UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MARCELA DEMETERCO RUARO

VOTO PLURAL EM EMPRESAS FAMILIARES: ANÁLISE COMPARADA ENTRE O BRASIL E A EXPERIÊNCIA FRANCESA

CURITIBA

2024

MARCELA DEMETERCO RUARO

VOTO PLURAL EM EMPRESAS FAMILIARES: ANÁLISE COMPARADA ENTRE O BRASIL E A EXPERIÊNCIA FRANCESA

Artigo (Trabalho de Conclusão de Curso) apresentado ao Curso de Graduação em Direito, da Faculdade de Direito, Setor de Ciências Jurídicas, da Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Direito.

Orientadora: Prof.ª Dr.ª Marcia Carla Pereira Ribeiro

CURITIBA

2024

TERMO DE APROVAÇÃO

VOTO PLURAL EM EMPRESAS FAMILIARES: ANÁLISE COMPARADA ENTRE O BRASIL E A EXPERIÊNCIA FRANCESA

MARCELA DEMETERCO RUARO

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado como requisito parcial para obtenção de Graduação no Curso de Direito, da Faculdade de Direito, Setor de Ciências jurídicas da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

gov.br Documento assinado digitalmente
MARCIA CARLA PEREIRA RIBEIRO
Data: 26/11/2024 14:22:19-0300
Verifique em https://validar.iti.gov.br

Marcia Carla Pereira Ribeiro
Orientador

Coorientador

CARLOS JOAQUIM DE OLIVEIRA FRANCO
Assinado de forma digital por CARLOS JOAQUIM DE OLIVEIRA FRANCO
Dados: 2024.11.26 19:19:42 -03'00'

Carlos Joaquim de Oliveira Franco
1º Membro

LUIZ DANIEL RODRIGUES HAJ MUSSI
Assinado de forma digital por LUIZ DANIEL RODRIGUES HAJ MUSSI
Dados: 2024.11.26 16:09:47 -03'00'

Luiz Daniel Haj Mussi
2º Membro

AGRADECIMENTOS

Estudar na Universidade Federal do Paraná foi uma das experiências mais importantes da minha vida, me moldou como acadêmica, como profissional e, principalmente, como pessoa. A graduação em Direito na UFPR é um sonho tornado realidade e motivo de muito orgulho e realização. Mas o mais especial desse sonho foi o caminho percorrido, repleto de desafios, de momentos incríveis, e de pessoas que se tornaram grandes amigas e inspirações.

Absolutamente nada disso teria sido possível sem as pessoas mais importantes destes agradecimentos: meus pais, Marco e Adriana. Tudo que vivi nessa caminhada só foi possível porque eles me proporcionaram, com muito sacrifício, paciência e ampla dedicação, as melhores oportunidades e incentivos. Obrigada por serem meu alicerce e meus maiores encorajadores.

Agradeço à minha irmã, Juliana, por ser minha melhor amiga e cúmplice de todos os momentos. Obrigada por ser meu braço direito. Agradeço às minhas avós Vivian e Regina, por acreditarem e vibrarem tanto por mim; e, especialmente, ao meu avô Henrique, por ser minha grande inspiração e exemplo de pessoa e de profissional, minha maior referência.

Agradeço ao Vitor, por todo o carinho e suporte nessa reta final de graduação. Obrigada por ser meu companheiro de caminhada até aqui, e por sonhar comigo as próximas empreitadas. Também agradeço, aos amigos que fiz ao longo dos anos de graduação, pessoas por quem desenvolvi profundo carinho e amizade: Milena, Nahomi, Eloise, Luisa Lacerda, Paula, Gabriela, Luisa Franco, Giovana, Bruna e Felipe.

Agradeço à minha orientadora, Professora Marcia Carla Pereira Ribeiro, por aceitar o desafio de me orientar, já no quinto ano, em uma pesquisa que exigiria, também, de seus conhecimentos em direito empresarial francês. Obrigada por acreditar na minha pesquisa e ser sempre paciente e criteriosa em suas revisões e orientações ao longo da árdua elaboração deste trabalho.

Agradeço à *Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne*, onde tive a oportunidade de estudar durante todo o ano de 2022, escolhendo as matérias de direito civil e empresarial que mais me interessavam. Essa experiência foi a virada de chave da minha formação, foi o que fez eu me apaixonar pelo estudo do direito e decidir seguir profissionalmente na advocacia empresarial.

Agradeço aos escritórios em que estagiei, que me moldaram profissionalmente e tanto me ensinaram. Ao escritório Marins Bertoldi Advogados, na pessoa do doutor Maurício Ribeiro Maciel, por incentivar minhas pesquisas em direito empresarial desde o início da graduação.

Ao escritório Assis Gonçalves, Nied e Follador Advogados, nas pessoas dos meus chefes diretos, Marina Amari, Guilherme Follador e Mariana Hofmann, por acreditarem no meu trabalho e me incentivarem a melhorá-lo e a lapidá-lo com rigor todos os dias, em busca de constante aperfeiçoamento.

Também registro meu agradecimento ao Professor Assis Gonçalves, por me encorajar e me desafiar em pesquisas acadêmicas de direito empresarial em perspectiva comparada, e por ter contribuído com conselhos valiosos para este trabalho, enquanto ele ainda era apenas uma ideia.

Agradeço ao escritório Oksandro Gonçalves Advogados Associados, nas pessoas do doutor Oksandro Gonçalves e Renan Nerone, por acreditarem no meu trabalho e no meu potencial, me proporcionando experiências essenciais para minha formação enquanto advogada. Agradeço pelos aprendizados até aqui e espero que possamos construir ainda mais nos desafios que virão.

Por fim, registro novamente meu muito obrigada à Universidade Federal do Paraná, por ter me proporcionado uma formação acadêmica e humana tão valiosa, e da qual tanto me orgulho.

RESUMO

O trabalho refere-se ao voto plural aplicado a empresas de caráter familiar no Brasil, em comparação com a experiência francesa. Para tanto, o trabalho analisa a singularidade das dinâmicas que permeiam as empresas familiares, em seguida, analisa-se o instituto do voto plural, como mecanismo de organização de controle interno da companhia, por meio da criação de classes de ações com direito de voto alavancado. O instituto do voto plural é estudado sob a perspectiva da experiência francesa em sua aplicação, com a análise das leis *Florange, Pacte* e, principalmente, a mais recente, *Attractivité*. E, em um segundo momento, estuda-se o voto plural no Brasil, em especial as disposições da Lei do Ambiente de Negócios, e a inserção do art. 110-A na Lei de Sociedades Anônimas. Após o estudo do que é o voto plural nos dois países, analisa-se o que é a visão idiossincrática do controlador e de que forma ela pode se beneficiar do direito de voto plural, além de exemplos de companhias de sucesso que já o adotam. Por fim, será possível comparar a regulação dos dois institutos em ambos os países, estabelecendo paralelos e oportunidades de melhoria para a efetiva aplicação do voto plural nas empresas familiares brasileiras.

Palavras-chave: Voto Plural. Empresas Familiares. Direito Comparado. Direito Francês. Visão idiossincrática do controlador.

ABSTRACT

This paper addresses the issue of dual-class voting applied to family-owned companies in Brazil, in comparison with the French experience. To this end, the paper analyzes the uniqueness of the dynamics that permeate family businesses, followed by an analysis of the dual-class voting system as an internal control mechanism for companies, through the creation of share classes with enhanced voting rights. The dual-class voting system is studied from the perspective of the French experience in its application, with an analysis of the Florange, Pacte, and, most notably, the most recent Attractivité laws. In a second step, dual-class voting in Brazil is examined, especially the provisions of the Business Environment Law and the insertion of Article 110-A in the Brazilian Corporations Law. After studying what dual-class voting is in both countries, the paper investigates the idiosyncratic view of the controlling shareholder and how it may benefit from the right to dual-class voting, along with examples of successful companies that have already adopted it. Finally, the paper compares the regulation of these two systems in both countries, establishing parallels and opportunities for improvement in the effective application of dual-class voting in Brazilian family-owned businesses.

Keywords: Dual-Class Voting. Family Businesses. Comparative Law. French Law. Idiosyncratic View of the Controlling Shareholder.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO..... 9

2. A SINGULARIDADE DA DINÂMICA DAS EMPRESAS FAMILIARES . 11

3. O VOTO PLURAL 15

3.1 O VOTO PLURAL NA FRANÇA 16

3.1.1 A Lei *Florange* (Lei nº 2014-384) 17

3.1.2 A Lei *Pacte* (Lei nº 2019-486) 19

3.1.3 A Lei *Attractivité* (Lei nº 2024-537) 20

3.2 O VOTO PLURAL NO BRASIL 23

3.2.1 A Lei do Ambiente de Negócios (Lei nº 14.195/2021) 26

4. A VISÃO IDIOSSINCRÁTICA DO CONTROLADOR..... 31

4.1 EMPRESAS FAMILIARES QUE ADOTAM O VOTO PLURAL 33

5. COMPARAÇÃO ENTRE O BRASIL E A EXPERIÊNCIA FRANCESA .. 35

6. CONCLUSÃO..... 37

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 39

1. INTRODUÇÃO

As empresas de caráter familiar são organizações empresariais cujo controle societário está nas mãos de uma ou mais famílias, usualmente suas fundadoras, e que sofrem forte influência da cultura empresarial familiar, independentemente de seu tamanho, tipo, ou estrutura societária adotada (Scalzilli e Spinelli, 2014, p. 360).

No cenário econômico brasileiro, as empresas familiares representam 90% do total de empresas, sendo responsáveis por cerca de 65% do PIB nacional e 75% dos empregos no país.[1] Em 2023, as 500 maiores empresas familiares do mundo geraram US$ 8,02 trilhões em receitas, aumento de 10% em comparação com 2021, e empregaram cerca de 24,52 milhões de pessoas, aumento de 1,4% em relação a 2021 (Martins, 2024).

Para além da grande relevância econômica, no Brasil e no mundo, as empresas familiares possuem uma dinâmica singular que as torna diferenciadas. Frequentemente, o sobrenome da família está ligado expressamente à empresa, há preocupação dos fundadores acerca do impacto do negócio e da reputação criada. Assim, empresas familiares tendem a prezar por um forte compromisso de longo prazo, com foco na construção de legado e na continuidade, com transmissão da cultura por mais gerações (Adler, 2024).

A empresa familiar, na condição de fenômeno econômico e social, cumpre importante papel no Brasil, funcionando como uma das células centrais de produção e circulação de riquezas. Contudo, em decorrência de suas singularidades, há necessidade de acomodar os diversos interesses que gravitam em seu entorno, sobretudo os interesses dos sócios/administradores-parentes (Scalzilli e Spinelli, 2014, p. 362).

Para acomodar os variados interesses e estruturar uma organização personalizada do controle interno da companhia, o direito societário, em especial a Lei de Sociedades Anônimas, permite a criação de variados mecanismos, como a criação de classe de ações preferenciais sem direito a voto (art. 111, da LSA), ações gravadas com usufruto (art. 114, da LSA), acordos de acionistas (art. 118, da LSA), entre outros mecanismos, inclusive parassociais, como protocolos familiares.

