos que deixam de ser confrontados quando os instrumentos jurídicos são analisados isoladamente.

O quinto capítulo dedicamos à pesquisa do uso do bônus de subscrição na prática societária do mercado de capitais. Ainda que não seja extensa a utilização do instituto, nessa parte final do trabalho, apresentamos o quadro atual e histórico de negociação do bônus de subscrição perante a BM&FBOVESPA. Em seguida, analisamos os negócios jurídicos firmados no âmbito de companhias fechadas que, ao invés de objetivarem a capitalização da empresa, funcionam como sistemas de regulação da participação de acionistas e investidores ou para equilibrar posições acionárias de acordo com o cumprimento de metas de investimento ou com as mudanças decorrentes de operações de fusões e aquisições.

Por fim, analisamos a questão envolvendo a emissão de bônus de subscrição pela Companhia de Bebidas das Américas – AmBev que resultou em uma Consulta apresentada perante a Comissão de Valores Mobiliários (Processo CVM nº SP2002/0474). A referida consulta oportunizou o debate acerca do bônus de subscrição e da interpretação dos critérios para determinação do preço de subscrição das ações decorrentes do seu exercício. Após o julgamento da controvérsia pela autarquia, a questão foi submetida ao Poder Judiciário e, atualmente encontra-se *sub judice*, em razão da pendência de julgamento do

Recurso Especial interposto pela companhia perante a Quarta Turma do Superior Tribunal de Justiça (REsp nº 1.348.956/RJ).

3. Propósito

Alguns anos após a edição da Lei das Sociedades Anônimas foram produzidos estudos⁸ com o objetivo de traçar as características do bônus de subscrição e apresentar o instituto em sua versão autônoma. Estes trabalhos possuem grande relevância para a presente monografia, no entanto, em virtude do momento em que foram elaborados, não contemplam modificações provocadas por leis posteriores, nem puderam se aprofundar nos aspectos práticos do bônus de subscrição.

Desse modo, por meio deste estudo, buscamos realizar uma análise contemporânea do regime jurídico do bônus de subscrição em face da atual legislação e doutrina, expondo seus atributos e potencialidades como instrumento de captação de recursos para a sociedade de capital autorizado. Em virtude das mudanças ocorridas no ordenamento jurídico desde a implementação do título no direito brasileiro, procuramos adequar a sua sistemática às leis posteriores que restringiram sua emissão à forma nominativa e identificar eventuais relações com a regulamentação dos títulos de crédito pelo Código Civil de 2002.

Objetivamos também neste trabalho o exame da aplicação do instituto na prática societária, trazendo para a investigação dados relacionados à negociação do bônus de subscrição e informações sobre os desafios que esse título ocasiona para operadores do direito, companhias e investidores. Para tanto, utilizamos os subsídios disponibilizados pela BM&FBOVESPA que possibilitaram verificar a relevância da negociação do título no mercado de capitais, realizamos estudo de caso sobre a emissão de bônus de subscrição pela Companhia de Bebidas das Américas – Ambev⁹ e analisamos contratos societários envolvendo o foco deste trabalho. A pesquisa acerca da utilização desse título mostrou-se

⁸ CINTRA, Maria Lúcia Borges de Araújo. Aspectos Jurídicos do Bônus de Subscrição. São Paulo, 1980, Dissertação (Mestrado em Direito Comercial), Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Regime Jurídico do Capital Autorizado. São Paulo: Saraiva, 1984; ARAGÃO, Paulo Cezar. Opções de Compra de Ações e Bônus de Subscrição. In: *Revista dos Tribunais*, v. 631, p. 63, maio, 1988; e KOHLER, Claudio. Bônus de Subscrição. In: *Revista dos Tribunais*. São Paulo, v. 641, março, 1989.

⁹ Processo CVM nº SP 2002/0474 e Apelação Cível nº 0047299-63.2003.8.19.0001 (TJRJ), em trâmite perante o Superior Tribunal de Justiça por força do REsp nº 1.348.956.

frutífera em oportunizar o questionamento de características importantes do bônus de subscrição e sua aplicabilidade frente às necessidades da prática, de modo a possibilitar o reconhecimento dos limites que devem atuar sobre o instituto.

