

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO - UFRJ
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS - CCJE
FACULDADE NACIONAL DE DIREITO - FND

CAMILLA LUIZA DE SANTANA CAMPOS

VOTO PLURAL NA REALIDADE BRASILEIRA: AVANÇO OU RETROCESSO?

RIO DE JANEIRO
2022

Pública

CAMILLA LUIZA DE SANTANA CAMPOS

VOTO PLURAL NA REALIDADE BRASILEIRA: AVANÇO OU RETROCESSO?

Monografia apresentada à Faculdade Nacional de Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito parcial para obtenção de grau de bacharel em Direito

Orientador: Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim

RIO DE JANEIRO
2022

CIP - Catalogação na Publicação

S232v Santana Campos, Camilla Luiza de
VOTO PLURAL NA REALIDADE BRASILEIRA: AVANÇO OU
RETROCESSO? / Camilla Luiza de Santana Campos. --
Rio de Janeiro, 2022.
42 f.

Orientador: João Marcelo de Lima Assafim.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2022.

1. Direito Comercial. 2. Direito Societário. 3.
Voto plural . 4. Sociedades Anônimas. 5. Governança
Corporativa. I. Lima Assafim, João Marcelo de,
orient. II. Título.

CAMILLA LUIZA DE SANTANA CAMPOS

VOTO PLURAL NA REALIDADE BRASILEIRA: AVANÇO OU RETROCESSO?

Monografia apresentada à Faculdade Nacional de Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito parcial para obtenção de grau de bacharel em Direito.

Aprovado em 13 de Abril de 2022.

Pela Banca Examinadora:

Professor. Dr. João Marcelo de Lima Assafim

Professora Dra. Kone Prieto Furtunato Cesário

RESUMO

A mudança legislativa que passou a permitir o uso do voto plural trouxe salvaguardas, mas também algumas indagações sobre seus possíveis desdobramentos. Objetiva-se com o presente trabalho a discussão sobre a implementação de tal classe de ações no contexto brasileiro; se tal alteração conversa harmonicamente com a Governança Corporativa; e se os dispositivos de proteção aos minoritários seriam suficientes para evitar abusos do poder de voto.

Palavras chave: Direito Societário, Direito Comercial, Sociedades Anônimas, Voto Plural, Governança Corporativa, Novo Mercado, ESG.

ABSTRACT

The Legislative change that allowed dual share votes brought some Safeguards - as the sunset clause – however, it also raised some questions regarding its possible effects. This paper has the intention to discuss about that change in the Brazilian scenario; whether / how it applies harmonically with Corporate Governance; and also if the defensive approaches already provided by the Law would be enough to prevent or discourage Super Voting's abuses over low-vote holders.

Key words: Company Law, Corporate Law, Dual-Class Shares, Super Voting shares, Corporative Governance, Novo Mercado, ESG.

SUMÁRIO

1- INTRODUÇÃO	7
2 - PRECEDENTES	8
2.1 - Governança Corporativa no cenário internacional	8
2.2 - Governança Corporativa no contexto brasileiro	9
3 - ASPECTOS SOCIOECONÔMICOS	12
4 - CONTRIBUIÇÕES DOS OUTROS SISTEMAS	16
4.1 - EUA	16
4.2 - União Europeia	18
4.3 - Hong Kong e Singapura	19
5 - DIREITO PÁTRIO	21
5.1 - Constituição da República Federativa do Brasil de 1988	21
5.2 - Sociedades Anônimas, Ações e Comissão dos Valores Mobiliários	22
5.3 - Voto plural	23
5.4 - Diferenciação entre voto plural e voto múltiplo	27
6 - CONCLUSÃO	29
7 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	30
8 - ANEXO	35

1 - INTRODUÇÃO

A Lei nº 14.195/21, introduzida ao ordenamento jurídico pátrio pela aprovação da Medida Provisória 1.040/21, que alterou a Lei das Sociedades Anônimas (LSA), nº 6.404/76, permitindo o voto plural nas companhias abertas. Voto plural é o poder que uma ação ordinária pode possuir e que faculta ao acionista deter até dez votos por ação. Modificando dessa maneira, o conhecido princípio “uma ação, um voto”, como será visto mais detalhadamente ao longo do presente trabalho.

É sabido que o voto plural já fazia parte da realidade de outros países. Contudo não se pode olvidar que as companhias brasileiras listadas e que mais se destacam na B3¹ não pertencem ao mesmo ramo que aquelas listadas nos mercados bursáteis alienígenas e por isso não enfrentam exatamente os mesmos desafios dessas últimas. Dessa forma, faz-se importante analisarmos mais de perto como vem funcionando o voto plural utilizando o Direito Comparado.

O presente trabalho busca trazer a discussão dessa alteração que tem o potencial de influenciar o poder político nas sociedades anônimas; podendo ocorrer abuso do direito deste novo instituto no ordenamento jurídico. E como isso pode impactar na citada cultura da Governança Corporativa, bem como a atualmente famigerada sigla ESG² que representa os valores observados pelas sociedades empresárias, pelos seus investidores, além de seus clientes; e as companhias frente ao Novo Mercado³.

Ademais, essa mudança legislativa trouxe mais indagações que alcançam também questões concorrenciais, como por exemplo o poder conglomeral. Indaga-se se o voto plural vai incrementar as hipóteses sujeitas ao âmbito de aplicação da análise antitruste, e em caso positivo, surge também o questionamento se este vai reverberar na apreciação pelo CADE.

¹ Brasil, Bolsa, Balcão: Bolsa de Valores Mobiliários resultante da fusão da BM & FBovespa e Cetip.

² Sigla do acrônimo em inglês: *Environmental, Social and Governance*, que significa: Meio ambiente, Social e Governança Corporativa.

³ De acordo com a B3, trata-se de “segmento destinado à negociação de ações de empresas que adotam, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira”.

2 – PRECEDENTES: Surgimento da Governança Corporativa no cenário internacional e no brasileiro

Governança Corporativa é uma cultura na qual há o apreço por diversas práticas que se traduzem em confiança, devido ao monitoramento, controle e divulgação de informações relevantes nos relacionamentos entre acionistas, possíveis investidores, órgãos sociais, órgãos de fiscalização e controle externos, dentre outros *players*. Segundo Arnoldo Wald, tal cultura é a "criação do estado de direito dentro da sociedade anônima".⁴

Neste sentido, existem princípios basilares que guiam tais práticas, quais sejam: transparência; a equidade; a prestação de contas; e a responsabilidade corporativa.

2.1- Governança Corporativa no cenário internacional

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a Governança Corporativa surgiu no âmbito internacional, mais especificamente na realidade Norte-americana, devido a influência dos Fundos de Pensão, na década de 80. Estes começaram a clamar pelo direito de participar ativamente na gestão dos negócios, a acompanhar o desempenho dos Conselhos de Administração, assim como a eleger conselheiros. Essa mudança acarretou na dispensa de muitos executivos e na busca em melhorar as práticas de governança, objetivando atrair investidores. O IBGC destaca que a General Motors foi a pioneira a publicar um Código próprio e que no decorrer dos anos posteriores, serviu de inspiração para que outras empresas criassem os seus.

Na Inglaterra, já no final dos anos 80, o relatório *The Financial Aspects of Corporate Governance* - conhecido como Relatório Cadbury - foi redigido após a reunião de representantes da *London Stock Exchange*⁵ e do Instituto de Contadores Certificados, com o intuito de revisar os aspectos de governança corporativa relacionados às práticas de contabilidade e aos relatórios financeiros, após a ocorrência de diversos casos problemáticos no mercado corporativo e financeiro inglês.

⁴ WALD, Arnoldo. O governo das empresas. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, São Paulo, ano 5, nº 15, jan./mar. 2002, p. 55.

⁵ Bolsa de Valores de Londres.

Em 2002, foi aprovado o *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) nos EUA. Esta Lei teve o intuito de recuperar a confiança dos investidores após a descoberta de uma série de fraudes abrangendo famosas e grandes companhias. De acordo com o IBGC, a mencionada Lei federal passou a regulamentar

(...) de forma rigorosa a vida corporativa, introduzindo mecanismos de proteção ao investidor e fazendo com que as boas práticas se tornassem lei e não apenas fruto da boa vontade. Pautada na conformidade legal, prestação responsável de contas, transparência e senso de justiça, a lei implantou critérios rígidos de fiscalização e se estendeu a toda empresa que desejasse negociar suas ações na Bolsa de Valores americana.⁶

O Ato trouxe importantes definições acerca da governança corporativa. Dentre as mudanças implementadas, destacam-se as obrigações (i) de atuação de um auditor independente para reforçar não só a transparência, mas também a integridade das práticas; (ii) e da responsabilidade direta dos administradores pela veracidade dos relatórios e informações financeiras divulgadas.

2.2 - Governança Corporativa no contexto brasileiro

No Brasil, em 1995 foi criado o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA) – hoje chamado de Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) – com o objetivo de otimizar e estruturar a governança corporativa nas empresas no país. Em 1999, o Conselho de Administração do IBGC, usando como referência pesquisas, códigos publicados anteriormente pelo mundo e adaptando ao contexto brasileiro, cunhou o Código Brasileiro das Melhores Práticas – o qual vem passando por constantes atualizações devido às mudanças que assolam o mercado. Neste Código, o princípio do “*one share, one vote*” é indicado para a utilização nas companhias a fim de impedir decisões desvirtuadas sobre os investimentos.