A Lei do Ambiente de Negócios (Lei n. 14.195 de 2021), inseriu na LSA o art. 110-A, por meio do qual passou-se a permitir a criação de mais de uma classe de ações

---

[1] Disponível em: https://sejarelevante.fdc.org.br/combinacao-de-geracoes-pode-favorecer-empresas-familiares/. Acesso em: 20 out. 2024

ordinárias detentoras de direito de voto plural. Isto é, ações que dão ao acionista que as detém o direito de mais de um voto por ação, de modo a mitigar a aplicação do princípio da proporcionalidade.

Apesar de ser recente no Brasil, o voto plural é um mecanismo de governança amplamente utilizado em outros países, como França, Suíça, Itália e Estados Unidos. O presente trabalho pauta-se na experiência francesa para estudar de forma ampla e comparada o instituto, além de evidenciar exemplos de empresas familiares francesas que o aplicam para melhor organizar suas estruturas de controle.

Espera-se que, por meio dos exemplos e das comparações estabelecidas entre o voto plural utilizado na experiência francesa e o recentemente criado no Brasil, seja possível evidenciar pontos de adaptação e melhorias em sua aplicação no cenário brasileiro, com enfoque nas companhias de caráter familiar.

Primeiramente, no Capítulo 2, pretende-se apresentar as singularidades que permeiam a dinâmica das empresas de caráter familiar.

No Capítulo 3, passa-se ao estudo do que é o instituto do voto plural, momento em que, no subcapítulo 3.1, será desenvolvido estudo acerca da experiência da França com ações com direito de voto plural, perpassando por suas três principais leis: (i) a Lei *Florange* (Lei nº 2014-384); (ii) a Lei *Pacte* (Lei nº 2019-486); e, por fim, a promulgada este ano (iii) Lei *Attractivité* (Lei nº 2024-537).

Em um segundo momento, no subcapítulo 3.2, será desenvolvido estudo acerca do voto plural no Brasil, desde sua vedação expressa em 1932, até sua reinserção no ordenamento brasileiro, pela Lei do Ambiente de Negócios (Lei n. 14.195/2021) em 2021.

No Capítulo 4, passa-se ao estudo da chamada *Visão Idiossincrática do Controlador*, pautada especialmente na figura do fundador do negócio, cuja importância é central na dinâmica das empresas familiares. Nesse momento, serão explorados exemplos de empresas familiares europeias de grande sucesso, que adotam o voto plural em sua organização de poder interno.

No Capítulo 5, passa-se à análise comparativa entre pontos relevantes da experiência francesa com o voto plural, e das disposições que regulam o instituto no Brasil, no recém inserido art. 110-A, da Lei de Sociedades Anônimas.

Por fim, na Conclusão, a partir da retomada e destaque dos principais pontos da pesquisa, será possível evidenciar de que forma o voto plural pode ser um interessante mecanismo para organização do controle acionário das companhias familiares. E, pelo estudo da experiência francesa, também será possível levantar oportunidades de

aprimoramento da regulação e aplicação do voto plural no Brasil, para que as empresas familiares, já tão relevantes economicamente, tenham ainda mais incentivos de crescimento e de perpetuação.

2. A SINGULARIDADE DA DINÂMICA DAS EMPRESAS FAMILIARES

Modesto Carvalhosa (2008) define empresa familiar como sendo aquela em que as ações são detidas, em sua totalidade ou em sua maioria, pelos membros da família – o que fará, por sua vez, com que estes membros estabeleçam as principais diretrizes da companhia, atuando como seus gestores – e que tenha pelo menos um membro da família que atue na administração, determinando a atuação dos gestores.

Nessa mesma linha, Pimenta e Abreu (2014, p. 50) entendem que "*o aspecto mais importante para a identificação de uma sociedade familiar é o grupo que detém o seu controle"*. E, por controle, entende-se o exercício da maioria dos votos nas deliberações sociais, a eleição da maioria dos administradores da sociedade e a direção das atividades da companhia.

Trata-se, na definição de Lamy Filho e Bulhões (1992, p. 195) do "*poder de dominação da empresa, de eleger os ocupantes dos órgãos da administração, e determinar a ação da sociedade*". Isto é, conforme se extrai no art. 116, da LSA[2], o poder destinado ao acionista controlador da companhia.

> Assim, é familiar a sociedade que possui pessoas da mesma família determinando as deliberações sociais, as diretrizes a serem seguidas pela sociedade, bem como a composição e atividade da administração. Ou seja, o grupo controlador deve ser familiar. Também é possível a existência de mais de um tronco familiar como participantes desse grupo de controle (Pimenta e Abreu, 2014, p. 51).

Para além da detenção do poder de controle da companhia, em conceituação mais abrangente de empresa familiar, Roberta Nioac Prado (2011, p. 21) consigna que:

---

[2] Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

> i) empresa familiar é aquela que se identifica com uma família há pelo menos duas gerações, pois é a segunda geração que, ao assumir a propriedade e a gestão, transforma a empresa familiar; ii) é familiar quando a sucessão está ligada ao fator hereditário; iii) é familiar quando os valores institucionais e a cultura organizacional da empresa se identificam com os da família; iv) é familiar quando a propriedade e o controle acionário estão preponderantemente nas mãos de uma ou mais famílias.

Uma empresa familiar não deve se limitar à condição de dona dos negócios, mas sim assumir a postura destinada a atender, concomitantemente, as exigências do bom desempenho dos poderes de sócios acionistas ou quotistas, com os direitos e deveres a eles inerentes; e de administradores do negócio, mediante gestão eficiente dos diversos elementos sistematicamente condicionados para realização do objeto da empresa (Pleti, 2014, p. 62).

Porém, não se pode ignorar que, além de enfrentar os riscos inerentes ao exercício de qualquer atividade econômica, as famílias empresárias também se veem diante de questões peculiares à dinâmica familiar. Dentre elas Scalzilli e Spinelli (2014, p. 375) citam:

> [...] o descompasso entre o crescimento da empresa e o crescimento da família, os inconvenientes gerados pela superposição da hierarquia da família à hierarquia empresarial, os perigos da sucessão indesejada, os conflitos entre interesses empresariais versus interesses familiares – tais como utilizar da empresa para custear o estilo de vida de membros da família, existindo verdadeira confusão patrimonial entre as esferas societária e familiar – etc.

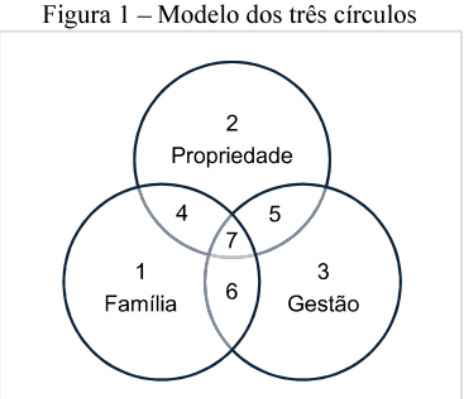
Na mesma linha, Pleti (2014, p. 62) destaca que a empresa familiar deve ser compreendida como um macrossistema, gerado a partir da coordenação entre diversos elementos de dois subsistemas: empresa e família. Nessa coordenação peculiar, se inter-relacionam sentimentos, normas jurídicas, planos de negócios, relações trabalhistas etc.

Um dos relevantes aspectos característicos das chamadas empresas familiares está na premissa de que as decisões no âmbito familiar são pautadas, em regra, no sentimento, na pessoalidade e na tradição, o que confronta com a racionalidade e eficiência que deve prevalecer na prática empresarial.

Assim, eventos como a escolha dos administradores, a gestão dos bens ligados à atividade empresarial, discussões sobre as diretrizes a serem tomadas pela sociedade e a realização da sucessão podem assumir contornos diversos do que exigem as melhores regras da eficiência e governança corporativa (Pimenta e Abreu, 2014, p. 44).

Diante das singularidades que permeiam as empresas familiares, Marlon Tomazette (2014, p. 265) indica que essas sociedades envolvem três círculos fundamentais: a gestão; a propriedade; e a família, os quais, juntos, criam um fenômeno sistêmico, bem como suas múltiplas interações[3], conforme a Figura 1:

Figura 1 – Modelo dos três círculos



FONTE: Gersick; Davis; Hampton e Lansberg (1997)

Cada indivíduo relacionado à sociedade familiar pode ser posicionado em um dos sete setores dos subsistemas:

> 1 – Membros da família que não têm capital nem trabalham na empresa;
> 2 – Acionistas/sócios que não são membros da família;
> 3 – Empregados que não são membros da família;
> 4 – Membros da família que têm ações/quotas na sociedade, mas não trabalham nela;
> 5 – Acionistas/sócios que não são membros da família, mas que trabalham nela;
> 6 – Membros da família que trabalham na sociedade, mas não têm ações;
> 7 – Membros da família que têm ações/quotas e trabalham na sociedade (Tomazette, 2014, p. 266).

A partir da alocação dos envolvidos na dinâmica da empresa familiar nestes círculos, é possível identificar as fontes de conflitos interpessoal, os dilemas, as prioridades e as fronteiras da família. Esse modelo demonstra que os indivíduos podem estar inseridos em mais de um subsistema e sua posição pode influenciar o desenvolvimento da sociedade e a identificação das fontes de conflitos (Tomazette, 2014, p. 266).

Conforme explica Pleti (2014, p. 66), os sete possíveis enquadramentos podem ser explicados mais detalhadamente da seguinte forma:

---

[3] O modelo dos três círculos representa um caminho didático para compreensão dos elementos e relações que compõem uma empresa familiar e foi desenvolvido em Harvard pelos professores Kelin E. Gersick, John Davis, Marion McColom Hampton e Ivan Lansberg.

> 1. Membro da família controladora, que não detém participação societária, nem cargo de gestão. Essas pessoas não se envolvem com a atividade, nem detêm propriedade de quotas ou ações da pessoa jurídica. É o caso de filhos menores que ainda não titularizem valores representativos do capital social do ente corporativo.
> 2. Detentor de cargo de gestão que não pertence à família controladora e nem é dono de participação societária. Tome-se como exemplo um administrador profissional contratado para comandar os negócios da pessoa jurídica empresária.
> 3. Proprietário de participação societária que não pertence à família controladora e também não possui cargo operacional na empresa. São exemplos destes sujeitos de direito os investidores titulares de ações ou quotas com o objetivo único de especular sobre o potencial lucrativo da empresa, mediante remuneração do capital alocado a partir da valorização de suas participações societárias ou com o recebimento de lucros ou dividendos.
> 4. Membro da família controladora, que detém participação societária e não exerce cargo de gestão. Costumam assumir essa posição os parentes que não se interessam em trabalhar na empresa, mas se tornam donos de participações societárias em virtude de herança ou negócio entre vivos (cessão de quotas/compra e venda de ações).
> 5. Membro da família controladora, sem participação societária, com cargo de gestão. É comum os responsáveis pela condução dos negócios de uma empresa familiar admitirem parentes como funcionários ou comandantes do negócio remunerados por pró-labore.
> 6. Pessoa de fora da família, que detém participação societária e exerce cargo de gestão. Neste caso, tem-se pessoas que não detêm vínculo de parentesco com a família empresária, mas além de adquirirem quotas ou ações, são investidos de poderes que lhes permitem intervir no comando da empresa.
> 7. Membro da família controladora, que detém participação societária e exerce cargo de gestão. Situação emblemática desta hipótese está no sócio fundador da empresa que, durante muito tempo, interfere diretamente nos rumos da organização.