CONCLUSÃO

Ao longo do estudo aqui desenvolvido, traçamos os contornos do regime jurídico do bônus de subscrição com o objetivo de aprofundar a compreensão do instituto, o qual é pouco tratado na doutrina pátria.

A análise acerca da natureza jurídica do bônus de subscrição como valor mobiliário contribuiu para a compreensão do seu funcionamento como mecanismo de capitalização das sociedades anônimas. A sua condição como título de crédito nos levou a considerar aspectos atuais relacionados à teoria geral dos títulos de crédito e o tratamento da matéria pelo Código Civil de 2002. Conseqüentemente, o exame dessa matéria provocou a reflexão sobre os requisitos do bônus de subscrição reputados como indispensáveis para a sua existência jurídica. Diante das especificidades do bônus de subscrição contrapostas às características dos títulos cambiários, foram ressaltados os elementos daquele que afastam a possibilidade de emissão de bônus de subscrição incompleto.

A decomposição da essência e das particularidades que fundam e discriminam o bônus de subscrição propiciou uma melhor compreensão dos mecanismos que sustentam o título. O direito de subscrição de ações, objeto do bônus de subscrição, também é encontrado em outros instrumentos regulados pela lei de sociedades anônimas, tais como a opção de compra de ações destinada a administradores, empregados e prestadores de serviços e a debênture conversível em ação. Ao investigarmos a finalidade da emissão de cada um desses instrumentos e, também da opção de compra de ações negociada em bolsa de valores, alcançamos uma abordagem diferenciada que nos permitiu explorar as potencialidades práticas e teóricas destes institutos e, em função disso, entender como melhor aplicá-los.

Além disso, ao confrontarmos o bônus de subscrição com outros instrumentos que possuem afinidades com a sua emissão ou aplicação, pudemos identificar traços importantes do objeto de estudo que individualmente não haviam sido evidenciados em toda sua extensão, tais como a formação do preço de subscrição de ações, a natureza da operação resultante do exercício do título, as vantagens da subscrição em face da conversão.

Por meio da pesquisa da lei e da sua interpretação proporcionada pela doutrina, procuramos aproximar os conceitos e as características atribuídos ao bônus de subscrição

da sua aplicação prática, contribuindo para a construção teórica e para a operacionalidade do instrumento na prática societária.

A propósito do exercício do bônus de subscrição, investigamos a tutela jurídica adequada para remediar a hipótese de inadimplemento da companhia em relação à obrigação de subscrever ações. A execução específica tratada pelos artigos 461 e 644 do Código de Processo Civil foi o procedimento apontado pela doutrina e identificado empiricamente que atende às necessidades do titular de bônus de subscrição quando este não recebe as ações cujo direito de subscrição lhe foi conferido. A análise do caso da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev no Capítulo 5 exemplifica concretamente a adaptação do direito material à solução processual, em que pese ainda não ter sido definitivamente julgado pelo Poder Judiciário.

Apesar de pouco difundido e utilizado, o bônus de subscrição consiste em um instrumento útil para a captação de recursos pela companhia e desperta desafios na sua implementação, especialmente frente ao seu uso com o objetivo de diluir a participação de outros acionistas, seja em operações de aquisição de controle ou para viabilizar o aporte de recursos de investidores externos à companhia, conforme identificamos nos casos abordados no Capítulo 5.

Não obstante a agilidade que o caracteriza, o bônus de subscrição não tem sido amplamente utilizado. Segundo apuramos, o volume de negociação deste título na BM&FBOVESPA é baixo em comparação com o volume total de instrumentos negociados. Parte da explicação dessa realidade pode ser atribuída às características de valor mobiliário não padronizado do bônus de subscrição, o qual não alcança a liquidez no mercado de capitais que os títulos padronizados possuem. Isso porque, estes últimos implicam em menores riscos e custos de transação, atraindo mais investidores em decorrência da segurança jurídica que dispõem.