Em 2000 foi lançado o Novo Mercado - com níveis diferenciados na antiga Bovespa. A criação de novos níveis com rígidas regras objetivou a adoção de práticas mais alinhadas aos princípios da Governança Corporativa, pois o mercado brasileiro era marcado pela presença de

⁶Aprovação da Lei *Sarbanes-Oxley* – 2002. Disponível em:

<https://conhecimento.ibgc.org.br/HistoriaGovernanca/Lists/GaleriaTimelines/DispCustom.aspx?ID=60>

sociedades empresárias familiares administradas pelos proprietários, os quais detinham o poder político e acabavam afastando o interesse dos investidores. A implementação do chamado Novo Mercado buscou então, o comprometimento das empresas listadas em se adequarem às mencionadas práticas, estimulando novos investidores, e o consequente aumento de suas participações no mercado de capitais. É importante ressaltar que tal adesão às práticas não era e continua não sendo mandatória. Todavia, as companhias que decidiram se comprometer com os princípios do Novo Mercado, tornaram-se mais atrativas para os investidores.

No ano seguinte, 2001, a Lei das Sociedades Anônimas foi alterada enaltecendo a Governança corporativa ao trazer dispositivos que privilegiaram a segurança, a transparência e tratamento mais igualitário para os acionistas. Neste sentido, destaca-se a inclusão do instituto do *tag along* exarado no artigo 254-A, o qual estabelece que o preço pago pela aquisição das ações dos sócios minoritários não pode ser menor que 80% do valor pago pelas ações do bloco de controle. Cristalino, portanto, perceber o *animus* do legislador em não deixar que ocorram grandes discrepâncias nas operações de ações, prejudicando os minoritários.

Até 2021, ano da inclusão do voto plural no ordenamento, era possível afirmar sem sombra de dúvida que a LSA permanecia dando grande atenção à proteção do minoritário e a não concentração de poder político. O *one share, one vote principle* (cada ação, um voto) era um dos pontos que caracterizava a isonomia no tratamento de todos os acionistas.

Atualmente, embora tal princípio permaneça sendo aplicado somente nas votações da Assembleia de Constituição das companhias; após a implementação do voto plural no ordenamento, há a promoção de uma nova releitura dos objetivos do legislador. E igualmente acerca do posicionamento das companhias que passarem a adotar o mecanismo de voto e sua localização/caracterização nas listagens do Novo Mercado da B3.

De acordo com o *site* da B3, infere-se que tal instituição percebe a mudança legislativa como algo positivo para o ambiente de negócios. Segundo Rogério Santana, diretor de relacionamentos com Empresas da B3, a adoção do voto plural é capaz de atrair mais empresas ao mercado de capitais e também oferece “ao investidor brasileiro o acesso a novos ativos que, provavelmente, não se listariam no Brasil e isso certamente ajuda a desenvolver o nosso mercado⁷”. Opinião esta que vai ao encontro dos motivos exarados no parecer emitido pelo Deputado relator da MP do voto plural. Ainda na mesma notícia divulgada, dispõe que:

⁷ B3 se prepara para receber novas ofertas com a criação do voto plural. https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/novas-ofertas-com-a-criacao-do-voto-plural.htm

A B3 entende que a adoção do voto plural não deve interferir nas regras do Novo Mercado, onde cada ação tem direito a um voto e as regras de governança não dão poderes diferenciados ao fundador.⁸

Com a leitura deste trecho, é possível compreender que as listagens do Novo Mercado não seriam influenciadas com a adoção daquele mecanismo de voto diferenciado. Entretanto, em outro momento, a diretora de emissores da B3, Flavia Mouta, afirma que “as companhias com voto plural não se encaixam nesse segmento, criado há 21 anos com base na concepção de uma ação, um voto. Esse princípio é parte do espírito desse nível de listagem”⁹. Neste diapasão, é imperioso rememorar que o Novo Mercado estabeleceu mecanismos de proteção ao acionista minoritário; quando, por exemplo, busca evitar a concentração do poder político. Não admitindo, portanto, como destacam Marlon Tomazette e Lucas Lacerda Esteves:

(...) tratamento diferenciado entre os acionistas, de modo que em seu regulamento, há a expressa vedação que ocorra a limitação do número de votos dos acionistas, mesmo que organizados em grupos, em percentuais "inferiores a 5% (cinco por cento) do capital social, exceto nos casos de desestatização ou de limites exigidos em lei ou regulamentação aplicáveis à atividade desenvolvida pela companhia".¹⁰

Logo, deduz-se que a adoção do voto plural no Novo Mercado cria uma contradição profunda visto que as companhias com os mais altos níveis de Governança corporativa busca tratamento equânime entre os acionistas; e o voto plural faz nascer a disparidade entre acionistas de uma mesma classe de ações.

Além disso, o IBGC continua editando e disponibilizando o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. Este documento foi construído por especialistas na área e traz recomendações com o intuito de colaborar para o desenvolvimento da supracitada cultura, nas sociedades empresárias que atuam no Brasil.

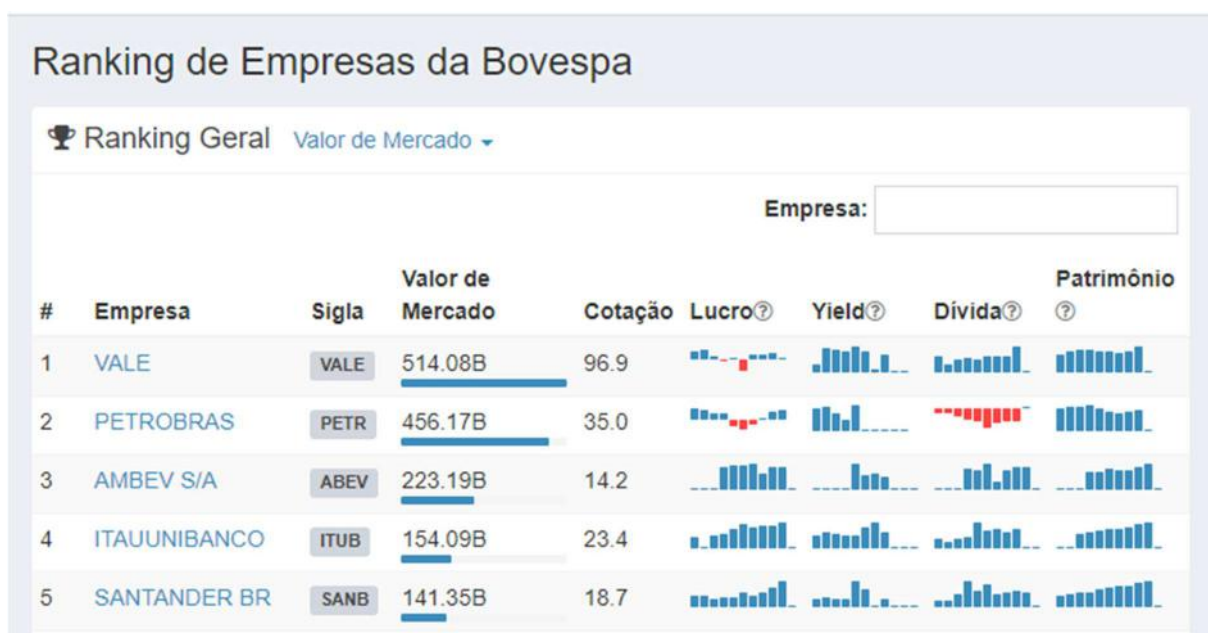
⁸ B3 se prepara para receber novas ofertas com a criação do voto plural. https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/novas-ofertas-com-a-criacao-do-voto-plural.htm

⁹ Rejane Aguiar. O voto plural vai “pegar” no mercado brasileiro? <https://capitalaberto.com.br/secoes/reportagens/sera-que-voto-plural-pega-no-mercado-brasileiro/>

¹⁰ Marlon Tomazette e Lucas Lacerda Esteves . A (im)possibilidade da adoção do voto plural no novo mercado. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/356794/a-im-possibilidade-da-adocao-do-voto-plural-no-novo-mercado>

3 - ASPECTOS SOCIOECONÔMICOS:

É deveras importante considerar os aspectos socioeconômicos do nosso caso brasileiro, com o objetivo de se entender como o mercado pátrio de ações se configura. Neste sentido, reproduzimos abaixo os resultados obtidos após consulta ao sítio eletrônico [meusdividendos.com](https://www.meusdividendos.com), o qual ranqueou as empresas listadas na B3 de acordo com seu o valor de mercado:



11

Com o gráfico acima, destacamos o *top 5* de companhias mais valiosas no mercado. Observa-se que se tratam daquelas companhias que compõem a chamada Velha Economia. Esta pode ser entendida como o jeito tradicional de fazer negócios. As companhias caracterizadas dessa maneira são aquelas que dominam determinado setor e mantêm suas posições por longo período de tempo. Com a dominação destas no mercado, a competição fica sobrepujada, com poucos *players*; e estes acabam decidindo o valor de suas mercadorias/serviços, restando apenas ao consumidor a opção de se render à tais preços. Os bancos que ocupam o 4º e o 5º lugar neste *ranking* retratam muito bem tal tipo de Economia, visto que, devido ao seu tipo de *business* - não há a produção de tecnologia¹².

¹¹ <https://www.meusdividendos.com/empresas/ranking?q=valorMercado> – Acesso em 25/03/2022.

¹² Importante destacar que utilizar-se da tecnologia não significa ser tecnológico – não é porque um determinado banco possui um aplicativo para smartphone que possibilita o uso dos serviços oferecidos, implica em ser inovador, tecnológico.

Em contrapartida, a Nova Economia é uma Economia que tem como base uma nova ideia aliada à tecnologia. Os criadores/inventores são aqueles que entendem, criam, produzem, constroem inovações que trazem resultados positivos e com isso conseguem possuir a capacidade de alcançar investidores e apoiadores de suas ideias, para que assim atinjam lucro, bem como criem empregos – sem olvidar da função social das empresas sentido *lato*. Infelizmente, neste *top 5* brasileiro não é possível identificar nenhuma companhia que tenha como base de seu negócio a inovação ou criação de tecnologia.