Nessa complexa conjuntura, Curado (2010, p. 28) identifica que a ideia-chave para que seja possível lidar com os diversos personagens que interagem no complexo familiar é ter em mente que cada interveniente projeta uma visão diferente sobre a empresa. Desse modo, o principal desafio está em buscar a máxima aproximação entre as diversas visões extraídas na mesma empresa familiar (Pleti, 2014, 69).

Para tanto, a Lei de Sociedades Anônimas prevê algumas possibilidades que podem ser alternativas utilizadas pelas companhias familiares para estruturar uma organização mais personalizada de seu controle interno, como a criação de classe de ações preferenciais sem direito a voto (art. 111, da LSA), ações gravadas com usufruto (art. 114, da LSA), acordos de acionistas (art. 118, da LSA), entre outros mecanismos, inclusive parassociais, como protocolos familiares.

Dentre essas possibilidades, destaca-se a criação de classes de ações ordinárias com direito de voto plural, recentemente reinserido no ordenamento jurídico brasileiro,

mas que há anos é aplicado em companhias familiares ao redor do mundo, em especial na França, como se passa a analisar.

3. O VOTO PLURAL

O princípio *one share, one vote* está diretamente ligado à ideia de "democracia acionária", remetendo à ideia de equidade democrática em que se atribui mais poder a quem detém maior parte das ações da Companhia. Ou seja, busca-se um equilíbrio, para que, quem tiver maior exposição financeira, tenha maior poder de controle.

Ocorre que, em alguns modelos de negócio – como é o caso de muitas empresas familiares – é importante que haja certa concentração de poder nas mãos de um acionista controlador. Segundo Rentería (2020), muitas vezes essa pessoa é o fundador da empresa, e atua como uma espécie de âncora do negócio, possuindo uma visão estratégica de longo prazo importante de ser mantida em posição privilegiada.

Em alguns sistemas jurídicos, Companhias podem emitir ações ordinárias de mais de uma classe, com poderes de voto distintos – por exemplo: ações ordinárias classe A possuem direto a 10 votos por ação, e as classe B possuem direito a 1 voto por ação – o que permite, por exemplo, manter nas mãos de seus fundadores as ações de classe A, enquanto captam investimentos por meio da venda das ações de classe B.

Essas ações ordinárias de classes variadas consistem nas chamadas *dual-class shares*. Segundo Menezes (2024, p. 352), são ações da mesma espécie, mas de classes distintas, que conferem direitos diferenciados a seus titulares, usualmente de natureza política, em especial, baseados no número de votos reconhecidos a cada classe de ações.

Conforme Müssnich (2021)[4], as *dual-class shares* são gênero do qual o voto plural é espécie. Com elas, evidencia-se uma separação entre os direitos financeiros do acionista, os *cash flow rights*, e seus direitos políticos, os *voting rights*. Nesse caso, eles passam a ser diversos, e não mais proporcionais, como seriam, seguindo o princípio *one share, one vote*.

Por outro lado, não são cogitadas compensações patrimoniais para as *dual-class shares*, cujo traço distintivo permanece no campo da atribuição de direitos políticos (Menezes, 2024, p. 352).

---

[4] Em aula do NADSEM PUC-Rio. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=eSRc_Bblfgc&list=WL. Acesso em: 31 jul. 2024

Portanto, as ações ordinárias com voto plural são aquelas que, atendidas as condições previstas em Lei, possuem direito a mais de um voto nas deliberações sociais. Assim, expandem-se os direitos políticos de certos acionistas, que passam a exercer um controle desproporcional sobre a empresa, mesmo que possuam uma quantidade menor de ações em termos de poder econômico.

Nessa linha, conforme explica Menezes (2024, p. 354):

> [...] as *dual-class shares* ressurgiram como elemento integrante da estrutura societária de companhias com interesse em acessar o mercado de capitais e, simultaneamente, assegurar a manutenção de poder pelos fundadores, os quais poderiam conduzir a gestão da empresa de acordo com sua visão idiossincrática, com maior espaço para instituir estratégia de longo prazo para o desenvolvimento e consolidação da sociedade, a despeito de eventuais retornos negativos no curto prazo, quedando-se mitigados os riscos de sua destituição dos cargos de administração.

3.1 O VOTO PLURAL NA FRANÇA

Segundo Hubert De La Bruslerie (2022, p. 160), o direito de voto duplo *à la française* é uma inovação jurídica que possui sua origem técnica longe no passado. A Lei Eleitoral francesa, de 20 de junho de 1820, permitia que os eleitores mais ricos votassem duas vezes nas eleições políticas.

Nas sociedades anônimas francesas, conforme explicam D'Esclapon e Storck (2009, p. 92), até os anos 1930, era autorizada a criação de ações com direito de voto plural. Porém, a prática mostrou que essas modalidades de ações acabaram gerando certos abusos e as críticas foram fortíssimas, tanto do plano jurídico, quando do plano político.

Por conta das críticas, o direito de voto plural foi retirado do ordenamento jurídico francês, em 1933. Contudo, foi mantida a possibilidade de que as companhias estipulassem em seus estatutos um direito de voto duplo, sob certas condições.

Assim, apesar de, na França, a regra geral também ser o princípio da proporcionalidade, de que cada ação deve dar direito a, pelo menos, um voto, uma voz: *d'une action, une voix*; o legislador autorizou que o princípio fosse transposto.

O efeito dessa modalidade específica de voto plural, o direito de voto duplo, consiste em dar peso dobrado ao voto do acionista. Tal como a antiga Lei Eleitoral de 1820, o acionista vota duas vezes (por ação) nas deliberações da companhia.

Segundo De La Bruslerie (2022, p. 160), a partir da Lei nº 66-537, de 24 de julho de 1966, sobre as Sociedades, especificamente nos artigos 175 e 176, passou a haver a

possibilidade de que os estatutos, ou uma assembleia geral extraordinária ulterior, atribuíssem direito de voto duplo às ações inteiramente integralizadas com inscrição nominativa por pelo menos dois anos em nome do mesmo acionista.

Em setembro de 2000, entrou em vigor o *Code de Commerce* francês e as disposições da Lei sobre as Sociedades acerca do direito de voto duplo foram incorporadas pelo Código, mantendo sua essência, nos artigos L. 225-122, L. 225-123 e L. 225-124.

O artigo L. 225-122, I[5], sedimentou que, feitas algumas reservas, o direito de voto ligado às ações é proporcional à fração de capital que elas representam, e cada ação deve dar direito a um voto, pelo menos.

Dentre as reservas, está o artigo L. 225-123, segundo o qual é possível reconhecer a algumas ações o direito de voto duplo, considerado como prêmio de fidelidade à certos acionistas (Dondero e Le Cannu, 2022, p. 681). Trata-se das chamadas ações de lealdade, ou ações de fidelidade, segundo De La Bruslerie (2023, p. 4).

Mesmo sendo uma prática antiga e recorrente, e regida pelo *Code de Commerce*, reconhece-se que o direito de voto duplo foi consolidado no direito comercial francês pela Lei *Florange*, criada em 2014, que articulou e definiu o modelo acionário das sociedades anônimas baseadas em ações com direito de voto duplo (De La Bruslerie, 2023, p. 4).

3.1.1 A Lei *Florange* (Lei nº 2014-384)

Em 2013, o cenário econômico francês possuía inúmeras instalações industriais ameaçadas de encerramento ou de cessão, embora ainda fossem consideradas rentáveis. Nesse contexto, em 2014, foi votada a Lei nº 2014-384, conhecida como Lei *Florange* (Boisseau, 2019).

Visando a reconquista da economia real, a Lei *Florange* entrou em vigor em 2016, com uma forte vertente de fidelização dos acionistas de longo prazo. Seu interesse foi reforçar o poder de acionistas de referência, de forma a proteger a empresa de tentativas de tomada hostil de controle; e não favorecer fundos ativistas que visassem apenas a distribuição máxima dos lucros, sem se preocupar com os interesses de longo prazo da empresa (Magnier, 2019, p. 271).

---

[5] Do original: Article L. 225-122 I.- *Sous réserve des dispositions des articles L. 225-10, L. 225-123, L. 225-124, L. 225-125 et L. 225-126, le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins. Toute clause contraire est réputée non écrite.*

Para tanto, o Título III da Lei tratou de medidas criadas para favorecer acionistas que possuíssem seus títulos há mais tempo dentro da sociedade[6]. Em seu artigo 7º, ela modificou a redação do artigo L. 225-123 do *Code de Commerce* de modo a atribuir automaticamente – em sua 3ª alínea – o direito de voto duplo a todos os acionistas que detivessem, por melo menos 2 anos (cumpridas as demais condições), ações nominativas de sociedades anônimas abertas.[7]

Assim, o direito de voto duplo continuou sendo uma possibilidade prevista pelo ordenamento. Contudo, a partir da 3ª alínea do art. 225-123, para as sociedades anônimas abertas, tornou-se a regra geral, aplicando-se de forma automática, inclusive às ações nominativas atribuídas gratuitamente (De La Bruslerie, 2022, p. 160).[8]

Com efeito, se a sociedade não quisesse que, após dois anos, cumpridas as condições, os acionistas automaticamente passassem a ter direito de voto duplo, ela deveria realizar uma Assembleia Geral para incluir, em seu estatuto (por maioria de dois terços) uma disposição expressa de que preferiria manter-se no sistema de uma ação, um voto (François, *et al*, 2020, p. 757).

Ademais, De La Bruslerie (2022, p. 160) destaca que os direitos de voto duplo à francesa são transitórios, e não permanentes. Eles se anulam automaticamente em caso de cessão de títulos, pois a condição de detenção por, no mínimo, dois anos deixa de ser preenchida. Com efeito, retorna-se ao direito de voto único a cada cessão ou transferência. Nessa linha, a Lei *Florange* modificou a redação do artigo L. 225-124 do *Code de Commerce* para determinar que toda ação convertida ao portador, ou transferida em propriedade, perde o direito de voto duplo atribuído em aplicação do artigo L. 225-123.

Evidencia-se aqui o forte caráter subjetivo do direito, já que não se trata de uma característica atribuída ao título, mas, essencialmente, ao acionista que o detém.

De La Bruslerie (2022, p. 161) entende que o direito de voto duplo à francesa é de uma modernidade extraordinária, pois a alavanca de controle que ele introduz na sociedade não é permanente, mas se autodestrói em caso de transferência de controle.

---

[6] Do original: *Titre III. Mesures em faveur de l'actionnariat de long terme*

[7] Do original: *Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, les droits de vote double prévus au premier alinéa sont de droit, sauf clause contraire des statuts adoptée postérieurement à la promulgation de la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, pour toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire. Il en est de même pour le droit de vote double conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées gratuitement en application du deuxième alinéa.*

[8] A 3ª alínea do art. L. 225-123 foi removida e incluída no art. L. 22-10-46 do Código pelo art. 6º da *Ordonnance* nº 2020-1142, de 16 de setembro de 2020. Desse modo, a regra geral se mantém para as companhias abertas.