Além disso, há uma redução em sua atratividade o fato do bônus de subscrição se sujeitar às limitações inerentes aos títulos emitidos por sociedades anônimas, como o direito de preferência, a vedação à diluição injustificada, parâmetros para fixação do preço de exercícios, entre outros, ressalvadas as hipóteses em que a lei admite convenção em contrário.

Finalmente, alcançamos com o presente trabalho a ampliação do tratamento doutrinário dado ao bônus de subscrição, de modo a contribuir com o fortalecimento de suas bases legais e teóricas. Com o aprimoramento da formulação teórica desse

instrumento jurídico, esperamos colaborar com a expansão do seu uso¹⁰, tanto pelas companhias fechadas como por aquelas que participam do mercado de capitais, auxiliando na sua expressão além da previsão legal.

¹⁰ YAZBEK, Otávio. A Modernização do Regime das Debêntures e a Criação de um Mercado de Dívida de Longo Prazo, p. 566.

BIBLIOGRAFIA

- ABBUD, André de Albuquerque Cavalcanti. O Acordo de Acionistas e a sua Execução Específica. In: CARMONA, Carlos Alberto; AMENDOEIRA JUNIOR, Sidnei (coords.). *Direito, Gestão e Prática: Estratégias Processuais na Advocacia Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2011.
- ALVIM, Arruda; ASSIS, Araken de; ALVIM, Eduardo Arruda. *Comentários ao Código de Processo Civil*. Rio de Janeiro: GZ Editora, 2012.
- AMENDOEIRA JÚNIOR, Sidnei. Tutela jurisdicional de obrigação a declarar vontade e celebrar contrato (“adjudicação compulsória”). In: CARMONA, Carlos Alberto (coord.). *Reflexões sobre a reforma do código de processo civil: estudos em homenagem a Ada Pellegrini Grinover, Cândido R. Dinamarco e Kazuo Watanabe*. São Paulo: Atlas, 2007.
- ARAGÃO, Paulo Cezar. Opções de Compra de Ações e Bônus de Subscrição. In: *Revista dos Tribunais*, v. 631, p. 63, maio, 1988.
- ALLEGRI, Vincenzo. Sull’Impiego del Sopraprezzo d’Emissione degli Azioni. In: *Rivista delle Società*, n. 6, nov-dez, 1965.
- AMARAL, José Romeu Garcia do. *Regime Jurídico das debêntures*. São Paulo: almedina, 2014.
- ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945.
- _____. *Teoria Geral dos Títulos de Crédito*. Campinas: Servanda, 2009.
- BALLANTINE, Henry Winthrop. *Ballantine on Corporations*, Chicago: Gallagher and Company, 1927.
- BALLANTINE, Henry Winthrop; LATTIN, Norman D.; JENNINGS, Richard W. *Cases and materials on corporations*. Chicago: Callaghan, 1953.
- BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Forense, 1973.
- BERLE JUNIOR., Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit. *The Modern Corporation and Private Propriety*. New York: Macmillan, 1940.
- BERLE JUNIOR, Adolf Augustus. Corporate for diluting Stock Participations. In: *Columbia Law Review*, vol. XXXI, nº 8, 1931.
- _____. *Studies in the Law of Corporation Finance*, Chicago: Callaghan, 1928.
- BETES, Miguel A. Sasot. *Acciones, bonos, debêntures e obligaciones negociables*, Buenos Aires: Ábaco de Rodolfo Depalma, 1985.

BIMBATO, José Maria. O preço de emissão das ações em aumento de capital. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 93, jan./mar., 1994.

BOGEN, Jules I. *Corporation Finance*. New York: Alexander Hamilton Institute, 1958.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

_____. *Das Debêntures*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

BRUDNEY, Victor. *Cases and materials on corporate finance*. Mineola: Foundation Press, 1979.

BULGARELLI, Waldirio. Os valores mobiliários brasileiros como títulos de crédito. In: *Revista de Direito Mercantil*, Nova Série, ano XIX, n. 37, jan./mar., 1980.