Neste diapasão, segundo a pesquisa realizada pela Economatica e divulgada em reportagem¹³ do *site* Infomoney, dentre os setores da economia que mais foram negociados na B3 no ano de 2021, o setor de bancos ocupou a primeira posição, pois constatou um fluxo que supera o valor de R\$ 1,02 trilhão – o que representou 13,7% do valor total do volume negociado. Aponta-se ainda que diversos setores tiveram crescimento em seus volumes de negociação. Na terceira posição, aparecem as companhias de material petroquímico, que tiveram volume 85,1% maior.

A reportagem ainda revela que as ON¹⁴ da Vale foram as mais negociadas na B3, possuindo como volume de negociação o valor de R\$ 637,3 bilhões – importando em 9,04% do total negociado naquele ano. Já aquelas que ficaram em segundo lugar de volume de negociação foram as ações Preferenciais da Petrobras, as quais negociaram R\$ 517,9 bilhões, que significa em 7,35% do total. Em terceiro, quarto e quinto lugares, respectivamente, apareceram as ações Preferenciais do Itaú e Bradesco; e as ações Ordinárias da Magazine Luiza.


Portanto, analisando os dados da tabela replicada acima e os resultados da presente pesquisa, observa-se que as companhias que possuem maior valor de mercado e que tiveram maiores valores negociados foram aquelas da supracitada Velha Economia.








Além disso, faz-se importante discutir acerca dos investimentos estrangeiros na Bolsa brasileira. O país possui um enorme mercado consumidor e juro alto, o que se torna bastante atrativo para companhias operarem neste local. Por outro lado, a instabilidade política, a insegurança jurídica, as taxas crescentes de desemprego e inflação são pontos de atenção que por vezes acabam repelindo os investidores estrangeiros e aporte de capital no país.

¹³ <https://www.infomoney.com.br/mercados/b3-b3sa3-tem-volume-financeiro-negociado-no-mercado-a-vista-recorde-em-2021/> - Acesso em 25.03.22 - B3 (B3SA3) tem volume financeiro negociado no mercado à vista recorde em 2021 – por Vitor Azevedo.

¹⁴ Ações ordinárias.

Na tabela abaixo, constam as maiores companhias norte americanas ranqueadas por seu valor de mercado. Como é possível observar, aponta um cenário que difere do panorama brasileiro, visto que todas são do ramo de tecnologia:



Rank	Name	Market Cap	Price	Today	Price (30 days)	Country
1	 Apple AAPL	\$2.896 T	\$174.31	-0.17%		USA
2	 Microsoft MSFT	\$2.361 T	\$309.42	0.36%		USA
3	 Alphabet (Google) GOOG	\$1.894 T	\$2,814	0.75%		USA
4	 Amazon AMZN	\$1.664 T	\$3,271	0.35%		USA
5	 Tesla TSLA	\$1.137 T	\$1,085	0.65%		USA

15

Seria mais compreensível que tais companhias utilizassem a estrutura de voto plural para manter seu time de fundadores no controle decisório dos rumos a serem tomados, com vistas a atrair investidores que reconhecem o valor, os marcos atingidos e apostam no potencial que possuem.

Contudo, de acordo com a reportagem do sítio investors.com, nem mesmo Elon Musk, fundador da Tesla – utilizou tal estrutura na abertura de capital em 2010. Todavia, a composição acionária usada, lhe permite um grande poder de decisão em assembleias. Ou seja, embora não tenha adotado o mencionado instituto, buscou da mesma forma manter seu poder político.

De acordo com a agência de notícias Bloomberg, o *top 5* no ranking mundial de companhias com maior valor de mercado permanece quase o mesmo. Todavia, a Tesla deixa de ocupar a quinta posição, sendo alocada na sexta; e a Aramco, companhia de Petróleo e Gás da Arábia Saudita, passa a ocupar a terceira posição:

¹⁵ *Largest American companies by market capitalization:*
<https://companiesmarketcap.com/usa/largest-companies-in-the-usa-by-market-cap/>

Rank	Company	Market capitalization
1	Apple	\$2.8 trillion
2	Microsoft	\$2.2 trillion
3	Aramco	\$2.0 trillion
4	Alphabet	\$1.8 trillion
5	Amazon	\$1.6 trillion

16

Percebe-se que não houve grande modificação ao comparar com o cenário norte-americano; a maioria das companhias permanecem sendo do ramo de tecnologia e configurando-se de forma distinta do panorama brasileiro.

¹⁶ Meta, formerly Facebook, is no longer one of the world's top 10 most-valuable companies. <https://www.businessinsider.com/meta-no-longer-one-of-the-worlds-top-10-most-valuable-companies-2022-2>

4 - CONTRIBUIÇÕES DOS OUTROS SISTEMAS

Considerando as observações feitas anteriormente, visto que as maiores companhias do mercado de capitais brasileiro não são as mesmas, tampouco estão no mesmo ramo que aquelas do mercado norte-americano e/ou mundial; objetiva-se analisar como se apresenta o voto plural em outras partes do mundo.

4.1 – EUA

O instituto chamado de *Dual-Class Shares* ou *Super Voting Shares* - em tal país, existe e é usado por algumas companhias há décadas. Entretanto, seu manejo e aplicação ainda não são temas pacíficos para investidores e pesquisadores. Há alguns anos atrás a discussão a respeito de tal instituto e as consequências de sua implementação estiveram em voga. Contudo o debate tem voltado a ser destaque.

As práticas de Governança corporativa são reguladas pelo órgão chamado de *Securities and Exchange Commission* (SEC) e autorreguladas pelas Bolsas de Valores. As regras que regem o Direito Comercial sobre as companhias variam de acordo com cada Estado. Contudo, considerando que a maioria das companhias listadas estão sob as regras do Estado de Delaware, o Código *Delaware's General Corporation Law* (DGCL), é o mais comumente usado. Ademais, cada estatuto social pode estabelecer suas regras de Governança.

As regras federais exaradas no *Securities Act of 1933* e no *Securities Exchange Act of 1934*, juntamente com as normas estabelecidas pelo SEC regulam as ofertas e vendas, baseadas primordialmente na publicidade dos atos, que acaba tocando em alguns pontos da Governança. Neste sentido, o *Sarbanes-Oxley Act*, já mencionado em capítulos anteriores, trouxe importantes definições acerca da governança corporativa, como por exemplo, dispositivos com o intuito de aumentar a integridade dos relatórios financeiros.

Os EUA possuem duas Bolsas de Valores predominantes, quais sejam, a New York Stock Exchange (NYSE) e a NASDAQ. As companhias que desejam ser (e continuar) listadas nestas, precisam cumprir diversos requisitos por elas impostos.

Sebastian Niles, em sua análise feita no site ICLG.com (*International Comparative Legal Guides*), indica que assuntos relacionados e propostos pela sigla ESG têm sido o foco das

discussões dentro do tema da Governança Corporativa nos dias de hoje.¹⁷ O autor ainda destaca que, embora muitos não veem os retornos de curto prazo como problemáticos, trabalhos acadêmicos e evidências empíricas têm mostrado o oposto: diversos efeitos nocivos da cultura de investimentos à curto prazo na produção e competitividade, na inovação, e etc.

É interessante destacar que o modelo de gestão norte-americano das companhias é centrado na decisão dos diretores, os quais possuem grande liberdade na tomada de decisões na maioria dos assuntos – comportando algumas poucas exceções. Neste diapasão, assim como funciona na legislação brasileira, os acionistas não são responsáveis pelas ações ou omissões da companhia, tampouco tem algum dever para com outros acionistas ou para com a companhia.

O mecanismo do voto plural está presente nas Bolsas de valores americanas desde o século 19, contudo a quantidade de companhias listadas que adotaram tal instituto aumentou significativamente após a abertura de capital do Google, em 2004. De acordo com pesquisas recentes, em 2020, 15% das companhias que abriram capital no mercado americano, possuem o mecanismo de voto plural. Embora as companhias que adotem o princípio de ‘uma ação, um voto’ ainda dominem em quantidade, no ano de 2020 as companhias com voto plural representaram 60% do valor de mercado nas OPAs.¹⁸

De um lado, os defensores do voto plural argumentam que os fundadores ficam mais propensos a abrirem seu capital sem medo de ser diluídos ou perder poder com tomadas hostis de controle. Além disso, os fundadores podem perseguir suas visões idiossincráticas e metas de longo prazo (Zohar Goshen & Assaf Hamdani, 2006) sem a preocupação com as oscilações dos preços das ações na Bolsa.

Por outro lado, alguns *players* do mercado e operadores do Direito acreditam que a adoção do mecanismo de *dual-class shares* estabelece uma relação desproporcional entre dividendos e direitos políticos, a qual acaba incentivando a busca por benefícios particulares em detrimento da companhia. Alguns reguladores, como Kara Stein, membra do SEC, também opinou sobre o voto plural. Ela descreveu tal instituto, numa tradução livre, de inerentemente não democrático e desconectando os interesses s dos acionistas controladores dos outros acionistas¹⁹(STEIN, 2018).

¹⁷ <https://iclg.com/practice-areas/corporate-governance-laws-and-regulations/usa>

¹⁸ Council of Institutional Investors, *Dual-Class IPO Snapshot: 2017–2020 Statistics* 1 (2020), Disponível em:

<https://www.cii.org/files/2020%20IPO%20Update%20Graphs%20.pdf> (this percentage excludes FPIs, SPACs and REITs).

¹⁹ STEIN, Kara M. *Comm'r, Sec. & Exch. Comm'n, Remarks at Stanford University: Mutualism: Reimagining the Role of Shareholders in Modern Corporate Governance*. 2018. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/speech/speech-stein-021318>.