Nessa linha, essa primeira parte do artigo L. 225-124 consiste em uma *event-based sunset clause*. Isto é, determina eventos específicos – os quais, em suma, tratam de transferência de controle – que, caso concretizados, extinguem o direito de voto duplo.

Entretanto, na sequência, o artigo L. 225-124 destacou que a transferência por (i) sucessão; (ii) liquidação de comunhão de bens entre cônjuges; ou (iii) doação entre vivos em benefício de um cônjuge ou parente em linha de sucessão, não retiram o direito de voto duplo adquirido, nem interrompem o prazo necessário de dois anos de detenção.

Do mesmo modo, salvo estipulação estatutária em contrário, casos de transferência por fusão ou cisão não produziriam efeitos sobre o direito de voto duplo, que poderia ser exercido no seio da ou das sociedades beneficiárias.

Logo, o regime francês prevê ações com direito de voto duplo, que pode aparecer ou desaparecer após um certo período de detenção ou evento. Trata-se de uma espécie particular de ações com direito de voto plural. Esse direito de voto duplo é dito "biodegradável", ele consiste em um bônus que sanciona a permanência de certos acionistas (De La Bruslerie, 2022, p. 161).

3.1.2 A Lei *Pacte* (Lei nº 2019-486)

Também em derrogação do princípio da proporcionalidade, a Lei nº 2019-486 de 22 de maio de 2019, conhecida como a lei *Pacte*, admitiu a criação de ações preferenciais com direito de voto plural[9]. Contudo, apenas para as sociedades anônimas fechadas.

A Lei *Pacte* ajustou a redação da primeira alínea do artigo L. 228-11[10] do *Code de Commerce* para dispor que, no momento da constituição da sociedade, ou durante sua existência, é possível a criação de ações preferenciais, com ou sem direito de voto, dotadas de direitos particulares de qualquer natureza, por prazo limitado ou permanente.

O artigo determinou que os direitos específicos dessas ações preferenciais serão definidos pelo estatuto da companhia e, para as sociedades anônimas abertas, em respeito aos limites impostos pelos artigos L. 225-122 ao L. 225-125.

---

[9] A utilização do termo "ações preferenciais" nesse contexto pode parecer contraditória, tendo em mente o art. 17 da LSA. Contudo, é utilizado aqui como a tradução mais adequada para o termo "*actions de préférence"* utilizado pela legislação francesa.

[10] Do original: *Lors de la constitution de la société ou au cours de son existence, il peut être créé des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent. Ces droits sont définis par les statuts et, pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation, dans le respect des articles L. 225-122 à L. 225-125* .

Isto é, o direito de voto plural, pela Lei *Pacte* de 2019, passou a ser uma faculdade das sociedades anônimas fechadas. No que se refere às sociedades anônimas abertas, a multiplicidade de direito de voto continuou limitada a apenas dois votos por ação, em atendimento aos artigos que tratam do direito de voto duplo como regra das companhias abertas.

3.1.3 A Lei *Attractivité* (Lei nº 2024-537)

Em 13 de junho de 2024, foi promulgada a Lei nº 2024-537 visando ao aumento do financiamento das empresas e a atratividade da França para empreendimentos. O objetivo da nova Lei é de favorecer o crescimento das pequenas, médias e grandes empresas francesas. Para tanto, ela prevê dispositivos para facilitar sua abertura de capital e obtenção de financiamentos.[11]

O essencial da Lei é a facilitação da abertura de capital das sociedades anônimas francesas ao favorecer o desenvolvimento das ações com direito de voto plural. Afinal, o mecanismo permite aos fundadores e administradores retirar capital, e ainda assim, conservar o controle de empresa, com ações ordinárias.[12]

O Título primeiro da Lei trata de medidas para reforçar as capacidades de financiamento das empresas. Em seu artigo 1º, traz modificações ao *Code de Commerce*, especificamente nos artigos que tratam sobre o direito de voto duplo e sobre o direto de voto plural, consolidados essencialmente pela Lei *Florange* e pela Lei *Pacte.* Com as alterações, os artigos passam a fazer referência ao artigo L. 22-10-46 e seguintes do Código, referentes às disposições próprias às sociedades anônimas, especificamente às assembleias de acionistas.

A Lei nº 2024-537, em seu artigo 1º, criou e incluiu no *Code de Commerce* o artigo L. 22-10-46-1, que compilou determinações acerca da criação de ações preferenciais com direito de voto plural nas sociedades anônimas abertas. Em seu inciso I, o artigo dispõe que, sem prejuízo do princípio da proporcionalidade, fixado no artigo L. 225-122

---

[11] Disponível em: https://www.vie-publique.fr/loi/293872-loi-du-13-juin-2024-attractivite-financiere-entreprises-en-bourse. Acesso em: 01 set. 2024.
[12] Disponível em: https://www.economie.gouv.fr/daj/lettre-de-la-daj-loi-attractivite-le-texte-est-publie. Acesso em: 01 set. 2024.

do Código, no âmbito da abertura de capital, é possível criar ações de preferência dotadas de direito de voto alavancado.[13]

Essas ações preferenciais apenas podem ser criadas em benefício de uma ou mais pessoas nomeadamente designadas. E não podem conferir direitos de voto duplo, em aplicação dos artigos L. 225-123 e L. 22-10-46, que o regem conforme a Lei *Florange* e atualizações.[14]

Para as sociedades anônimas abertas, cujos títulos são negociados em bolsa, a proporção entre os direitos de voto dotados a uma ação preferencial e os direitos de voto ditados a uma ação ordinária não pode exceder 25 por 1, e deve ser um número inteiro.[15]

Em seu inciso II, o artigo estabelece que as ações preferenciais possuam duração determinada, ou determinável, que não pode exceder 10 anos. Essa duração pode ser renovada mediante realização de Assembleia Geral Extraordinária dos acionistas deliberando à luz de um relatório especial dos auditores[16] da sociedade, dentro das condições definidas por decreto do *Conseil d'État*.[17]

Sob pena de nulidade da deliberação, os titulares das ações preferenciais[18] não podem, direta ou indiretamente, participar da votação acerca da renovação da duração do direito de voto plural. As ações preferenciais sequer são levadas em consideração para o cálculo do quórum da AGE, nem da maioria, a menos que a totalidade dos acionistas seja titular de ações preferenciais. Ademais, tal renovação poderá ocorrer apenas uma vez, e não por duração superior a cinco anos.[19]

---

[13] Do original: *Sans préjudice de l'article L. 225-122, dans le cadre de la première admission aux négociations des actions de la société sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation, il peut être créé des actions de préférence dont le droit de vote est aménagé.*

[14] Do original: *Ces actions de préférence ne peuvent être créées qu'au bénéfice d'une ou de plusieurs personnes nommément désignées. Elles ne peuvent se voir conférer de droits de vote double en application des articles L. 225-123 et L. 22-10-46.*

[15] Do original: *Pour les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un système multilatéral de négociation, le ratio entre les droits de vote attachés à une action de préférence et ceux attachés à une action ordinaire ne peut excéder vingt-cinq pour un et doit être un nombre entier.*

[16] Termo original: *Commissaires aux comptes.*

[17] Do original: *Les actions de préférence sont créées pour une durée déterminée ou déterminable qui ne peut excéder dix ans. Cette durée peut être renouvelée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires statuant au vu d'un rapport spécial des commissaires aux comptes de la société, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat.*

[18] Destaca-se que aqui está de tratando de ações preferenciais no contexto da legislação francesa, ou seja, trata-se dos titulares das ações com direito de voto plural, que não podem participar da AGE.

[19] Do original: *Les actions de préférence sont créées pour une durée déterminée ou déterminable qui ne peut excéder dix ans. Cette durée peut être renouvelée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires statuant au vu d'un rapport spécial des commissaires aux comptes de la société, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat. A peine de nullité de la délibération, les titulaires des actions de préférence ne peuvent prendre part, directement ou indirectement, au vote sur le renouvellement de cette durée et les actions de préférence qu'ils détiennent ne sont pas prises en compte pour le calcul du*

O inciso III do referido artigo trata das *sunset clauses*, isto é, define as situações em que a ação preferencial com voto plural perderá o direito de voto alavancado e será convertida em ação ordinária.

Primeiramente, o dispositivo determina que a ação com direito de voto plural será convertida em ação ordinária quando chegar a termo o período determinado, nas condições previstas pelo inciso II (*time-based sunset clause)*; ou em casos de recuperação judicial e falência (*event-based sunset clause*).

Em segundo lugar, o dispositivo traz *event-based sunset clauses* relacionadas à eventos de transferência de controle. Isto é, tais ações preferenciais serão convertidas em ações ordinárias quando houver transferência por (i) sucessão; (ii) liquidação de comunhão de bens entre cônjuges; (iii) doação entre vivos, bem como (iv) troca de controle; ou (v) dissolução da pessoa jurídica acionista.[20]

O dispositivo acrescenta que as ações ordinárias nas quais as ações com direito de voto plural se convertam poderão conferir direito de voto duplo, idêntico ao conferido às demais ações, desde que sejam respeitadas as condições previstas nos artigos L. 225-123 e L. 22-10-46. Inclusive, será considerado o período de inscrição em nome do titular da ação preferencial convertida em ação ordinária.[21]

O inciso IV determina limitações ao direito de voto plural. Elenca assuntos específicos que, quando deliberados em AG, as ações preferenciais serão consideradas como ações ordinárias, com apenas um direito de voto. Serão as deliberações referentes à (a) designação de auditores; (b) aprovação das contas anuais; (c) modificação do Estatuto, salvo em caso de aumento de Capital Social; (d) negociações em que possa haver conflitos de interesse entre a Companhia e o presidente do conselho de administração, ou entre a Companhia e os auditores; e (e) política de remuneração de mandatários sociais.[22]

---

quorum ni de la majorité, à moins que l'ensemble des actionnaires soient titulaires d'actions de préférence. Un tel renouvellement ne peut intervenir qu'une fois et pour une durée ne pouvant excéder cinq ans.