_____. *Questões de Direito Societário*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978.

_____. *Títulos de crédito*. 11. ed., São Paulo: Atlas, 1995.

CAMPOS, Francisco. *Sociedade por Ações: Emissão de Ações com Ágio ou Acima de seu Valor Nominal*. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1944.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. *Direito Societário e Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Renovar, 1996.

CARMONA, Carlos Alberto. *Arbitragem e Processo: Um Comentário à Lei n. 9.307/96*, 2 ed., rev., atual. e ampl., São Paulo: Atlas, 2004.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 5 ed., Saraiva: São Paulo, 2011.

CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *Estudos de Direito Empresarial*. Saraiva: São Paulo, 2010.

CARY, William L.; EISENBERG, Melvin Aron. *Cases and Materials on Corporations*. 5. ed., Mineola: Foundation Press, 1980.

CASTRO, Carlos Osório de. *Valores Mobiliários: Conceitos e Espécies*. 2. ed., Porto: Universidade Católica Portuguesa, 1998.

CHARLESWORTH, John. *Company Law*. 11^a ed. London: Stevens, 1977.

CHEFFINS, Brian. *Company Law: theory, structure and operation*. Oxford: Clarendon Press, 2005.

CHOPER, Jesse H.; COFFEE JUNIOR., John C.; MORRIS JUNIOR., C. Robert. *Cases and Materials on Corporations*. 3 ed., Boston: Little, Brown and Company, 1989.

CINTRA, Maria Lúcia de Araújo. *Aspectos jurídicos do bônus de subscrição*. São Paulo, Ed. Universidade de São Paulo, 1980.

CLARK, Robert Charles. *Corporate Law*. Boston: Little, Brown & Co., 1986.

COMPARATO, Fábio Konder. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981

_____. O direito de subscrição em aumento de capital no fideicomisso acionário. In: *Revista de Direito Mercantil*, n. 40.

_____. A Fixação do Preço de Emissão das Ações no Aumento de Capital de Sociedade Anônima. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 81, jan./mar., 1991.

COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

CONARD, Alfred F. *Corporations in Perspective*. Mineola, Foundation Press, 1976.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade Anônima*. 2 ed., Belo Horizonte: Del Rey, 2003.

COSTA, Philomeno Joaquim da. *Operações da Anônima com Ações do seu Capital*. São Paulo, 1965.

CUNHA, A. Correia da. *Acções, Obrigações e outros Valores Mobiliários: coletânea de notas e apontamentos*. Lisboa: LCE, 1972.

DALMARTELLO, Arturo. *I Rapporti Giuridiche Interni nelle Società Commerciali*, Milano: Giuffrè, 1937.

DÉFOSSÉ, Gaston. *Les Obligations Convertibles en Actions*. Paris: Presses Universitaires de France, 1970.

DINAMARCO, Cândido Rangel. *Fundamentos do processo civil moderno*, t. 1, 6ª. ed., São Paulo: Malheiros, 2010.

_____. *Instituições de Direito Processual Civil*, vol. II, São Paulo: Malheiros, 2001.

EASTERBROOK, Frank. *The Economic structure of Corporate Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1996.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

_____. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

_____. *Aspectos Modernos do Direito Societário* Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

EIZIRIK, Nelson L. GAAL, Ariádna B., PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de Capitais: Regime Jurídico*. 3 ed., rev. e ampl., Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

ENTERRIA, *Le Obbligazioni Convertibili in Azioni*. Milão: Giuffrè, 1989.

ERKLENTZ, Enno W. *Modern German Corporation*. New York: Ocean Publications, 1979.

FERREIRA, Amadeu José. *Valores mobiliários escriturais: um novo modo de representação e circulação de direitos*. Coimbra: Almedina, 1997.

FOLK, III, Ernest L., *The Delaware General Corporation Law: a commentary and analysis*. Boston: Little, Brown, 1972.

GARCIA DE ENTERRÍA, Javier. *Le Obbligazioni Convertibile in Azioni*. Milano: Giuffrè, 1989.

GARNER, Russel D., FORSYTHE, Alfred S. Stock Purchase Warrants and Rights. In: *Southern California Law Review*, vol. 4, 1930-1931.