Nesse mesmo sentido, a organização *Council of Institutional Investors* (CII) entende que criar uma listagem com companhias que utilizam o voto plural deveria ser proibido e pressiona a criação das *sunset clauses*, para que determinem de forma obrigatória a vigência do voto plural²⁰. Uma associação americana de investidores chamada de *Investor Stewardship Group*, também concorda com essa visão²¹.

Por fim, destaca-se que os administradores têm a obrigação de agir com boa-fé, no melhor interesse da companhia. Numa hipótese de processo judicial por responsabilidade civil, caso exista prova que determinado acionista agiu dentro desses parâmetros, é possível que a companhia não tenha que arcar com o pagamento de indenização às pessoas físicas ou jurídicas que se sentiram lesadas; a não ser que o júri assim o determine.

4.2 – União Europeia

A União Europeia, como bloco econômico que é, além da soberania dos países, não possui completa autoridade legislativa sobre os Estados Membros. Deste modo, não há uma regra única a respeito do uso do supracitado mecanismo. Destaca-se que são estabelecidas Regulamentos, Relatórios e Diretivas gerais que buscam proteger os acionistas minoritários no caso de tomadas de controle hostil. Entretanto, tais medidas são opcionais para aderência de cada país. Deste modo, não há uma regra única a respeito do uso do supracitado mecanismo.

Portanto, em países como Suíça e Holanda, é possível que companhias emitam ações com diferentes poderes de voto, ou seja, algumas ações ordinárias com direito unitário de voto e outras com direito de dez votos por ação. Já em países como a França, algumas ações podem ter o dobro de poder de voto.

Whitney Taylor, em sua pesquisa, relata que analisou os Códigos de Governança Corporativa de todos os Estados Membros e constatou somente em quatro deles - quais sejam, nos códigos da Finlândia, Alemanha, Hungria e Suíça - a clara preferência pelo princípio de

²⁰ Email do *Council of Institutional Investors* para Claudia Crowley CEO & *Chief Regulatory Officer* da NYSE *Regulation 2*. Disponível em: https://www.cii.org/files/issues_and_advocacy/correspondence/2012/10_2_12_cii_letter_to_nyse_dual_class_stock.pdf

²¹ *ISS et al. "Report on the Proportionality Principle in the European Union, External Study Commissioned by the European Commission."* *External Study Commissioned by the European Commission*. 2007. Disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/company/shareholders/indexb_en.htm

“uma ação, um voto” e a sugestão às companhias que adotem tal modelo no momento em que estruturarem as classes de voto.

Ainda como menciona Whitney Taylor, a Comissão Europeia, no documento intitulado *Proportionality Impact Assessment*, o qual pesquisou acerca dos impactos da proporcionalidade entre capital e controle dos acionistas, afirmou que “*disproportionate voting rights create an incentive for shareholders who hold greater control and less equity, to extract private benefits from the firm*”,²² ou seja, a desproporção dos direitos de voto criam um incentivo para que os acionistas que possuem maior controle e menos ativos possam buscar benefícios particulares da companhia. Tal descoberta vai exatamente ao encontro dos argumentos contra o voto plural.

4.3 – Hong Kong e Singapura

Em 2018, as Bolsas de Valores de Hong Kong (HKEX) e de Singapura (SGX) passaram a permitir IPO de companhias que utilizavam o voto plural.

É importante destacar que a HKEX, após sofrer reformas regulatórias, criou limitações para a adoção de classes de votos diferenciados. Apenas permite companhias de inovação e aquelas que possuem valor de mercado em quantidade massiva – ou seja, que a companhia seja bem estabelecida e reconhecida. Contudo, não significa que toda companhia do ramo tecnológico e que cumpra todos os requisitos impostos, será automaticamente aprovada para sua abertura de capital nesta Bolsa. Ela precisa ser do tipo que interesse ao regulador.

Ademais, o acionista que possuirá o direito ao voto plural necessita ser a pessoa responsável pelo crescimento do negócio e que tenha realizado um papel de destaque como administrador e diretor.

Percebe-se que há uma preocupação com a responsabilidade dos administradores, tendo em vista que existe a imposição de ser acrescidos salvaguardas nos - aqui chamados - estatutos sociais das companhias, a fim de garantir que os acionistas possam requerer a responsabilidade da companhia por danos, caso seja necessário.

²² *Investor Stewardship Group, Corporate Governance Principles For Us Listed Companies*.Fev.2019. Disponível em: <https://isgframework.org/corporate-governance-principles/>.

Além disso, com o intuito de proteger os minoritários, existe a chamada *sunset clause*²³ que determina o período de vigência do voto plural, como salvaguarda. E a respeito das mudanças no estatuto social que demandam deliberação em assembleia, assim como por exemplo: a indicação de auditores, dissolução da companhia requerem o voto de todos os acionistas, permanecendo o princípio de “cada ação, um voto”. Fica cristalino que, embora haja interesse em tornar a Bolsa mais competitiva, atrair novos negócios, bem como novos investimentos; o cuidado com o interesse de todos os investidores permanece sólido.

A Bolsa de Singapura (SGX), segundo relatam Egan, Thompson e Wong, introduziu de maneira similar à HKEX, diferentes salvaguardas; na tentativa de possibilitar uma flexibilização nas regras para as companhias já em ascensão e também com o intuito de mitigar os riscos da governança corporativa associados ao voto plural.²⁴

²³ A sunset provision, or sunset law, is a clause in a statute or regulation that expires automatically on a specified date. A sunset provision provides for an automatic repeal of the entire or sections of the law once that sunset date is reached. <https://www.investopedia.com/terms/s/sunsetprovision.asp>

²⁴ EGAN, Thomas; THOMPSON, James & WONG, Ivy. China, Hong Kong and Singapore: *The Revival of Dual Class Shares*. **Global Compliance News**. Abril 2020. Disponível em: <https://globalcompliancenews.com/china-hong-kong-and-singapore-the-revival-of-dual-classshares/>. Acesso em março 2022.

5- DIREITO PÁTRIO

5.1- Constituição da República Federativa do Brasil de 1988

Nossa Carta Magna de 1988 traz, já em seu 1º artigo os fundamentos nos quais a República Federativa do Brasil se baseia. Embora todos sejam importantíssimos, para a presente análise aqui feita, destacam-se os incisos III e IV. Estes, estabelecem respectivamente a dignidade da pessoa humana; e os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa. Ao pensarmos nestes em conjunto ao que dispõe os objetivos deste país, exarados no art. 3º da CRFB/88, podemos perceber de forma cristalina que a intenção do legislador constituinte foi de posicionar o Brasil enfocando no desenvolvimento nacional sem ignorar as desigualdades sociais; pelo contrário buscando dirimir tais inequidades socioeconômicas que atravancam a dignidade humana. Assim, entende-se o porquê esta é chamada de Constituição Cidadã; e vai além disso: faz cair por terra discursos que visam promover a defesa de que vivemos num ‘Estado Mínimo’ e que deve ser administrado como tal.

Ainda neste diapasão, é possível citar o art. 170, situado sob o título VII, da ordem econômica e financeira da CRFB/88. Tal artigo enumera os princípios gerais da atividade econômica, deixando claro mais uma vez que a atividade empresarial não pode olvidar de sua função social, visto que tem como finalidade assegurar a soberania nacional, promovendo seu desenvolvimento econômico fomentado pelo capital nacional - assim como a existência digna, redução das desigualdades não apenas regionais, mas também sociais.

Ademais, os artigos 218 e 219 explicitam que o Estado deve promover e incentivar o desenvolvimento “científico, a pesquisa, a capacitação científica e tecnológica e a inovação” e que o mercado interno integra o patrimônio nacional e da mesma forma deve ser incentivado de modo a “viabilizar o desenvolvimento cultural e socioeconômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do País”.

Com a leitura desses artigos destacados pode-se inferir que a palavra chave aqui é desenvolvimento nacional e que este pode ser alcançado através de esforços, não apenas individuais, mas também do Estado quando possibilita um ambiente de negócios favorável - de acordo com o ordenamento jurídico pátrio - aos investidores nacionais e estrangeiros, ao criador de novas tecnologias, ao consumidor e demais figuras inseridas nessa relação de mercado bursático. Pois, o investimento de brasileiros pessoas físicas na Bolsa, fomentando companhias brasileiras dá o start num ciclo que faz girar a economia, criar empregos e renda; fazendo valer

a capacidade de desenvolvimento do País. Contudo, fomentar o investimento de pessoas físicas na Bolsa demanda que estas confiem e se sintam seguras em aportar parte de seu patrimônio em tais negociações.

5.2 – Sociedades Anônimas, Ações e Comissão dos Valores Mobiliários

A Lei das Sociedades Anônimas²⁵ dispõe sobre as sociedades por ações, as quais podem ser denominadas como companhia ou sociedade anônima. Esta possui a natureza mercantil, seja qual for seu objeto. É importante destacar que as cias não possuem natureza jurídica de *intuitu personae*, portanto, seus sócios/acionistas não necessitam de ter vínculo pessoal algum pois é uma sociedade de capital, a qual, para ser instituída – dentre outras questões formais - precisa de aportes de investimentos geralmente vultuosos de pessoas físicas ou jurídicas.

A LSA, no seu artigo primeiro indica que a companhia ou sociedade anônima terá seu capital fracionado em ações. Estas são valores mobiliários de acordo com o art. 2º da Lei 6.385/76.

Uma sociedade anônima pode ser aberta ou fechada. O que as diferencia é se possuem ou não registro da Comissão de Valores Mobiliários – doravante chamada de CVM²⁶ para negociar seus papéis no mercado de capitais. Dessa forma, as companhias abertas são aquelas com o mencionado registro – sem olvidar do outro requisito de forma o qual requer a inscrição na RPEM – e podem receber tais aportes de capital na bolsa de valores.