[20] Do original: *Chaque action de préférence mentionnée au I du présent article est convertie en action ordinaire : 1° Au terme de la durée mentionnée au II ou en cas d'ouverture de l'une des procédures judiciaires régies par les titres III et IV du livre VI du présent code ; 2° En cas de transfert en propriété, de transfert par voie de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs ainsi que de changement de contrôle ou de dissolution de l'actionnaire personne morale.*

[21] Do original: *Les actions ordinaires ainsi substituées aux actions de préférence confèrent un droit de vote double identique à celui conféré aux autres actions lorsqu'elles respectent les conditions prévues aux articles L. 225-123 et L. 22-10-46. Pour l'application des mêmes articles L. 225-123 et L. 22-10-46, il est tenu compte de la durée de l'inscription au nom du titulaire des actions de préférence converties en actions ordinaires.*

[22] Do original: *Une action de préférence ne donne droit qu'à une voix lorsque l'assemblée générale des actionnaires statue sur: a) Les résolutions relatives à la désignation des commissaires aux comptes; b) Les résolutions relatives à l'approbation des comptes annuels; c) Les résolutions relatives à la*

Nessa linha, o inciso também determina que o estatuto da companhia possa prever que, em caso de abertura de capital, uma ação preferencial represente apenas um voto: (i) na Assembleia Geral, para impedir toda medida prevista pelos estatutos que possa frustrar a abertura de capital; (ii) na primeira Assembleia Geral seguida do fechamento da oferta pública quando, ao final desta, seu detentor tiver pelo menos três quartos no capital social com direito a voto.[23]

Nesses casos, o dispositivo indica que os estatutos da sociedade podem prever uma indenização equitativa das perdas sofridas pelos titulares de ações preferenciais, nas condições e conforme as modalidades determinadas por decreto do *Conseil d'État*.[24]

Ademais, nas deliberações específicas elencadas pelo inciso IV, em que o direito de voto plural não pode ser considerado, o inciso estabelece – em derrogação à 2ª alínea do inciso I – que as ações preferenciais poderão conferir um direito de voto duplo às ações que respeitarem as condições previstas nos artigos L. 225-123 e L. 22-10-46.[25]

Por fim, o último inciso do artigo L. 22-10-46-1, inciso VI, dispõe que as informações relativas às ações preferenciais emitidas nas condições previstas no presente artigo – tais como número, duração, identidade dos beneficiários, direitos de voto que lhes são atribuídos – serão publicadas conforme as modalidades fixadas por decreto do *Conseil d'État*.[26]

3.2 O VOTO PLURAL NO BRASIL

---

modification des statuts de la société, hors cas d'augmentation de capital; d) Les résolutions soumises en application des deuxième et troisième alinéas de l'article L. 225-40; e) Les résolutions relatives à la politique de rémunération des mandataires sociaux mentionnées au II de l'article L. 22-10-8 ainsi que les résolutions mentionnées aux I et II de l'article L. 22-10-34.

[23] Do original: *Par dérogation, les statuts de la société peuvent prévoir que, en cas d'offre publique, une action de préférence ne donne droit qu'à une voix : 1° Lors de l'assemblée générale des actionnaires qui arrête toute mesure prévue par les statuts de la société dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre publique ; 2° Lors de la première assemblée générale des actionnaires suivant la clôture de l'offre publique lorsque, à l'issue de celle-ci, son auteur détient au moins les trois quarts du capital social assorti de droits de vote.*

[24] Do original: *Lorsqu'il est fait application des 1° et 2° du présent IV, les statuts de la société prévoient une indemnisation équitable des pertes enregistrées par les titulaires d'actions de préférence, dans des conditions et selon des modalités déterminées par décret en Conseil d'Etat.*

[25] Do original: *Par dérogation au deuxième alinéa du I, pour les situations prévues au IV, les actions de préférence confèrent un droit de vote double à celui conféré aux autres actions lorsqu'elles respectent les conditions prévues aux articles L. 225-123 et L. 22-10-46.*

[26] Do original: *Les informations relatives au nombre et à la durée des actions de préférence émises dans les conditions prévues au présent article, à l'identité des bénéficiaires desdites actions ainsi qu'aux droits de vote qui leur sont attachés en fonction des résolutions d'assemblée générale sont publiées selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat.*

Segundo Müssnich (2021), antes de 1932, não existia nenhuma proibição ao voto plural. Em verdade, o Brasil adotava um sistema de muita liberalidade, de modo que não existia nenhum tipo de proibição expressa à emissão de ações ordinárias com desproporcionalidade entre os direitos financeiros e políticos do acionista detentor.

Até que, em 15 de junho de 1932, foi promulgado o Decreto 21.536, o qual em seu artigo 1º, §4º, vedou o voto plural no Brasil.[27] Conforme a exposição de motivos para o Decreto, publicada no Diário Oficial da União na época, o banimento do instituto deu-se por conta de seu insucesso na Europa:

> Tais inconvenientes se traduziriam particularmente no fato de não poderem os acionistas proprietários da maior parte do capital controlar os atos de gestão dos interesses sociais por parte da administração, que, dispondo de menos quota do capital e de maior número de votos, não se preocuparia em justificar a renovação do seu mandato por prestação de novas contas aos acionistas ordinários. A estes, na sociedade anônima, ficariam reservados apenas os riscos, sem possibilidade de intervirem de maneira eficaz, apesar de sua maior quota de capital, na administração social, que poderia ser conduzida no sentido do interesse pessoal dos portadores de ações de voto privilegiado. [...] Com o pensamento nesses inconvenientes e na impossibilidade até agora de uma regulamentação eficaz de voto privilegiado é que a França, por lei de abril de 1930, o aboliu [...].[28]

Em resumo, conforme Müssnich (2021), foram quatro os motivos para o banimento do voto plural no Brasil: (i) a concentração de poder por pessoas que investiram pouco capital; (ii) a tendência a decisões aventureiras; (iii) a expropriação dos acionistas não controladores do valor do prêmio de controle; e (iv) a ocorrência de abusos por parte do controlador.

O mesmo Decreto que vedou o voto plural no Brasil, permitiu que o capital social das sociedades anônimas se constituísse, em parte, por ações preferenciais de uma ou mais classes. Contudo, não foi imposto nenhum limite à emissão de ações preferenciais, de modo que poderia se emitir inúmeras ações preferenciais sem direito a voto, gerando nas Companhias efeitos semelhantes aos que se buscou coibir com a vedação ao voto plural.

Diante da inconsistência, Ernesto Leme (1933), criticou o Ministro Interino da Justiça da época, Francisco Campos, indicando que, ao permitir a emissão ilimitada de

---

[27] Art. 1º O capital das sociedades anônimas pode ser, em parte, constituído por ações preferenciais de uma ou mais classes, observadas as disposições do presente decreto. [...] § 4º É vedado o voto plural.
[28] Diário Oficial de 21 de junho de 1932, p. 11879. Disponível em: http://museu.in.gov.br/fi/web/dou/dou/-/document_library/kcmautn6AnNs/view/271525. Acesso em: 20 jul. 2024.

ações preferenciais sem direito a voto, o Ministro "*referendou um decreto instituindo o privilégio do voto que s. exa. com tanta energia parecia combater*".

Anos depois, segundo Verçosa (2021), a antiga lei das sociedades anônimas (Decreto-Lei nº 2.627/1940) estabeleceu, em seu artigo 9º, § único, o limite de 50% do capital social para a emissão de ações preferenciais sem direito a voto. Assim, era possível ter o controle absoluto da Companhia detendo 50% + 1 das ações ordinárias, o equivalente a uma fração de pouco acima de 25% do capital social. [29]

Ademais, o Decreto-Lei de 1940 repetiu a vedação ao voto plural criada pelo Decreto nº 21.536/1932. Segundo Eizerik (2021, p. 202), pela redação de seu artigo 80[30], o texto de 1940, *"consagrou a solução política apenas para os titulares de ações ordinárias e estabeleceu o princípio da igualdade entre os acionistas votantes"*.

Verçosa (2021) também explica que a redação original da atual Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/1976) permitiu que fossem emitidas ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, limitadas a até 2/3 (dois terços) do capital social. De modo que passou a ser possível ter o controle absoluto possuindo apenas 16,67% do capital social da Companhia.

Em retorno à disposição anterior, a Lei nº 10.303/2001, reestabeleceu, no art. 15, §2º, da LSA[31], a limitação de 50% do capital social para a emissão de ações preferencias sem direito a voto, ou com restrição no direito de voto.

Conforme Müssnich (2021), isso demonstra que sempre houve mecanismos de manejo do controle interno das Companhias brasileiras pelas *dual-class shares*. Desde antes do retorno do voto plural, o país já contava com diversas formas de *dual-class shares*, como as ações preferenciais sem direito de voto e o limite de emissão de ações preferenciais a 50% do total das ações emitidas, entre outras.

Assim, as ações com voto plural seriam apenas mais um mecanismo de organização de controle interno das Companhias através de *dual-class shares*. Por meio delas, a participação financeira do controlador para ter controle político absoluto da Companhia passou a poder ser sensivelmente reduzida.

---

[29] Art. 9º As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confiram a seus titulares, são comuns ou ordinárias e preferenciais, estas de uma ou mais classes, e as de gozo ou fruição. Parágrafo único. A emissão de ações preferenciais sem direito de voto não pode ultrapassar a metade do capital da companhia.
[30] Art. 80. A cada ação comum ou ordinária corresponde um voto nas deliberações da assembleia geral, podendo os estatutos, entretanto, estabelecer limitações ao número de votos de cada acionista.
[31] § 2º O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas

3.2.1 A Lei do Ambiente de Negócios (Lei nº 14.195/2021)

Em 30 de março de 2021, foi apresentada a Medida Provisória 1.040/2021, que posteriormente se converteu na Lei nº 14.195/2021, denominada Lei do Ambiente de Negócios, que regulou o retorno do instituto do voto plural ao ordenamento jurídico brasileiro. O texto foi apresentado à Câmara pelo deputado Carlos Bezerra (MDB-MT), que destacou:

> A atribuição de voto plural a uma classe de ações configura estratégia com elevado potencial de incentivar a listagem em bolsa de valores de companhias familiares e *startups* [pequenas empresas de inovação] [...] Isso porque essas são companhias cujo capital reputacional está, em regra, intimamente ligado a um fundador ou empreendedor. Atribuir-lhes voto plural é assegurar que acionistas-chave preservarão seu poder de controle, no cenário pós-abertura de capital, o que gera confiança – tanto para os demais acionistas quanto para potenciais investidores – na continuidade do padrão gerencial da companhia.[32]

Nessa linha, o objetivo do voto plural é assegurar a determinadas categorias de acionistas, usualmente os fundadores, uma influência preponderante na direção da companhia, desproporcional ao capital que eles representam (Eizerik, 2021, p. 204).

Com o objetivo de permitir controle privilegiado a acionistas-chave, a Lei nº 14.195/2021 revogou o art. 110, §2º da LSA[33], que vedava a atribuição de voto plural para qualquer classe de ações, e inseriu o artigo 110-A, que reinseriu e passou a regular o instituto, agora permitido às companhias brasileiras, alinhando-se à tendência estrangeira.

Nos termos do caput do, recém inserido, art. 110-A da LSA, passou-se a admitir a criação de uma ou mais classes de ações ordinárias com atribuição de voto plural, limitadas a 10 (dez) votos por ação ordinária. Já nesse início, conforme Menezes (2024, p. 356), percebe-se que a opção do legislador foi permitir que as companhias tenham liberdade para criar, bem como entenderem, número ilimitado de classes de ações ordinárias com voto plural.

---

[32] Disponível em: https://www.camara.leg.br/noticias/550825-PROJETO-AUTORIZA-A-ATRIBUICAO-DE-VOTO-PLURAL-EM-ACOES-DE-EMPRESAS. Acesso em: 26 out. 2024.

[33] Art. 110. A cada ação ordinária corresponde 1 (um) voto nas deliberações da assembleia-geral. [...] § 2º É vedado atribuir voto plural a qualquer classe de ações.

Para tanto, a Lei nº 14.195/2021 também promoveu alterações nos artigos 15, §1º[34], 16, IV[35], e incluiu o artigo 16-A[36] na LSA, para que passasse a ser permitida a criação de uma ou mais classes de ações ordinárias com atribuição de voto plural.

