

SUMÁRIO

PREFÁCIO

Rachel Sztajn..... 9

INTRODUÇÃO

A CRISE FINANCEIRA ECLODIDA EM 2008 - O QUE DESVELA?..... 19

Capítulo 1

O AMBIENTE INSTITUCIONAL EM QUE OCORREU A CRISE FINANCEIRA E SEUS ASPECTOS RELACIONADOS À GOVERNAÇÃO DAS SOCIEDADES..... 29

1.1 Os instrumentos financeiros complexos..... 29

1.2 As agências de avaliação de risco 35

1.2.1 Como as agências de avaliação de risco reagiram ao ambiente?..... 39

1.2.2 Como o ambiente institucional reagiu às mudanças cumulativas apresentadas por essas estruturas?..... 47

1.2.3 Reflexões e sugestão de proposta para a solução do problema no contexto estadunidense..... 60

1.2.4 Diferentes perspectivas regulatórias sobre as atividades das agências de avaliação de risco entre os EUA e a União Europeia antes do espoletar da crise financeira de 2008..... 78

1.2.5 Como ocorreu essa mudança e que medidas normativas foram adotadas pela União Europeia? 84

Capítulo 2

A GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: ESTUDO DE CASOS 131

- 2.1 O ambiente regulatório dos bancos nos EUA antes do espoletar da crise financeira..... 132
 - 2.1.1 A crise financeira de 1929 – a *Banking Act de 1933*... 137
 - 2.1.2 A resposta da (des) regulação bancária nos EUA: a *Financial Services Modernization Act* do ano de 1999 144
- 2.2 A relação entre a Governação dos Bancos e o ambiente institucional 154
 - 2.2.1 Os casos *Federal National Mortgage Association* (Fannie Mae) e *Federal Home Loan Mortgage Corporation* (Freddie Mac)..... 158
 - 2.2.2 O caso *Lehman Brothers* 166
 - 2.2.3 O caso *American International Group, Inc* (AIG) 189
 - 2.2.4 Por que a AIG entrou em colapso? 206
 - 2.2.5 Quais falhas são atribuídas ao mecanismo interno de governação societária?..... 208
- 2.3 Conclusão do capítulo 218

Capítulo 3

METODOLOGIA TRANSDICCIPLINAR PARA ANÁLISE DE PROBLEMAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: TEORIA E APLICAÇÃO 233

- 3.1 A relação entre os acionistas e os administradores nos EUA
..... 236
 - 3.1.1 O fim da temporada das takeovers como causa da recrudescência (no sentido normativo) dos sistemas de controle interno das companhias 236

3.1.2 A <i>proxy machinery</i>	247
3.1.3 A inclusão de propostas concorrentes pelos acionistas	248
3.1.4 A <i>proxy fight</i>	255
3.1.5 Apontamentos teóricos e suas consequências metodológicas	263
3.2 A relação entre os acionistas e os administradores em Portugal (controle quase-administrativo).....	276
3.2.1 A identificação do cimo da hierarquia na sociedade anônima de capital aberto portuguesa	278
3.2.2 A estrutura orgânica da administração na sociedade por ações em Portugal	282
3.2.3 O poder manifestado (ou potencial) da assembleia de acionistas sobre os órgãos de administração	286
3.2.4 Limites impostos ao estatuto social (amplitude da liberdade contratual disposta no art. 373 e no n. 1 do art. 405 do CSC) e a possibilidade da ingerência dos acionistas em assuntos de gestão	292
3.2.5 Vinculação do órgão administrativo às deliberações dos sócios	298
3.2.6 A estabilidade dos administradores nas sociedades anônimas portuguesas	309
3.2.7 Conclusão parcial: a confluência do Direito da União Europeia com os resultados de nossas análises e propostas a partir da Diretiva (UE) 2017/828 do Parlamento Europeu e do Conselho de 17 de maio de 2017	313
3.3 A relação entre os acionistas e os administradores no Brasil (o protagonismo do acionista - ou bloco de acionistas) controlador	317

3.3.1 A identificação do cimo da hierarquia na sociedade anônima de capital aberto brasileira	317
3.3.2 A ingerência dos acionistas nos negócios sociais.....	321
3.3.3 A assimilação do poder de controle pelo direito societário brasileiro	325

CONCLUSÃO.....	331
-----------------------	------------

PÓS-FÁCIO

<i>Vinícius Jose Marques Gontijo</i>	339
--	------------

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	343
--	------------

INTRODUÇÃO

A CRISE FINANCEIRA ECLODIDA EM 2008 – O QUE DESVELA?

A contemporaneidade coloca um problema não resolvido e de certa forma traz em si problemas para além do microcosmo do Direito Societário – mesmo que esse seja o recorte delimitado para ser enfrentado na tese. Nota-se que em pontos distintos da variação ideológica direita-esquerda, a solução está distante.

De um lado, enquanto o olhar transdisciplinar de Slavoj Žižek denuncia a chamada “crise dos especialistas”, segundo a qual suas soluções passam pela necessidade de que “*toda a rede de transações e fundos financeiros, de depósitos individuais e fundos de reforma até ao funcionamento de toda a espécie de derivativos, esteja de algum modo, sob fiscalização social, eficiente e regulada*”,¹ de outro lado, propostas mais alinhadas ao liberalismo econômico, como a de Jensen, afirmam que as externalidades não são um problema autorregulado pela estrutura organizacional, mas um problema a ser regulado pelo Direito, afirmando que as sociedades (companhias) que tentam lidar internamente com tal problema serão eliminadas na competição ou perderão rendimentos. Dessa forma, o próprio Jensen transfere para o Estado o problema da regulação das decisões que atingem não somente a companhia (o microcosmo em referência), mas a coletividade em geral.²

¹ ŽIZEK, Slavoj. *Problemas no Paraíso*. Tradução de C. Santos. Lisboa: Bertrand Editora, 2015, p. 50.

² JENSEN, Michael C. *Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function*. *Journal of applied corporate finance*, v. 14, n. 3, 2001, p. 8-21.