Faz-se imperioso ressaltar que as companhias fechadas também podem negociar seus papéis, todavia, a negociação não pode ser feita na Bolsa de Valores, mas sim em operações privadas.

A CVM é uma autarquia federal instituída pela Lei nº 6385/76. Esta Lei estabelece as competências que se inserem no seu âmbito de aplicação - objetivo e subjetivo - e também as que não pertencem.

Até a supracitada alteração legislativa, a LSA privilegiava o princípio norteador o qual estabelecia “*one share, one vote*” – cada ação, um voto. Portanto, nas Assembleias Gerais, para o exercício dos direitos políticos, era o princípio da proporcionalidade de votos que vigorava nas decisões.

²⁵ LSA

²⁶ Sigla para Comissão de Valores Mobiliários.

5.3 - Voto plural

Voto plural é uma atribuição que uma classe de ações pode receber e que faculta ao acionista titular deter maior poder de voto em detrimento de uma outra classe de ações. A quantidade de votos será determinada pelo estatuto social de cada companhia.

De acordo com o entendimento de Nelson Eizirik,

O voto plural tem como objetivo assegurar a determinadas categorias de acionistas, usualmente os fundadores, uma influência preponderante na direção da companhia, desproporcional ao capital que representam e é repudiado, face ao seu caráter antidemocrático, por quase todas as legislações societárias²⁷

Neste sentido, compreende-se que o voto plural foi criado no intuito de fazer com que grandes personalidades do mercado de inovação não percam o controle político de suas companhias e não sejam expulsas de seus próprios negócios. Tendo em vista que sucessivas ofertas públicas de ações que trazem capital novo e mais outros acionistas votando, é possível que brilhantes inovadores e cientistas visionários das companhias deixem de possuir o controle político através da diluição. Assim como ocorreu com o Eduardo Severin²⁸ e Steve Jobs²⁹.

A cultura da Governança corporativa, que nos dias de hoje, procura proteger o minoritário - defende como máximo da transparência e da equidade o princípio de cada ação, um voto (*one share, one vote*). O que acaba resultando em desprestígio das ações preferenciais, as quais não têm direito ao voto, a contrário senso das ações ordinárias, que ganham destaque por terem esse direito inerente.

Indo no caminho oposto à essa cultura, tivemos em 2021 a alteração legislativa, incluindo o art. 110-A que passou a admitir o voto plural nas companhias fechadas e abertas - nessa última, com a ressalva principal de “*que a criação da classe ocorra previamente à*

²⁷ EIZIRIK, N. A Lei das S/A Comentada. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. 2, p. 621

²⁸ <https://www.businessinsider.com/how-mark-zuckerberg-booted-his-co-founder-out-of-the-company-2012-5#:~:text=Facebook%20co%2Dfounder%2C%20Eduardo%20Saverin,of%20%22The%20Social%20Network.%22>

²⁹ < <https://nypost.com/2022/01/03/heres-what-steve-jobs-might-have-been-worth-with-apple-valued-at-3-trillion/>>

negociação de quaisquer ações ou valores mobiliários conversíveis em ações de sua emissão em mercados organizados de valores mobiliários e fechadas.”³⁰

O voto plural na nossa legislação dispõe que uma ação pode valer até 10 votos. Com isso, é possível num cenário hipotético, que um acionista com 10% das ações, pode vir a ter a maioria dos votos. Isso favorece, portanto, a concentração de poder político. Além de possibilitar o uso abusivo deste novo instituto.

A LSA indica como se caracteriza este abuso no art. 115:

(...) considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

E segue nos parágrafos 3º e 4º, determinando que o acionista responde pelos danos causados por esse mau uso do direito; além de estabelecer que o acionista que tem interesse conflitante com o da companhia será obrigado a transferir de volta para a mesma, as vantagens que tiver auferido em decorrência de seu voto em deliberação e que esta pode ser anulável. Ressalta-se que a responsabilidade pelo dano persiste, ainda que seu voto não tenha prevalecido.

Com isso, indaga-se também se seria possível, com o intuito de prevenir e combater distorções, a utilização conjunta aos dispositivos mencionados acima, os arts. 186 e 187 combinados com o art. 927 do Código Civil que tratam de atos ilícitos e a responsabilização civil dos ensejadores dos danos – já que esses últimos artigos são usados comumente para a defesa dos direitos políticos e a liberdade dos minoritários.

Ainda que tenham sido estabelecidas algumas restrições para o uso e implementação desse tipo de voto nos treze parágrafos do mesmo artigo; não sabemos como será na ordem prática, entendido pelo investidor, pelo judiciário, pelo órgão regulador e pela B3, a qual lista as sociedades empresárias que mais prestigiam a governança corporativa.

Vale mencionar que existe também uma restrição temporal, pois há o prazo de 7 anos de vigência para o voto plural, suscetível a prorrogação por prazo indefinido, desde que cumpridos certos requisitos. Dentre eles, pode-se destacar a previsão do direito de recesso, assegurando o reembolso para aos acionistas dissidentes; e que os titulares das ações ordinárias atribuídas com voto plural, os quais almejam tal dilação, sejam excluídos desta deliberação.

³⁰ LSA, art 110-A, II.

Além disso, a LSA, mostra, a priori, um caráter personalíssimo nas ações de classe com voto plural, quando estabelece que estas terão automática conversão em ON³¹ sem o voto plural em duas hipóteses: transferência ou contrato/acordo de acionistas.

A primeira se trata da transferência sob qualquer forma, à terceiros. Contudo, o legislador impôs três exceções que indicam uma flexibilização da característica individualizante e mais restritiva desse poder de voto. Neste diapasão, a exceção I se trata de uma situação na qual o alienante continua – de forma indireta – como único titular das mencionadas ações e seus direitos políticos. A exceção II se perfaz caso a transferência ocorra no panorama de uma titularidade fiduciária com o objetivo de realizar um depósito centralizado³².

Segundo ambos os pareceres exarados pelo Deputado Marco Bertaiolli durante a tramitação da MP 1.045/21 que defendeu o processo de mudanças na LSA, advindas com a mencionada Medida, estas tiveram o escopo de melhorar o ambiente de negócios no país, tornando-o mais atrativo e fazer com que companhias brasileiras preferissem abrir o capital nas Bolsas estrangeiras e não no Brasil. Ocorre que, segundo os exemplos vistos nos últimos anos, não foram várias companhias que fizeram essa opção pelo mercado alienígena em detrimento ao nosso. Não foi possível constatar um êxodo de diversas companhias que preferiram fazer esse movimento e contar com o mercado estrangeiro para angariar capital. Apenas a XP pode ser citada.

Não foi possível entender o porquê tal matéria tramitou através de Medida Provisória, cujo rito legislativo tem especificidades constitucionais que delimitam o seu uso - e não através do processo ordinário de deliberação e criação de leis. O Projeto de Lei que tratava do assunto ficou parado por anos sem análise e num rompante uma M.P. cuidou do assunto. Embora conste a participação de diferentes entidades em Audiências Públicas realizadas ao longo de 2021, a tramitação sob o rito de Medida Provisória, fez com que a discussão acerca da matéria fosse deveras rápida e sem envolver os lados naturalmente antagônicos da relação de poder político nos órgãos sociais de uma companhia, tampouco a sociedade em geral.

³¹ Ações Ordinárias.

³² O serviço de Depósito Centralizado inclui a guarda centralizada de títulos fungíveis e infungíveis, o controle da titularidade e o tratamento completo dos eventos relacionados a esses títulos. Neste cenário, as ações permanecem em nome de seu respectivo comitente ou representante, apartados do patrimônio da Central Depositária, até que sejam resgatados, retirados de circulação ou restituídos. A B3 é Central Depositária, autorizada pela CVM para prestação desses serviços – de acordo com https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/deposito-centralizado/o-que-e/#:~:text=O%20que%20%C3%A9%20dep%C3%B3sito%20centralizado,eventos%20relacionados%20a%20esses%20t%C3%ADtulos

O IBGC não participou de Audiências Públicas, contudo, o Instituto informa que dialogou com as assessorias técnicas de senadores, deputados e da base governista para defender a importância dos mecanismos de proteção aos minoritários, diante das pressões até os últimos dias para evitar que fossem suprimidas do texto final.

Ademais, a Associação de Investidores no Mercado de Capital (AMEC), se posicionou contra a implementação do voto plural e recebeu apoio de duas organizações internacionais de investidores, quais sejam: a *Council of Institutional Investors* (CII) e a *International Corporate Governance Network* (ICGN). Ambas organizações apontaram a redução da transparência entre administradores e demais acionistas; e põem em cheque o direito de voto dos investidores como argumentos contrários a adição do mecanismo no ordenamento jurídico brasileiro.

A ICGN alerta ainda que as consequências a longo prazo podem trazer resultados negativos para o desenvolvimento da companhia e do mercado - a longo prazo. A CII, utilizando como embasamento pesquisas empíricas realizadas acerca do tema - também destacou os efeitos negativos que tendem a despontar à longo prazo.

Por outro lado, de acordo com o Müssnich, nosso ordenamento jurídico possui ferramentas suficientes para a proteção dos minoritários e para ele, a flexibilização do princípio ‘uma ação, um voto’ não aparentaria ser um retrocesso se adotado com salvaguardas:

Relativizar o princípio do ‘one share, one vote’, não é ameaça se inserido com ressalvas, levando-se em consideração o atual cenário econômico brasileiro, em que as práticas do bom governo corporativo estão muito mais consolidadas e oferecem inúmeros instrumentos e remédios para proteger os acionistas minoritários investidores³³

Faria mais sentido se o Brasil fosse um polo de inovação. Contudo, as 5 maiores companhias de capital aberto no nosso mercado não são de tecnologia, de fomento à inovação; mas são sim representantes da Velha Economia – como visto anteriormente, que se resumem a bancos e cervejeiras.