Logo, segundo Menezes (2024, p. 357), as companhias podem ter não apenas uma, mas duas, três, ou até mais classes de ações ordinárias com voto plural, inclusive atribuindo porções distintas de votos por ação de cada classe. Por exemplo: pode haver ação ordinária de classe A atribuindo 1, mais a classe B atribuindo 5 e a classe C atribuindo 10 direitos de voto por ação.

Os incisos I e II do art. 110-A dispõem que as ações de classe especial com atribuição de voto plural são possíveis tanto nas companhias fechadas, quanto nas companhias abertas, com a restrição de que, conforme explica Menezes (2024, p. 357), sua criação ocorrer previamente à negociação de quaisquer ações ou valores mobiliários conversíveis em mercados organizados.

Segundo Haj Mussi (2024, p. 515):

> [...] o fato de admitir-se a criação de voto plural nas companhias abertas tão somente antes da negociação de valores mobiliários (ações ou valores conversíveis em ações) tem o nítido propósito de assegurar ao adquirente de valores mobiliários de emissão da companhia o conhecimento sobre essa estrutura de organização interna de poder no momento da decisão de investimento, uma vez que a emissão de ações de voto plural permite mais concentração em torno de um só acionista independentemente da proporção de sua contribuição ao capital social.

Conforme Magalhães (2022), a intenção do legislador, ao vedar o voto plural às companhias já listadas em bolsa de valores, foi não mudar as regras no decorrer do jogo. Isso porque a adoção do voto plural poderia representar um prejuízo aos acionistas minoritários de tais companhias.

Nessa linha, o §5º do art. 110-A[37] veda que, após o início da negociação das ações ou dos valores mobiliários conversíveis em ações em mercados organizados de

---

[34] 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.

[35] Art. 16. As ações ordinárias de companhia fechada poderão ser de classes diversas, em função de: [...] 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.

[36] 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.

[37] § 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.

valores mobiliários, sejam alteradas as características das classes de ações ordinárias atribuição de voto plural.

A única exceção à essa restrição seriam os casos em que são reduzidos direitos ou vantagens das ações com voto plural. Isso porque, conforme explica Menezes (2024, p. 358), trata-se de hipótese pouco provável, mas que, caso verificada, em nada frustrará as expectativas dos titulares de ações em circulação desprovidas do voto plural.

Dos §§ 1º a 3º do art. 110-A, o legislador trata das regras referentes à criação de classes de ações ordinárias com voto plural. O §1º[38] determina a adoção de quórum de deliberação qualificado, em que todos os acionistas têm direito de participar ativamente do processo decisório, ou seja, tanto os titulares de ações ordinárias como os titulares de ações preferenciais possuem o direito de votar a respeito da adoção do voto plural (Menezes, 2024, p. 357). E esse quórum pode ainda ser aumentado, caso o estatuto social da companhia traga previsão para tanto, nos termos do §3º.[39]

Caso haja acionistas dissidentes, o §2º do referido artigo[40] assegura-lhes o direito de retirada da companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações, porém "*salvo se a criação da classe de ações ordinárias com atribuição de voto plural já estiver prevista ou autorizada pelo estatuto".*

Menezes (2024, p. 358) entende como pertinente e coerente a incidência do direito de retirada, pelo fato de se alterar, com o voto plural, a substância e a dinâmica das relações de poder entre acionistas, capaz de impactar severamente as expectativas dos acionistas minoritários.

Um ponto marcante da Lei nº 14.195/2021 é o fato de ter se baseado em um sistema de freios e contrapesos, incluindo nos parágrafos do art. 110-A uma gama de restrições e limitações ao voto plural. Haj Mussi (2024, p. 514) destaca três regras cogentes: (i) o limite temporal; (ii) a natureza subjetiva; e (iii) a impossibilidade de o voto plural ser computado em votações na assembleia que tratem da remuneração dos administradores.

---

[38] § 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.

[39] § 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.

[40] § 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.

O limite temporal à vigência do direito de voto plural é tratado pelos §§ 6º e 7º do art. 110-A. Conforme o §6º[41], os estatutos podem determinar que o fim da vigência do voto plural esteja condicionado a um evento ou a termo que, quando vier a ocorrer, produzirá a caducidade, de pleno direito, do voto plural.

Esse tipo de cláusula é conhecido como *sunset provision* e se trata, segundo Müssnich (2021), de um evento que vai trigar a extinção ou a automática conversão daquelas ações em ações ordinárias sem direito de voto plural. Assim, impede-se que a ação com voto plural se torne uma ação de poder perpétuo.

Segundo Menezes (2024, p. 358), ao estipular o prazo de 7 anos de vigência, o §7º do art. 110-A[42] estabelece uma hipótese de *time-based sunset provision*, para o voto plural. Todavia, essa vigência inicial pode ser prorrogada por qualquer prazo, desde que observadas as formalidades de aprovação descritas nos §§ 1º e 3º: (i) que os titulares das ações com voto plural que se pretende prorrogar sejam excluídos da deliberação e (ii) que seja assegurado direito de retirada aos acionistas dissidentes.

Em segundo lugar, Haj Mussi (2024, p. 514) destaca que o voto plural é uma vantagem política de natureza subjetiva, atribuída ao acionista, diante de interesse e motivações específicos. Logo, além da *time-based sunset provision* prevista no §7º do art. 110-A, a Lei nº 14.195/2021 também elencou eventos cuja ocorrência servirá como gatilho para a automática conversão das ações com voto plural em ações sem voto plural.

Trata-se das *event-based sunset provisions*. Tais eventos estão elencados no §8º do art. 110-A, da LSA[43] e contemplam hipóteses em que haja transferência da participação a terceiros, e em que o titular das ações com voto plural ajuste convenção de voto com outro acionista que não seja titular de ações com voto plural.

Em terceiro lugar, Haj Mussi (2024, p. 514-515) ressalta o §12º do art. 110-A, da LSA[44], que não permite o computo do voto plural nas votações de assembleia que

---

[41] § 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.

[42] § 7º O voto plural atribuído às ações ordinárias terá prazo de vigência inicial de até 7 (sete) anos, prorrogável por qualquer prazo [...]

[43] § 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.

[44] § 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.

tratem da remuneração dos administradores e na celebração de transações com partes relacionadas que atendam ao critério de relevância a serem definidos pela Comissão de Valores Monetários.

Menezes (2024, p. 360) explica que o §12º impede que o voto plural seja computado em matérias que podem, em tese, beneficiar o grupo de controle de modo particular, ou que podem caracterizar situação de interesse conflitante com a companhia.

Essas limitações, portanto, servem, de um lado, à finalidade de limitar o poder que se concentra em torno do titular das ações com voto plural e, de outro, inibem que esse titular se aproprie do prêmio de controle ao estabelecer a conversão automática em caso de transferência das ações (Haj Mussi, 2024, p. 515).

Ademais, cabe destacar o §11º do art. 110-A, da LSA[45], que contém vedação expressa a determinadas operações de reestruturação societária que envolvam companhias abertas cujas ações sejam negociadas em mercados organizados. Segundo Menezes (2024, p. 361), essas vedações têm por objetivo impedir que as companhias que não adotem o voto plural e já tenham ações negociadas no mercado promovam reestruturações societárias cujo efeito seja a adoção do voto plural após a listagem das ações em mercado organizado, o que seria violar o §1º, II, do art. 110-A, da LSA.

Destacados os pontos mais importantes do novo artigo 110-A, conclui-se, nas palavras de Haj Mussi (2024, p. 515) que:

> A adoção do voto plural é técnica interessante e de grande relevância prática para a organização do poder interno da companhia, ao permitir que determinado acionista (ou grupo de acionistas) faça prevalecer sua vontade independentemente de aporte significativo para o capital social. Por isso, nos casos em que a companhia emite ações com atribuição de voto plural, deverá o estatuto social estabelecer, (i) o número de ações de cada espécie e classe em que se divide o capital social; (ii) o número de votos atribuídos por ação de cada classe de ações ordinárias com direito a voto, sempre respeitando o limite máximo de até 10 (dez) votos por ação; (iii) o prazo de duração do voto plural, observando-se o limite máximo e inicial de vigência de até 7 (sete) anos, que poderá ser prorrogado na forma e de acordo com o quórum legal ou estatutário, mediante deliberação da assembleia geral; e (iv) eventuais hipóteses ou fatos que possam representar o fim da vigência do voto plural, em especial quando se prevê alguma condição, evento ou termo, além daqueles já previstos na legislação [...]

---

[45] § 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.

4. A VISÃO IDIOSSINCRÁTICA DO CONTROLADOR

O conceito de *visão idiossincrática do controlador*[46] está ligado à ideia de que o fundador do negócio seria (i) portador das habilidades de liderança necessárias para que a companhia obtenha sucesso, e (ii) executor de um plano próprio para o desenvolvimento da companhia que ele mesmo idealizou. Assim, a companhia poderia, no longo prazo, dar retornos acima da média de rentabilidade ofertada em mercado, desde que fosse privilegiada a visão do fundador. (Goshen; Hamdani, 2016, p. 577-578).

Como controlador, o fundador é aquele que possui um vínculo mais forte e mais perene com a companhia (Rentería, 2020). Desse modo, é compreensível que ele *"...considere a empresa como verdadeiro projeto de vida, cuja maturação enseja anos de dedicação, caso em que o voto plural pode funcionar para neutralizar a demanda de investidores para a obtenção de recursos imediatos"* (Menezes, 2021, p. 354):

Pinto explica (2014, p. 25), citando Demesetz e Lehn (1985), que a estrutura proporcionada pelas *dual class* pode ser extremamente benéfica para empresas que requerem organização específica de capital humano que compreenda muito bem a atividade da companhia, em razão de sua alta complexidade ou especificidade, como companhias que se beneficiam da concentração de determinados benefícios nas mãos dos fundadores.

Nessa linha, segundo De La Bruslerie (2023, p. 22), a análise do voto plural ultrapassa a simples hipótese de coibir o oportunismo de acionistas, que poderiam estar somente em busca de satisfazer seus interesses pessoais e de adquirir parte da criação de valor econômico. O que se introduz na estrutura é a posição privilegiada atribuída a um grupo controlador, que é também proprietário parcial da empresa, como o próprio fundador da companhia, ou também sua família.

Em empresas familiares, a figura do fundador é ainda mais proeminente, podendo se confundir com o negócio em si:

> As narrativas das empresas familiares são construídas em torno da figura do fundador, ele é a própria empresa, e a história da família mescla-se com a história dele e a da construção do negócio, que será transmitido às futuras gerações de herdeiros. Ele é o elemento catalisador em torno do qual a história da própria família e da empresa é contada e recontada. Ele une e congrega todos, dá a direção, constrói o conjunto de crenças em torno do qual os membros da família permanecem unidos. Nesse sentido, ele é o próprio mito. É ele que

[46] O conceito da visão idiossincrática do controlador foi estudado por Zohar Goshen e Assaf Hamdani em artigo relevante intitulado *Corporate control and idiosyncratic vision*, publicado em 2016 no *Yale Law Journal*.