GEVURTZ, Franklin A. *Business Planning*. Westbury: Foundation Press, 1991.

GOMES, Orlando. *Contratos*. 26 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2009.

GOWER, L.B.C; DAVIES, Paul. *Gower & Davies' Principles of Modern Company Law*. 9ª ed., London: Sweet and Maxwell, 2012.

GREENSPAN, Alan. *Stock Options and Related Matters*. In: WALD, Arnaldo. *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. 3, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Regime Jurídico do Capital Autorizado*. São Paulo: Saraiva, 1984.

_____. Sobre opção de compra de ações. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 39, jul./set., 1980.

_____. Execução Específica do Acordo de Acionistas. In: *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 41, jan./mar., 1981.

_____. O conselho fiscal e o direito a informação, In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 45, jan./mar., 1982

GURSKY, Karl-Heinz. *Wertpapierrecht*. C.F. Müller, 2007.

HAMILTON, Robert W. *The Law of Corporations*. 5 ed., St. Paul: West Group, 2000.

HENN, Harry G; ALEXANDER, John R. *Law of corporations and other business enterprises*. 2 ed., St. Paul: West Publishing, 1983.

HOVASSE, Henri, *Les Augmentations de capital a souscription conditionelle*, Paris: Économica, 1988.

HULL, John C., *Options, futures and other derivatives*, 7 ed., Pearson Prentice Hall: Upper Saddle River (New Jersey), 2009.

IGLESIAS, Felipe Campana Padin. *As opções de compra ou venda de ações no direito brasileiro: natureza jurídica e tutela executiva judicial*. Dissertação de mestrado, Orientador Professor José Alexandre Tavares Guerreiro, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2013.

ISRAELS, Carlos L. *Corporate Practice*. 3 ed. New York: Practising Law Institute, s.d.

JENNINGS, Richard W.; MARSH JUNIOR, Harold; SELIGMA, Joel. *Securities Regulations*. Foundation Press, 1998.

JOHNSON JUNIOR, Charles J.; MCLAUGHLIN, Joseph. *Corporate Finance and the Securities Laws*. 3ª ed. New York: Aspen Publishers, 2004.

KAPLAN, Stanley A. Piercing the corporate boilerplate: anti-dilution clauses in convertible securities. In: *The University of Chicago Law Review*, vol. 33, nº 1, 1965.

KEITH, Clifford Charles. Convertible Securities and Stock Purchase Warrants. In: *Rocky Mountain Law Review*, vol. 2, 1929-1930.

KOHLER, Claudio. Bônus de Subscrição. In: *Revista dos Tribunais*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, v. 641, março, 1989.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

LATTIN, Norman Dunhan. *The Law of Corporations*. Mineola: Foundation Press, 1971.

LEÃS, Luis Gastão Paes de Barros. *Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.

LE GALL, Jean Pierre. *French Company Law*. London: Oyez Publishing, 1974.

LOBO, Jorge. *Direto dos Acionistas*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

LOPES, Mauro Brandão. *S/A: Títulos e Contratos Novos*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978.

LOSS, Louis. *Securities Regulation*. Boston: Little Brown, 1951.

MARQUES, José Frederico. *Instituições de Direito Processual Civil*. vol. I, Campinas: Millennium, 2000.

MARINONI, Luiz Guilherme; ARENDHART, Sérgio Cruz. *Curso de Processo Civil*, vol. 2, 11 ed., rev. e atual, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

MARTINS, Fran. As sociedades de capital autorizado na nova lei das sociedades anônimas. In: *Revista de Direito Mercantil*, n. 26, São Paulo: Malheiros, 1977.

_____. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 4 ed., rev. e atual., Rio de Janeiro: Forense, 2010.

MASCHERONI, Fernando H. *Capital Social y acciones nominativas*. Buenos Aires: Cangallo, 1974.

_____. *El Vínculo Accionista: Sociedade Anónima y El Contrato de Suscripción*. Buenos Aires: Cangallo, 1970.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo de. O Conceito de Valor Mobiliário. In: *Revista de Administração de Empresas*, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, n. 25, abr./jun

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. Rio de Janeiro, Freitas Bastos, 1948.