³³ MÜSSNICH, Francisco. Voto plural: quebrando paradigmas. Valor Econômico Online. Dez. 2017. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2017/12/15/voto-plural-quebrando-paradigmas.ghtml>

Além disso, o Brasil não é um país no qual a maioria das pessoas físicas investe no mercado financeiro, sequer conhecem bem seu funcionamento e com isso não confiam o suficiente para entrar nesse ambiente que lhes parece inóspito.

É possível que o mercado de capitais encolha, devido uma diminuição de OPAs e também de investidores nacionais e estrangeiros.

Para aumentar o número de investidores na bolsa, tem que transmitir confiança e segurança para o minoritário. Toda vez que dá para ele confiança, poder político, direito de voto, instrumentos que garantem que o minoritário não será prejudicado por ter parcela menor de ações, aumenta-se a litigiosidade. Pois o mesmo vai querer defender sua posição, que desagrade o bloco de controle - o qual vai buscar reforçar sua posição política.

5.4 - Diferenciação entre voto plural e voto múltiplo

De início, é de fundamental importância fazer a distinção entre voto plural e o voto múltiplo. Este último é um instituto permitido pela legislação brasileira para eleger membros do Conselho de Administração. Antes da mudança realizada pela Lei nº 14.195/2021, estava cristalino que o legislador buscou trazer certo equilíbrio na eleição e a possibilidade de que representantes da minoria acionária fossem escolhidos. Assim como afirmou Gil Costa Carvalho:

O caput do artigo [141 da Lei nº 6.404/76] explica perfeitamente no que consiste o sistema de voto múltiplo, que não se confunde com o voto plural. Segundo ele, cada ação terá tantos votos quantos os cargos a serem preenchidos, podendo todos os votos ser dirigidos a um candidato só. Por via dessa multiplicação, a minoria pode chegar a eleger um ou mais representantes para servir no Conselho. Advirta-se que a Exposição de Motivos se utilizou de expressão menos feliz quando afirmou que o art. 141 “assegura a representação da minoria”. (...) A verdade é que o §1º quis apenas facilitar a eleição de representante da minoria, e não garanti-la.³⁴

³⁴ CARVALHO, G.C. Conselho de Administração e Diretoria. In: VIDIGAL, G.C.; MARTINS, I.G.S. Comentários à Lei das Sociedades por Ações. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999. p. 455.

Contudo, infere-se que, embora tal instituto não se compare ao voto plural, este acaba influenciando no primeiro. Ao analisarmos o trecho anterior do art. 140 que dizia:

“(...) requerer a adoção do processo de voto múltiplo, atribuindo-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho (...)”;

e agora lê-se:

“(..).requerer a adoção do processo de voto múltiplo, por meio do qual o número de votos de cada ação será multiplicado pelo número de cargos a serem preenchidos(...)”. É cabível a interpretação que aqueles sócios que possuem ações com mais direito de voto, seriam beneficiados e mais facilmente decidiriam quais membros que ocupariam os cargos decisórios. Pois, ao enfrentar o disposto no parágrafo 9º do art. 110-A, o qual indica: § 9º Quando a lei expressamente indicar quóruns com base em percentual de ações ou do capital social, sem menção ao número de votos conferidos pelas ações, o cálculo respectivo deverá desconsiderar a pluralidade de voto.

6 - CONCLUSÃO

Através do método dedutivo – considerando a recentíssima mudança legislativa - o presente trabalho buscou discutir as questões acerca da implementação do voto plural no ordenamento jurídico brasileiro. Assim como para pensar a respeito dos possíveis entraves aos direitos políticos dos acionistas minoritários e as prováveis saídas para isso.

Entende-se que a mudança legislativa tem o condão de trazer benefícios para os criadores, fundadores e inventores de tecnologia, visto que estes não perderão lugar na mesa nos seus próprios negócios, com uma possível diluição de ações que poderia vir a sofrer com a abertura de capital ou com alguma outra operação societária. Além disso, em alguns casos, quando se tratam de companhias as quais possuem fundadores de grande envergadura, o instituto do voto plural também se torna bastante atrativo para o mercado. Com a mera presença deles, os investidores ficam mais propensos a apostar suas fichas na estratégia e visão já conhecidamente frutíferas. Dessa forma, essa mudança pode ser positiva e tornar a Bolsa brasileira mais competitiva para atrair companhias estrangeiras a operarem neste mercado.

Em contrapartida, essa estrutura concentra poder e controle na direção de uma companhia. E como visto anteriormente, a longo prazo, essa concentração de poder decisório nas mãos de um grupo restrito de acionistas pode acarretar efeitos negativos na condução dos negócios.

Tendo em vista os aspectos socioeconômicos apontados, não se pôde perceber que a justificativa dada sobre tornar o ambiente de negócios brasileiro mais atrativo com a mudança legislativa supracitada, se confirma. Pois a implementação do voto plural não elimina as características que deixam os investidores ressabiados.

Parece, portanto, que um ajuste no texto legal para delimitar o uso de tal superpoder de voto em companhias de algum ramo específico, como por exemplo, o de inovação – tal como acontece com a Bolsa de Hong Kong - seria útil, a fim de evitar abusos do direito e litigiosidade.

7- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGUIAR, Rejane. **O voto plural vai “pegar” no mercado brasileiro?** Out 2021. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/secoes/reportagens/sera-que-voto-plural-pega-no-mercado-brasileiro/>. Acesso em março 2022.

Associação de Investidores no Mercado de Capital – AMEC. **Manifestação Da Amec Sobre Super Voting Shares (Voto Plural) Recebe Apoio De Duas Organizações Internacionais.** Nov 2020. Disponível em: <https://amecbrasil.org.br/manifestacao-da-amec-sobre-super-voting-shares-voto-plural-recebe-apoio-de-duas-organizacoes-internacionais/> Acesso em dezembro 2021.

AZEVEDO, Vitor. **B3 (B3SA3) tem volume financeiro negociado no mercado à vista recorde em 2021.** Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/b3-b3sa3-tem-volume-financeiro-negociado-no-mercado-a-vista-recorde-em-2021/> - Acesso em março 2022.

BATTOCLETTI, Vittoria, ENRIQUES, Luca & ROMANO, Alessandro. *Dual Class Shares in the Age of Common Ownership.* Março 2022. *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper* No. 628, 2022, Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4046244> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4046244>. Acesso em março 2022.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário.** 13ª edição, São Paulo, Editora Renovar, 2012.

BRAGA, A. L. P. C. **A Mitigação Do Princípio “One Share, One Vote”.** Monografia (Bacharelado em Direito) – FGV, Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/31000/Anna%20Luiza%20Pires%20da%20Costa%20Braga.pdf?sequence=1>

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. B3 Segmentos de listagem | B3. **B3 se prepara para receber novas ofertas com a criação do voto plural.** Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/novas-ofertas-com-a-criacao-do-voto-plural.htm Acesso em dezembro 2021.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. B3 Segmentos de listagem | B3. **Novo Mercado.** Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/. Acesso em dezembro 2021.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. B3 Segmentos de listagem | B3. **Sobre segmentos de listagem.** Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/. Acesso em dezembro 2021.

BRASIL. **Lei nº 6.404/76, de 15 de dezembro de 1976.** Disponível em:
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm. Acesso em agosto 2021.

BRASIL. **Lei nº 6.385/76, de 7 de dezembro 1976.** Disponível em:
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16385compilada.htm#:~:text=LEI%20No%206.385%2C%20DE%207%20DE%20DEZEMBRO%20DE%201976.&text=Disp%C3%B5e%20sobre%20o%20mercado%20de,a%20Comiss%C3%A3o%20de%20Valores%20Mobili%C3%A1rios. Acesso em agosto 2021.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Do parecer proferido em plenário à MPV Nº 1.040, de 2021.** Parecer, n. 1, de 10 de junho de 2021. Relator: Deputado Marco Bertaiolli. Disponível em:
https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2026492&filenome=PRLP+1+%3D%3E+MPV+1040/2021.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de direito comercial: sociedade anônima**, 5ª edição, São Paulo, Saraiva Educação, 2020.

CARVALHO, G.C. **Conselho de Administração e Diretoria.** In: VIDIGAL, G.C.; MARTINS, I.G.S. *Comentários à Lei das Sociedades por Ações.* Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários a Lei de Sociedades Anônimas**, 6ª edição, São Paulo, Saraiva, 2011, vol. 1

CII letter to Brazilian Securities Commission. Council of Institutional Investors. Nov. 2020. Disponível em:
https://www.cii.org/dualclass_stock#:~:text=CII%20letter%20to%20Brazilian%20Securities%20Commission . Acesso em fevereiro 2022.

CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. **O Exercício de Voto na Sociedade Anônima.** In: Rodrigo R. Monteiro de Castro e Leandro Santos de Aragão (Coord.). *Direito Societário. Desafios Atuais.* São Paulo: Quartier Latin, 2009.

Dual-Class Stock. Council of Institutional Investors. Disponível em:
https://www.cii.org/dualclass_stock . Acesso em fevereiro 2022.

EGAN, Thomas; THOMPSON, James & WONG, Ivy. *China, Hong Kong and Singapore: The Revival of Dual Class Shares. Global Compliance News.* Abril 2020. Disponível em:
<https://globalcompliancenews.com/china-hong-kong-and-singapore-the-revival-of-dual-classshares/> . Acesso em março 2022.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**: Artigos 1º A 120, Editora Quartier Latin do Brasil, 2011, p. 35, vol.1.