> mantém a concordância grupal e fortalece os papéis de cada um. Em troca, os membros devem manter uma relação de lealdade com o mito e entre si. (Pereira, *et al*, 2013, p. 521)

Na singular estrutura de uma empresa familiar, o fundador seria a intersecção entre os três círculos relacionais de Gersick, Hampton e Lansberg (1997), representando: (i) um membro da família controladora, que (ii) detém participação societária e que, também, (iii) exerce cargo de gestão, interferindo diretamente nos rumos da organização (Pleti, 2014, p. 66).

Diante disso, o voto plural pode ser mais um dos mecanismos que contribuem para uma organização mais personalizada do controle interno da companhia, considerando a singularidade das dinâmicas familiares que a envolvem. A criação de classes de ações com direito de voto plural pode ser útil para empresas familiares que gostariam de buscar investimentos mediante a entrada de novos acionistas, contudo, sem perder o poder concentrado na pessoa do fundador ou da família fundadora.

Nessa linha, segundo Santos e Da Silva Neto (2024, p. 136):

> Logo, a possibilidade de implementar o voto plural, permitirá que as empresas formem novas estruturas de capital, atraindo novos investidores e acionistas, ao mesmo tempo que mantém mecanismos de controle, inclusive a seus fundadores. Não menos importante, a possibilidade de manter o controle, com baixa concentração de ações, estimulará controladores a buscarem financiamento aos seus projetos de investimento junto ao mercado de capitais, dispondo-se a ceder parte do poder para tal, o que aumentará a oferta de ações, atraindo investidores, e, assim, oxigenando o mercado. Neste sentido, empresas, cuja característica se assenta na relevância do negócio na figura do seu fundador, a possibilidade de vender participação, sem perder o controle, estimularão o fundador a fazê-lo, por ser uma forma de estimular o crescimento da empresa e valorização do negócio, ao mesmo tempo que o remunera pela cessão de sua participação, dirimindo, no presente, maximização utilitária do fundador e aversão ao risco.

Ademais, D'Esclapon (2009, p. 92) explica que, na França, o direito de voto plural já é utilizado como instrumento de planejamento sucessório. Por meio do mecanismo, o controlador pode transmitir a maior parte do capital social da sociedade aos seus sucessores, e continuar conservando o controle da sociedade, por criação de ações com direito de voto plural, das quais ele será, durante certo período, o principal detentor.

Ou, inclusive, o fundador controlador pode atribuir direito de voto plural ao sucessor encarregado de assumir a direção da sociedade, podendo esse sucessor ser uma pessoa da família, ou até mesmo, um administrador profissional.

São variadas as possibilidades em que, adaptadas ao momento geracional da família e ao desenvolvimento do negócio, o direito de voto plural pode contribuir para a preservação do controle e da prevalência da visão idiossincrática do controlador.

4.1 EMPRESAS FAMILIARES QUE ADOTAM O VOTO PLURAL

O principal exemplo de empresa familiar francesa bem-sucedida é o Grupo LVMH, conglomerado que reúne marcas de luxo como *Louis Vuitton*, *Dior*, *Tiffany* e *Moët Chandon*. O Grupo foi fundado em 1978 por Bernard Arnault, seu atual CEO.[47]

Conforme o relatório financeiro semestral, publicado em 30 de junho de 2024[48], o Grupo Familiar Arnault é detentor de 48% do capital, contudo, tendo em vista e estrutura *dual class* adotada, com classes de ações com direito de voto múltiplo, a família detém 64,56% dos direitos de voto da companhia, contra 35,44% detidos por outros variados acionistas.

Além do firme controle acionário, a família Arnault também integra o Conselho de Administração e o Conselho Executivo do Grupo LVMH. No Conselho de Administração, além do fundador e CEO Bernard Arnault, estão presentes seus 4 filhos mais velhos, Delphine – que também é a CEO da *Christian Dior Couture* -, Alexandre, Antoine e Frédéric[49]. O filho mais novo do fundador, Jean Arnault, juntou-se ao grupo em 2023, dirigindo marketing e desenvolvimento da divisão de relógios da *Louis Vuitton*.

Outra empresa familiar francesa de grande relevância é a *Hermès*. Criada em 1837 pelo fabricante de arreios, Thierry Hermès. O que hoje é considerado o maior império familiar da Europa é controlado pelos descendentes do fundador, os ramos da família Dumas, Guerrand e Puech. Axel Dumas, atual CEO da companhia, é descendente de sexta geração do fundador.[50]

Após ofensiva do Grupo LVMH, em 2010, mais de 50 descendentes da família dona da Hermès se reuniram e decidiram criar uma estrutura robusta que firmasse o controle da família. Assim, conforme De La Bruslerie (2023, p. 4), a empresa de luxo adotou

---

[47] Disponível em: https://www-v2.lvmh.com/fr/notre-groupe/notre-gouvernance. Acesso em: 19 out. 2024.
[48] Disponível em: https://www-v2.lvmh.com/fr/publications?tag=Rapports. Acesso em: 19 out. 2024.
[49] Disponível em: https://www-v2.lvmh.com/fr/notre-groupe/notre-gouvernance. Acesso em: 19 out. 2024.
[50] Disponível em: https://www.bloomberglinea.com.br/negocios/como-a-hermes-criou-o-maior-imperio-familiar-da-europa-depois-de-rejeitar-a-lvmh/. Acesso em: 19 out. 2024.

uma estrutura *dual class* com classe de ações com direito de voto duplo, de modo que, com 69% do capital, a família possui potencial de 81% dos direitos de voto.[51]

Um exemplo de destaque fora da França é suíço, o Grupo *Richemont*, fundado em 1988 pelo empresário sul-africano Johann Rupert. Hoje o grupo é detentor de diversas marcas de luxo do mercado de relógios, joias, canetas e moda, como *Cartier*, *Chloé, Montblanc, Van Cleef & Arpels* e *Jaeger LeCouture*.

O fundador da *Richemont* não é mais seu CEO. Contudo, a empresa familiar controlada por ele e sua família, a *Compagnie Financière Rupert*, mantém o controle da *Richemont* até hoje, sendo seu único acionista significativo. Na condição de proprietários de ações de classe A e de classe B, que representam 10% do capital da *Richemont*, a família Rupert controla, beneficiando-se de uma estrutura *dual class* com direitos de voto alavancados, 51% dos direitos de voto da companhia.[52]

No contexto brasileiro, o voto plural ainda é um mecanismo recente, de modo que os exemplos de sua aplicação são escassos, ainda mais considerando o recorte familiar. Contudo, a perspectiva é otimista. Segundo Rogério Santana, diretor de Relacionamento do Empresas da B3, "*a possibilidade de adoção do voto plural oferecerá ao investidor brasileiro o acesso a novos ativos que, provavelmente, não se listariam no Brasil e isso certamente ajuda a desenvolver o nosso mercado*".[53]

Nesse mesmo sentido, Satiro e Becue (2024, p. 368) destacam que o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro só tem a ganhar com a adoção do voto plural, por duas razões essenciais:

> Em primeiro lugar, porque sua admissão não significa que esse instrumento seja ideal para todas as sociedades anônimas, contudo o papel da regulação é disponibilizar um leque de opções, franqueando a escolha dos empresários de acordo com as características do empreendimento. Em segundo lugar, porque conforme defendido em outra oportunidade, o voto plural não afronta os fundamentos do direito societário brasileiro, que já convive com inúmeros institutos que não respeitam o dogma "uma ação, um voto" e com a figura de verdadeiros acionistas-investidores, capazes de precificar o direito de voto.

Por outro lado, observados os exemplos de empresas familiares estrangeiras de grande sucesso que adotam o voto plural, fica evidente que, no Brasil, "*o banimento do*

---

[51] Cabe destacar que a *Hermès* utiliza a forma societária de Comandita por Ações.
[52] Disponível em: https://www.richemont.com/investors/shareholder-information/capital-structure/. Acesso em: 24 out. 2024.
[53] Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/novas-ofertas-com-a-criacao-do-voto-plural.htm. Acesso em: 19 out. 2024

voto plural, por outro lado, enfraquecia a competitividade do nosso mercado de capitais" (Satiro e Becue, 2024, p. 368).

5. COMPARAÇÃO ENTRE O BRASIL E A EXPERIÊNCIA FRANCESA

O voto plural reinstituído no Brasil pela Lei do Ambiente de Negócios (Lei n. 14.195/2021) guarda semelhanças e diferenças com o voto plural regulado pelo direito francês pela Lei *Attractivité*, a qual, apesar de recente, consolida uma prática de longo tempo no contexto empresarial francês.

Em ambos os ordenamentos, o mecanismo do voto plural é espécie do gênero *dual class*, que permite que a companhia, antes de sua abertura de capital, emita ações de diferentes classes, com poder de voto alavancado. Trata-se de uma derrogação do princípio da proporcionalidade, e uma desvinculação dos poderes políticos dos poderes econômicos do acionista.

No Brasil, as classes de ações com direito de voto plural podem chegar a atribuir ao acionista o direito de 10 votos por cada ação da qual é detentor (art. 110-A, caput, LSA). Na França, este limite é mais amplo, chegando a possibilitar que cada ação dotada de voto plural dê direito à 25 votos ao seu acionista (art. L. 22-10-46-1, inc. I, *Code de Commerce*).

Tanto no Brasil, quanto na França, a regulação do direito de voto plural utiliza-se de cláusulas *sunset* baseadas no tempo. Trata-se de critério objetivo e facilmente verificável que busca impedir a perpetuidade e o encastelamento inconsequente do controlador. Na França, o limite previsto é de 10 anos (art. L. 22-10-46-1, inc. II, *Code de Commerce*) e, no Brasil, de 7 anos (art. 110-A, §7º, LSA). Esses períodos podem ser prorrogados, mediante decisão em Assembleia Geral, seguindo formalidades específicas previstas em Lei.

Merece especial destaque, em relação ao limite temporal e sua prorrogação, o período de tempo para o qual o direito de voto plural poderá ser prorrogado. Na França, o direito de voto plural poderá ser prorrogado apenas uma vez e por, no máximo, 5 anos (art. L. 22-10-46-1, inc. II, *Code de Commerce*), o que fixa o limite máximo de 12 anos para que o acionista detenha direito de voto alavancado nas deliberações da companhia.

Já no Brasil, o §7º do art. 110-A carece de determinação mais específica, prevendo apenas que o voto plural é "*prorrogável por qualquer prazo"*, atendidas as formalidades. Ao que tudo indica, portanto, o limite temporal de 7 anos apenas parece ser mais

rígido do que o francês, de 10, quando, na verdade, não possui qualquer efeito prático. Ao deixar de estabelecer limite temporal à renovação do direito, o ordenamento brasileiro torna-se permissivo a gestões perpétuas.

Outro aspecto relevante de diferenciação entre os dois países examinados são os eventos que geram a automática conversão das ações de classe com voto plural em ações ordinárias sem voto plural, as chamadas *event based sunset clauses*. Em ambos os ordenamentos, a preocupação central é a transferência das ações. Isso porque o direito de alavancagem de voto possui caráter extremamente subjetivo, ligado mais à pessoa do acionista, do que à ação em si.

No ordenamento francês, o direito de voto duplo é perdido automaticamente quando há transferência das ações, em 5 hipóteses específicas, elencadas no art. L. 22-10-46-1, inc. III, do *Code de Commerce*. Ressalvando a possibilidade de que o acionista que deixar de ter direito de voto plural passe a ter direito de voto duplo. De forma mais restrita, a regulação brasileira faz o caminho inverso, determina que, como regra, haverá perda do direito de voto plural em caso de transferência das ações a qualquer título, exceto em três exceções expressamente definidas (art. 110-A, §8º, I, LSA).