MICCIO, Renato. *Il diritto di opzione nell'aumento di capitale delle società per azioni*. Napoli: Jovene, 1957.

MIRANDA, Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Direito das Obrigações, Negócios Jurídicos Bancários e de Bôlsa, Corretagem de Seguros, Transferência de Propriedade Mobiliária, em Segurança, Subscrição, Distribuição e Colocação de Títulos e Valores Mobiliários*, t. 52, atualizado por Bruno Miragem, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012

_____. *Tratado de Direito Privado: Direito das Obrigações, Sociedades por Ações*, t. 50, atualizado por Alfredo de Assim Gonçalves Neto, São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012.

_____. *Comentários ao Código de Processo Civil*, t. 5, 3. ed., rev., e aum., atualização legislativa de Sergio Bermudes, Rio de Janeiro: Forense, 1997_____..

MITCHELL, Lawrence E; SOLOMON, Lewis D. *Corporate Finance and Governance: Cases, Materials and Problems for an Advanced Course in Corporations*. Durham: Carolina Academic Press, 1992.

MOREIRA, José Carlos Barbosa. *O novo processo civil brasileiro*, vol. II, 29 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2012.

MORSE, Geoffrey; WORTHINGTON, Sarah, (editores). *Palmer's Company Law: annotated guide to The Companies Act 2006*. Londres: Sweet & Maxwell, 2008.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. A importância do sistema de solução de conflitos para o direito societário: limites do instituto da arbitragem. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Processo Societário*, São Paulo: Quartier Latin, 2012.

MUSSNICH, Francisco Antunes Maciel. As recentes alterações com respeito à competência para emissão de debêntures. In CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quatier Latin, 2013.

NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. *Código de processo civil comentado e legislação extravagante*. 13ª ed., rev., atual. e ampl., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2013.

NESS, Theodore. Corporate Stock. In: *Financial Handbook*. New York: Ronald Press Company, 1968.

NICKLES, Steve H. *Negotiable Instruments and related commercial papers*. Eagen: West Publishing, 1993.

NOBILI, Raffaele. *Contributo allo Studio del Diritto d'Opzione nelle Società per Azioni*. Milano: Giuffrè. 1957.

OCHMAN, Renato. *Atos Societários Relevantes: a Companhia e os Investidores*. São Paulo: Imprensa Régia, 2013.

PALMER, Fancis Beaufort. *Palmer's Company Law*. 20 ed. London: Stevens, 1959.

PASTERIS, Carlo. L'Emissione di Azioni com Sopraprezzo. In: *Rivista delle Società*, fasc. 1, 1962.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. *A Lei das S.A.: Pressupostos, Elaboração, Aplicação*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1988.

PENTEADO, Mauro Rodrigues (coord.). *Títulos de crédito*. São Paulo: Walmar, 2004.

PEREIRA, Caio Maio da Silva. *Instituições de Direito Civil*, vol. III, 11. Ed., Rio de Janeiro: Forense, 2004,

PINTO JUNIOR, Mario Englert. A capitalização da companhia, In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis e PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). *Sociedades Anônimas*, 2. ed., São Paulo: Saraiva, 2011.

PUOLI, José Carlos Baptista. Os Poderes do Juiz, a Tutela Processual Específica e o Direito Societário. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Coords.). *Processo Societário*, São Paulo: Quartier Latin, 2012.

RADIN, Stephen A. *The Business Judgement Rule: Fiduciary of Corporate Directors*. vol. I, 6. ed., Wolters Kluwer Law & Business/Aspen Publisher, 2009.

REILING, Henry B. Warrants in Bond-Warrants Units: A Survey and Assessment. In: *Michigan Law Review*, n. 70, 1971-1972.

RIZZARDO, Arnaldo. *Títulos de Crédito*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

ROMANO, Roberta. *Foundations of Corporate Law*. New York: Foundation Press, 1993.

ROSSET, Paul René, *Les Titres Américains*, R. Pichon & Durand-Auzias: Paris, 1931.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. 4. ed., rev. e ampl., São Paulo: Malheiros, 2011.

SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal. *El derecho de suscripción preferente del accionista*. Madrid: Civitas, 1973.

SEALY, Len; WORTHINGTON, Sarah. *Cases and materials in Company Law*. 8ª ed. New York: Oxford, 2008.

SILVA, João Paulo Hecker da. *Processo Societário: Tutelas de Urgência e da Evidência*. Brasília: Gazeta Jurídica, 2014.

SPINELLI, Luis Felipe. Os títulos de crédito eletrônicos e as suas problemáticas nos planos teórico e prático. In: *Revista do Ministério Público do Rio Grande do Sul*, Porto Alegre, n. 67, set./dez., 2010.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de. *Regime Jurídico das Opções Negociadas em Bolsas de Valores*, Tese de doutorado, Orientador Professor Waldírio Bulgarelli, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2002.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. São Paulo: José Bushatsky Editor, 1979.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda. Os Aumentos de Capital e o Direito dos Portadores de Ações Preferenciais. In: *Revista dos Tribunais*. v. 43, n. 220, São Paulo, Revista dos Tribunais, fev., 1954.

_____. A Conversão de Debêntures em Ações e o Aumento do Capital Social. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 54, abr./jun., 1984.

TEIXEIRA, Sálvio de Figueiredo (coord.). *Comentários ao novo código civil*, vol. XII, Rio de Janeiro: Forense, 2003.

VALLADÃO, Erasmo Azevedo e Novaes França; ADAMEK, Marcelo Vieira von. Da Invalidez da Deliberação Assemblear Contrastante com as Regras de Fixação do Preço de Emissão de Ações (LSA, Art. 170, §1º). In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 161/162, ano LI (nova série), jan./ago., São Paulo: Malheiros, 2012.

VALUET, Jean-Paul, *Stock Options*, Paris: Joly editions, 1997.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações*. Rio de Janeiro: Forense, 1953.

VELASCO SAN PEDRO, Luis Antonio. El Derecho de Suscripción Preferente. *In Derecho de Sociedades Anónimas: Estudios coordinados por Alberto Alonso Ureba y otros*. Madrid: Civitas, 1991.

VERÓN, Alberto Víctor. *Sociedades Comerciales*, Tomo 3, Buenos Aires: Astrea, 1998, p. 662-663.

YARSHELL, Flávio Luiz. *Tutela jurisdicional específica nas obrigações de declaração de vontade*. São Paulo: Malheiros Editores, 1993.

YAZBEK, Otávio. A Modernização do Regime das Debêntures e a Criação de um Mercado de Dívida de Longo Prazo. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quatier Latin, 2013

RELAÇÃO DE JULGADOS CONSULTADOS

Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM n. RJ2009/9251, Reg. Col. n. 6740/2009, Relator Diretor Marcos Barbosa Pinto, 17 de novembro de 2009.

Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM n. SP 2002/0474, Reg. Col. n. 3948/2002, Relatora Diretora Norma Jonssen Parente, 31 de março de 2003.

Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM n. RJ 2011/1532, Reg. Col. n. 7671/2011, Relator Diretor Eli Loria, 14 de junho de 2011.

Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM n. RJ 2008/11861, Reg. Col. nº 6366/2009, Relator Diretor Eli Loria, 03 de março de 2009.

Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM n. RJ 2002/2935, Reg. nº 3764/02 Relatora Diretora Norma Jonssen Parente, 10 de outubro de 2002.

Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM n. RJ 2006/645, Ata da reunião do colegiado n. 05, Reg. Col. n. 5020/06, 07 de fevereiro de 2006.

Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM n. RJ 2003/11177, Reg. Col. n. 4230/2003, Relator Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, 04 de novembro de 2003.

Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Terceira Câmara Cível, Relator Desembargador Antônio Eduardo F. Duarte, Apelação Cível nº 0047299-63.2003.8.19.0001, 28 de agosto de 2007.

Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma, Recurso Especial n. 717.327, Relator Ministro Cesar Asfor Rocha, 27 de março de 2006.

Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma, Recurso Especial n. 1.190.755, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, julgado em 21 de junho de 2011.