_____. **A Lei das S/A Comentada**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2015. v. 2, p. 176.

EUROPEAN UNION. *European Corporate Governance Institute. ISS Europe. Report on the Proportionality Principle in the European Union. Proportionality Between Ownership and Control in EU Listed Companies External Study Commissioned by the European Commission.*

FLEMING, Rick. **Dual-Class Shares: A Recipe for Disaster**. Out 2019. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/speech/fleming-dual-class-shares-recipe-disaster> Acesso em dezembro 2021.

GOEKING, Weruska e TORRES, Fernando. **Acionista pode controlar empresa com 4,6% das ações com mudança em Lei das SA; entenda**. Agosto 2021. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2021/08/27/acionista-pode-controlar-empresa-com-46percent-das-acoes-com-mudanca-em-lei-das-sa-entenda.ghtml>. Acesso em agosto 2021.

GOSHEN, Zohar & HAMDANI, Assaf. **Corporate Control and Idiosyncratic Vision**, 125 YALE L.J. 560, 590 (2016).

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - **Código das melhores práticas de governança corporativa**. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138> . Acesso em fevereiro 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - **Governança corporativa**. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em fevereiro 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - **Governança corporativa no Brasil**. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/HistoriaGovernanca/Paginas/Home25Anos.aspx>. Acesso em fevereiro 2022.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Voto plural é autorizado com salvaguardas**. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/blog/Voto-plural-e-autorizado-com-salvaguardas#:~:text=Desde%20as%20discuss%C3%B5es%20no%20IMK,todos%20os%20acionistas%20da%20companhia>. Acesso em fevereiro 2022.

ISS et al. **“Report on the Proportionality Principle in the European Union, External Study Commissioned by the European Commission.”** *External Study Commissioned by the*

European Commission. 2007. Disponível em:
http://ec.europa.eu/internal_market/company/shareholders/indexb_en.htm

KRAUSE, Reinhardt. *This Is How Mark Zuckerberg And Other Tech CEOs Stay In Power*. Maio 2020. Disponível em: <https://www.investors.com/news/technology/tech-companies-ipo-super-voting-rights/>. Acesso em fevereiro 2022.

KUEPPER, Justin. *How and Why To Invest in Brazil*. Mar 2022. Disponível em:
<https://www.thebalance.com/the-ultimate-guide-to-investing-in-brazil-1979061#:~:text=long%2Dterm%20investors,-,Risks,state%2DDowned%20oil%20giant%20Petrobras>. Acesso em março 2022.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Proibição de Voto e Conflito de Interesse nas Assembleias Gerais**. In: Pareceres. v. I, São Paulo: Singular, 2004.

MATOS, Pedro de Castro. **Voto Múltiplo Em Sociedades Anônimas**. Monografia (Bacharelado em Direito) – FGV, Rio de Janeiro, 2018. Disponível em:
<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/28239/PEDRO%20DE%20CASTRO%20MATOS.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em março 2022.

MÜSSNICH, Francisco. **Voto plural: quebrando paradigmas**. Valor Econômico Online. Dez. 2017. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2017/12/15/voto-plural-quebrando-paradigmas.ghtml>. Acesso em fevereiro 2022.

NILES, Sabastian. Corporate Governance Laws and Regulations 2020. **ICLG.com**. Jul. 2020. Disponível em: <https://iclg.com/practice-areas/corporate-governance-laws-and-regulations/usa>. Acesso em março 2022.

QUIROZ-GUTIERREZ, Marco. *Not FAANG but MAMAA: Jim Cramer reveals new acronym for the 5 largest tech giants*. Out 2020. Disponível em:
<https://fortune.com/2021/10/29/faang-mamaa-jim-cramer-tech-facebook-meta/>. Acesso em março 2022.

SHARFMAN, Bernard S. *A Private Ordering Defense of a Company's Right to Use Dual Class Share Structures in IPOs*, 63 VILL. L. REV. 1 (2018).

TAYLOR, W. K. *Dueling Shares: Comparative Eu-US Corporate Governance Practices*. Tese (Mestrado de Artes em Estudos da União Europeia). *University of Illinois at Urbana-Champaign*, Urbana, 2013. Disponível em:
https://www.ideals.illinois.edu/bitstream/handle/2142/44173/Whitney_Taylor.pdf?sequence=

TAN, Huileng. *Meta, formerly Facebook, is no longer one of the world's top 10 most-valuable companies*. Fev 2022. Disponível em: <https://www.businessinsider.com/meta-no-longer-one-of-the-worlds-top-10-most-valuable-companies-2022-2>. Acesso em março 2022.

TOMAZETTE, Marlon e ESTEVES L., Lucas. **A (im)possibilidade da adoção do voto plural no novo mercado**. Dez 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/356794/a-im-possibilidade-da-adocao-do-voto-plural-no-novo-mercado>. Acesso em março 2022.

TOMAZETTE, Marlon e ESTEVES L., Lucas. **Os efeitos do Voto Plural na Governança Corporativa**. Dez 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/355954/os-efeitos-do-voto-plural-na-governanca-corporativa> . Acesso em março 2022.

WALD, Arnaldo. O governo das empresas. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, São Paulo, ano 5, nº 15, jan./mar. 2002, p. 55.

WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge. **Fusão, cisão, incorporação e temas correlatos**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

LEI N° 14.195, DE 26 DE AGOSTO DE 2021

Dispõe sobre a facilitação para abertura de empresas, sobre a proteção de acionistas minoritários, sobre a facilitação do comércio exterior, sobre o Sistema Integrado de Recuperação de Ativos (Sira), sobre as cobranças realizadas pelos conselhos profissionais, sobre a profissão de tradutor e intérprete público, sobre a obtenção de eletricidade, sobre a desburocratização societária e de atos processuais e a prescrição intercorrente na [Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002](#) (Código Civil); altera as [Leis nºs 11.598, de 3 de dezembro de 2007](#), [8.934, de 18 de novembro de 1994](#), [6.404, de 15 de dezembro de 1976](#), [7.913, de 7 de dezembro de 1989](#), [12.546, de 14 de dezembro de 2011](#), [9.430, de 27 de dezembro de 1996](#), [10.522, de 19 de julho de 2002](#), [12.514, de 28 de outubro de 2011](#), [6.015, de 31 de dezembro de 1973](#), [10.406, de 10 de janeiro de 2002](#) (Código Civil), [13.105, de 16 de março de 2015](#) (Código de Processo Civil), [4.886, de 9 de dezembro de 1965](#), [5.764, de 16 de dezembro de 1971](#), [6.385, de 7 de dezembro de 1976](#), e [13.874, de 20 de setembro de 2019](#), e o [Decreto-Lei nº 341, de 17 de março de 1938](#); e revoga as [Leis nºs 2.145, de 29 de dezembro de 1953](#), [2.807, de 28 de junho de 1956](#), [2.815, de 6 de julho de 1956](#), [3.187, de 28 de junho de 1957](#), [3.227, de 27 de julho de 1957](#), [4.557, de 10 de dezembro de 1964](#), [7.409, de 25 de novembro de 1985](#), e [7.690, de 15 de dezembro de 1988](#), os [Decretos nºs 13.609, de 21 de outubro de 1943](#), [20.256, de 20 de](#)

[dezembro de 1945](#), e [84.248, de 28 de novembro de 1979](#), e os [Decretos-Lei nºs 1.416, de 25 de agosto de 1975](#), e [1.427, de 2 de dezembro de 1975](#), e dispositivos das [Leis nºs 2.410, de 29 de janeiro de 1955](#), [2.698, de 27 de dezembro de 1955](#), [3.053, de 22 de dezembro de 1956](#), [5.025, de 10 de junho de 1966](#), [6.137, de 7 de novembro de 1974](#), [8.387, de 30 de dezembro de 1991](#), [9.279, de 14 de maio de 1996](#), e [9.472, de 16 de julho de 1997](#), e dos [Decretos-Lei nºs 491, de 5 de março de 1969](#), [666, de 2 de julho de 1969](#), e [687, de 18 de julho de 1969](#); e dá outras providências.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

CAPÍTULO I

DO OBJETO

Art. 1º Esta Lei dispõe sobre a facilitação para abertura de empresas, sobre a proteção de acionistas minoritários, sobre a facilitação do comércio exterior, sobre o Sistema Integrado de Recuperação de Ativos (Sira), sobre as cobranças realizadas pelos conselhos profissionais, sobre a profissão de tradutor e intérprete público, sobre a obtenção de eletricidade, sobre a desburocratização societária e de atos processuais e a prescrição intercorrente na [Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002](#) (Código Civil).

(...)

CAPÍTULO III

DA PROTEÇÃO DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS

Art. 5º A [Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976](#), passa a vigorar com as seguintes alterações:

"Art. 15.

§ 1º As ações ordinárias e preferenciais poderão ser de uma ou mais classes, observado, no caso das ordinárias, o disposto nos arts. 16, 16-A e 110-A desta Lei.

....."

(NR)

"Art. 16.

.....

.....

IV - atribuição de voto plural a uma ou mais classes de ações, observados o limite e as condições dispostos no art. 110-A desta Lei.

Parágrafo único. A alteração do estatuto na parte em que regula a diversidade de classes, se não for expressamente prevista e regulada, requererá a concordância de todos os titulares das ações atingidas." (NR)

"Art. 16-A. Na companhia aberta, é vedada a manutenção de mais de uma classe de ações ordinárias, ressalvada a adoção do voto plural nos termos e nas condições dispostos no art. 110-A desta Lei."

"Art. 100.

.....

§ 3º Nas companhias fechadas, os livros referidos nos incisos I, II, III, IV e V do **caput** deste artigo poderão ser substituídos por registros mecanizados ou eletrônicos, nos termos do regulamento." (NR)

"Art. 110-A. É admitida a criação de uma ou mais classes de ações ordinárias com atribuição de voto plural, não superior a 10 (dez) votos por ação ordinária:

I - na companhia fechada; e

II - na companhia aberta, desde que a criação da classe ocorra previamente à negociação de quaisquer ações ou valores mobiliários conversíveis em ações de sua emissão em mercados organizados de valores mobiliários.

§ 1º A criação de classe de ações ordinárias com atribuição do voto plural depende do voto favorável de acionistas que representem:

I - metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto;

e

II - metade, no mínimo, das ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito, se emitidas, reunidas em assembleia especial convocada e instalada com as formalidades desta Lei.

§ 2º Nas deliberações de que trata o § 1º deste artigo, será assegurado aos acionistas dissidentes o direito de se retirarem da companhia mediante reembolso do valor de suas ações nos termos do art. 45 desta Lei, salvo se a criação da classe de ações ordinárias com atribuição de voto plural já estiver prevista ou autorizada pelo estatuto.

§ 3º O estatuto social da companhia, aberta ou fechada, nos termos dos incisos I e II do **caput** deste artigo, poderá exigir quórum maior para as deliberações de que trata o § 1º deste artigo.

§ 4º A listagem de companhias que adotem voto plural e a admissão de valores mobiliários de sua emissão em segmento de listagem de mercados organizados sujeitar-se-ão à observância das regras editadas pelas respectivas entidades administradoras, que deverão dar transparência sobre a condição de tais companhias abertas.

§ 5º Após o início da negociação das ações ou dos valores mobiliários conversíveis em ações em mercados organizados de valores mobiliários, é vedada a alteração das características de classe de ações ordinárias com atribuição de voto plural, exceto para reduzir os respectivos direitos ou vantagens.

§ 6º É facultado aos acionistas estipular no estatuto social o fim da vigência do voto plural condicionado a um evento ou a termo, observado o disposto nos §§ 7º e 8º deste artigo.

§ 7º O voto plural atribuído às ações ordinárias terá prazo de vigência inicial de até 7 (sete) anos, prorrogável por qualquer prazo, desde que:

I - seja observado o disposto nos §§ 1º e 3º deste artigo para a aprovação da prorrogação;

II - sejam excluídos das votações os titulares de ações da classe cujo voto plural se pretende prorrogar; e

III - seja assegurado aos acionistas dissidentes, nas hipóteses de prorrogação, o direito previsto no § 2º deste artigo.

§ 8º As ações de classe com voto plural serão automaticamente convertidas em ações ordinárias sem voto plural na hipótese de:

I - transferência, a qualquer título, a terceiros, exceto nos casos em que:

a) o alienante permanecer indiretamente como único titular de tais ações e no controle dos direitos políticos por elas conferidos;

b) o terceiro for titular da mesma classe de ações com voto plural a ele alienadas;
ou

c) a transferência ocorrer no regime de titularidade fiduciária para fins de constituição do depósito centralizado; ou

II - o contrato ou acordo de acionistas, entre titulares de ações com voto plural e acionistas que não sejam titulares de ações com voto plural, dispor sobre exercício conjunto do direito de voto.

§ 9º Quando a lei expressamente indicar quóruns com base em percentual de ações ou do capital social, sem menção ao número de votos conferidos pelas ações, o cálculo respectivo deverá desconsiderar a pluralidade de voto.

§ 10. (VETADO).

§ 11. São vedadas as operações:

I - de incorporação, de incorporação de ações e de fusão de companhia aberta que não adote voto plural, e cujas ações ou valores mobiliários conversíveis em ações sejam negociados em mercados organizados, em companhia que adote voto plural;

II - de cisão de companhia aberta que não adote voto plural, e cujas ações ou valores mobiliários conversíveis em ações sejam negociados em mercados organizados, para constituição de nova companhia com adoção do voto plural, ou incorporação da parcela cindida em companhia que o adote.

§ 12. Não será adotado o voto plural nas votações pela assembleia de acionistas que deliberarem sobre:

I - a remuneração dos administradores; e

II - a celebração de transações com partes relacionadas que atendam aos critérios de relevância a serem definidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 13. O estatuto social deverá estabelecer, além do número de ações de cada espécie e classe em que se divide o capital social, no mínimo:

I - o número de votos atribuído por ação de cada classe de ações ordinárias com direito a voto, respeitado o limite de que trata o **caput** deste artigo;

II - o prazo de duração do voto plural, observado o limite previsto no § 7º deste artigo, bem como eventual quórum qualificado para deliberar sobre as prorrogações, nos termos do § 3º deste artigo; e

III - se aplicável, outras hipóteses de fim de vigência do voto plural condicionadas a evento ou a termo, além daquelas previstas neste artigo, conforme autorizado pelo § 6º deste artigo.

§ 14. As disposições relativas ao voto plural não se aplicam às empresas públicas, às sociedades de economia mista, às suas subsidiárias e às sociedades controladas direta ou indiretamente pelo poder público."

"Art. 122.

.....

VIII - deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar as suas contas;

IX - autorizar os administradores a confessar falência e a pedir recuperação judicial; e

X - deliberar, quando se tratar de companhias abertas, sobre a celebração de transações com partes relacionadas, a alienação ou a contribuição para outra empresa de ativos, caso o valor da operação corresponda a mais de 50% (cinquenta por cento) do valor dos ativos totais da companhia constantes do último balanço aprovado.

Parágrafo único. Em caso de urgência, a confissão de falência ou o pedido de recuperação judicial poderá ser formulado pelos administradores, com a concordância do acionista controlador, se houver, hipótese em que a assembleia geral será convocada imediatamente para deliberar sobre a matéria." (NR)

"Art. 124.

§ 1º

.....

II - na companhia aberta, com 21 (vinte e um) dias de antecedência, e a segunda convocação com 8 (oito) dias de antecedência.

.....

.....

§ 5º

I - determinar, fundamentadamente, o adiamento de assembleia geral por até 30 (trinta) dias, em caso de insuficiência de informações necessárias para a deliberação, contado o prazo da data em que as informações completas forem colocadas à disposição dos acionistas; e

....."
(NR)

"Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembleia geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, em segunda convocação, instalar-se-á com qualquer número.

....."
(NR)

"Art. 135. A assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, mas poderá instalar-se, em segunda convocação, com qualquer número.

....."
(NR)

"Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, se maior quórum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:

.....
.....

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários pode autorizar a redução do quórum previsto neste artigo no caso de companhia aberta com a propriedade das ações dispersa no mercado e cujas 3 (três) últimas assembleias tenham sido realizadas com a presença de acionistas que representem menos da metade do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto.

§ 2º-A Na hipótese do § 2º deste artigo, a autorização da Comissão de Valores Mobiliários será mencionada nos avisos de convocação e a deliberação com quórum reduzido somente poderá ser adotada em terceira convocação.

§ 3º O disposto nos §§ 2º e 2º-A deste artigo aplica-se também às assembleias especiais de acionistas preferenciais de que trata o § 1º deste artigo.

....."
(NR)

"Art. 138.

.....
.....

§ 3º É vedada, nas companhias abertas, a acumulação do cargo de presidente do conselho de administração e do cargo de diretor-presidente ou de principal executivo da companhia.

§ 4º A Comissão de Valores Mobiliários poderá editar ato normativo que excepcione as companhias de menor porte previstas no art. 294-B desta Lei da vedação de que trata o § 3º deste artigo." (NR)

"Art. 140.

§ 1º O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representam.

§ 2º Na composição do conselho de administração das companhias abertas, é obrigatória a participação de conselheiros independentes, nos termos e nos prazos definidos pela Comissão de Valores Mobiliários." (NR)

"Art. 141. Na eleição dos conselheiros, é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo, por meio do qual o número de votos de cada ação será multiplicado pelo número de cargos a serem preenchidos, reconhecido ao acionista o direito de cumular os votos em um só candidato ou distribuí-los entre vários.

.....
.....

§ 7º Sempre que, cumulativamente, a eleição do conselho de administração ocorrer pelo sistema do voto múltiplo e os titulares de ações ordinárias ou preferenciais exercerem a prerrogativa de eleger conselheiro, será assegurado a acionista ou a grupo de acionistas vinculados por acordo de votos que detenham mais de 50% (cinquenta por cento) do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto o direito de eleger conselheiros em número igual ao dos eleitos pelos demais acionistas, mais um, independentemente do número de conselheiros que, segundo o estatuto, compoñha o órgão.

....."
(NR)

"Art. 243.
.....
.....

(...) § 5º É presumida influência significativa quando a investidora for titular de 20% (vinte por cento) ou mais dos votos conferidos pelo capital da investida, sem controlá-la."
(NR)

"Art. 252.
.....
.....

§ 2º A assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação por metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto e, se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas, e os dissidentes da deliberação terão direito de se retirar da companhia, observado o disposto no inciso II do **caput** do art. 137 desta Lei, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230 desta Lei.

....."
(NR)

"Art. 284. Não se aplica à sociedade em comandita por ações o disposto nesta Lei sobre voto plural, sobre conselho de administração, sobre autorização estatutária de aumento de capital e sobre emissão de bônus de subscrição." (NR)

(...)

Art. 58. Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação e produzirá efeitos:

I - em 3 (três) anos, contados da data de sua publicação, quanto ao inciso I do **caput** do art. 36, podendo a Aneel determinar a antecipação da produção de efeitos em cada área de concessão ou permissão;

II - em 360 (trezentos e sessenta) dias, contados da data de sua publicação, quanto à parte do art. 5º que altera o [§ 3º do art. 138 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976](#);

III - em 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de sua publicação, quanto ao § 3º do art. 8º;

IV - no primeiro dia útil do primeiro mês subsequente ao da data de sua publicação, quanto aos arts. 8º, 9º, 10, 11 e 12 e aos incisos III a XV, XVIII, XXIII e XXXI do **caput** do art. 57; e

V - na data de sua publicação, quanto aos demais dispositivos.

Brasília, 26 de agosto de 2021; 200º da Independência e 133º da República.