A mesma regra aplica-se aos casos em que for realizado acordo de acionistas entre titulares de ações com e sem direito de voto plural, dispondo sobre o exercício conjunto do direito de voto (art. 110-A, §8º, II, LSA).

Apenas a prática irá demonstrar se a disposição mais engessada da legislação brasileira trará mais dificuldades ou soluções às companhias que adotarem o voto plural. Contudo, a opção francesa é por uma redação mais clara e concisa, além de ser fruto de uma experiência mais robusta do sistema *dual class*. Nesse sentido, o sistema francês pode servir de exemplo para o brasileiro, a redação mais direta e clara pode contribuir para evitar conflitos societários.

Por fim, destaca-se que o direito de votar de forma alavancada, a partir do voto plural, não se aplica irrestritamente à todas as votações realizadas pela companhia. Há questões cuja votação não computará direitos de voto plural. Trata-se de matérias que podem, em tese, beneficiar o grupo de controle de modo particular, ou que podem caracterizar situação de interesse conflitante com a companhia.

No ordenamento francês, essas matérias estão expressas em lei de forma clara e específica. Ressalvado, ainda, que o acionista que deixará de ter direito de voto plural poderá passar a exercer direito de voto duplo na votação (L. 22-10-46-1, inc. IV, do *Code de Commerce*). Dentre as matérias, cita-se a política de remuneração dos administradores.

Por sua vez, o §12º, do art. 110-A, da LSA, determina que não será adotado o voto plural nas votações que – tal como na França – deliberarem sobre a remuneração dos administradores (inciso I). Entretanto, o dispositivo não indica as demais hipóteses de forma direta, como o sistema francês, que elenca sabiamente a aprovação das contas anuais como uma das matérias, por exemplo.

O inciso II estabelece que o voto plural não será adotado quando se deliberar sobre "*a celebração de transações com partes relacionadas que atendam aos critérios de relevância a serem definidos pela Comissão de Valores Mobiliários"*. Isto é, depende de regulamentação externa, e não especifica de forma objetiva o que seriam os critérios de relevância a serem definidos pela CVM.

Conclui-se, com base na breve análise comparada desenvolvida, que o instituto do voto plural foi reinserido do ordenamento brasileiro com demasiada cautela e estudo insuficiente. Observar a experiência robusta e concreta de outros países de *civil law*, tais como a França, poderia contribuir para que o legislador aperfeiçoasse significativamente a redação e, principalmente, a coerência dos limites impostos ao voto plural pelo artigo 110-A, e correlatos, da Lei de Sociedades Anônimas.

De todo modo, sua reinserção indica uma ampliação do leque de possibilidades de estruturação de governança das empresas brasileiras, e certamente terá relevante impacto nas empresas familiares, considerando a singularidade de suas dinâmicas.

6. CONCLUSÃO

Diante de todo o exposto, a pesquisa desenvolvida para o presente trabalho permitiu a análise do voto plural em sua aplicação na experiência francesa e sua reinserção, ainda recente, no ordenamento jurídico brasileiro. Análise esta desenvolvida dentro do recorte das empresas de caráter familiar que, tendo em vista a singularidade de sua dinâmica, repleta de variáveis, motivo pelo qual as empresas familiares são grandes beneficiárias da possibilidade de emissão de ações com direito de voto alavancado.

Está evidente que a regulamentação do direito de voto plural consignada pelo art. 110-A da Lei de Sociedades Anônimas não é perfeita, e ainda precisa de variados ajustes, os quais podem ser feitos em observância da experiência francesa, que conta com regulamentação mais robusta, conforme foi demonstrado ao longo do trabalho.

Todavia, a coexistência de variados mecanismos para a estruturação da governança empresária é sinal de maturidade do mercado brasileiro. O voto plural espaço para

que empresas familiares, que possuam sua atividade centrada na figura do fundador ou dos familiares, organizem sua estrutura interna, planejem movimentos sucessórios, busquem investimentos externos, entre outras possibilidades, com mais segurança.

É importante que o direito societário brasileiro não se limite à ideia de que há um modelo ideal de governança que irá atender às demandas de todas as companhias. As empresas familiares são exemplo de que, conforme a dinâmica da família, a geração em que se encontra e o momento de maturidade do negócio, a companhia poderá apresentar demandas diferentes, mais ou menos centradas na figura de uma pessoa chave. De tal forma, o fornecimento de um leque maior de opções de mecanismos societários torna o mercado brasileiro, que já é dominado por empresas familiares, mais atrativo.

Conclui-se, portanto, que as empresas brasileiras de caráter familiar podem, a partir da Lei do Ambiente de Negócios (Lei n. 14.195/2021), considerar a criação de classes de ações ordinárias com direito de voto plural como uma ferramenta de estruturação acionária que possui a vantagem de poder ser adaptada à sua necessidade financeira, à sua atividade, à sua fase de desenvolvimento, à geração da família.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADLER, Adriana. Particularidades da empresa familiar: como lidar com vários papéis e dimensões. **Seja Relevante – Fundação Dom Cabral**, 15 jul. 2024. Disponível em: https://sejarelevante.fdc.org.br/empresa-familiar-como-lidar-com-os-varios-papeis-e-dimensoes/. Acesso em: 26 out. 2024.

CANNU, Paul Le; DONDERO, Bruno. **Droit des sociétés**. 9e édition. Paris, LGDJ, Lextenso, 2022.

CARVALHOSA, Modesto. **Aspectos societários relevantes nas empresas familiares**. In: MELO, Marcelo; MENEZES, Paulo Lucena de. Acontece nas melhores famílias: repensando a empresa familiar. São Paulo: Saraiva; Virgília, 2008.

CURADO, Fernando. **A empresa familiar a salvo de rupturas**. São Paulo: Saint Paul, 2010.

B3 se prepara para receber novas ofertas com a criação do voto plural. **B3**, São Paulo: 31 ago. 2024. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/novas-ofertas-com-a-criacao-do-voto-plural.htm. Acesso em: 19 out. 2024.

BOISSEAU, Laurence. **La loi Florange ou la cassette secrète de l'État actionnaire**. Les Echos, 2019. Disponível em: https://www.lesechos.fr/2015/04/la-loi-florange-ou-la-cassette-secrete-de-letat-actionnaire-1106501#:~:text=Dans%20un%20contexte%20marqu%C3%A9%2C%20en,de%20cession%2C%20mais%20jug%C3%A9s%20rentables. Acesso em: 19 ago. 2024.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em: 15 nov. 2024.

BRASIL. Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021. Altera a Lei nº 8.934, de 18 de novembro de 1994, e a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, para melhorar o ambiente de negócios no Brasil. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 27 ago. 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2021/L14195.htm. Acesso em: 15 nov. 2024.

Combinação de gerações pode favorecer empresas familiares. **Seja Relevante – Fundação Dom Cabral**, 7 jul. 2022. Disponível em: https://sejarelevante.fdc.org.br/combinacao-de-geracoes-pode-favorecer-empresas-familiares/. Acesso em: 26 out. 2024.

DE LA BRUSLERIE, Hubert. **Point de vue : Les classes d'actions multiples et actions à droits de vote double : Etat des lieux et raisons d'un succès**. Gestion 2000, mai-juin 2022.

DE LA BRUSLERIE, Hubert. **Les classes d'actions multiples et actions à droits de vote double : Etat de la littérature et renouveau de la problématique**. Finance Contrôle Stratégie. OpenEdition Journals, 2023.

DEMESETZ e LEHN, 1985 apud PINTO, Gabriela M. Engler. **Why they persist? An analysis of dual class structures and the unification process in the U.S. and Brazil**. Revista Direito GV, São Paulo, v. 10, n. 1, p. 25, jan.-jun. 2014. Disponível em: https://periodicos.fgv.br/revdireitogv/article/view/43593. Acesso em: 26 out. 2024.

D'ESCLAPON, Thibault de Ravel ; STORCK, Michel. **Faut-il supprimer les actions à droit de vote double en droit français ?.** La Base Lextenso. Revue : Bulletin Joly Sociétés. Paris, BJS janv. 2009, n° JBS-2009-021.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada. Volume II – Artigos 80 a 137**. 3ª ed., rev. e ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

FRANÇA. Code de commerce. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000005634379/2024-06-15/. Acesso em: 15 nov. 2024.

FRANÇA. Loi n° 2014-384, du 29 mars 2014, relative à la sécurisation de l'emploi et à la transmission d'entreprises. *Journal Officiel de la République Française*, Paris, 30 mar. 2014. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000028699059/. Acesso em: 15 nov. 2024.

FRANÇA. Loi n° 2019-486, du 22 mai 2019, relative à la croissance et la transformation des entreprises (Loi Pacte). *Journal Officiel de la République Française*, Paris, 23 mai 2019. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000038628286/. Acesso em: 15 nov. 2024.

FRANÇA. Loi n° 2024-537, du 12 juillet 2024, relative à la simplification de certaines procédures administratives et à la modernisation des services publics. *Journal Officiel de la République Française*, Paris, 13 jul. 2024. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000049707573/. Acesso em: 15 nov. 2024.

FRANÇOIS, Bénédicte ; LIENHARD, Alain; PISONI, Pascal ; VALUET, Jean-Paul. Code des Sociétés 2021, Annoté et commenté. 37e édition. Paris: Éditions Dalloz, 2020.

GERSICK, Kelin; DAVIS, John; HAMPTON, Marion McColom; LANSBERG, Ivan. **De geração a geração: ciclo de vida das empresas familiares**. São Paulo: Negócios, 1997.

GOSHEN, Zohar; HAMDANI, Assaf. Corporate control and idiosyncratic vision. **Yale Law Journal**. New Haven, v. 125, n. 3, 2016, p. 563-617.

LAMY FILHO, Alfredo e Pedreira; BULHÕES, José Luis. **A Lei das S.A. – pressupostos – elaboração – aplicação.** Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

LEME, Ernesto de Moraes. **Acções preferenciaes nas sociedades anonymas**. 1933. Provimento de Cátedra – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1933.

Lettre de la Direction des Affaires juridiques – Loi Attractivité : le texte est publié. **Economie - Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et Ministère chargé du Budget et des Comptes publics**, 27 jun. 2024. Disponível em: https://www.economie.gouv.fr/daj/lettre-de-la-daj-loi-attractivite-le-texte-est-publie. Acesso em: 01 set. 2024.

Loi du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France. **Vie publique – au coeur du débat public**, 14 jun. 2024. Disponível em: https://www.vie-publique.fr/loi/293872-loi-du-13-juin-2024-attractivite-financiere-entreprises-en-bourse. Acesso em: 01 set. 2024.

LVMH. **Gouvernance et éthique**, Comité Éxécutif et Conseil d'Administration. Disponível em: https://www-v2.lvmh.com/fr/notre-groupe/notre-gouvernance. Acesso em: 19 out. 2024.

LVMH. **Les Publications**. Rapport financier semestriel 2024. Disponível em: https://www-v2.lvmh.com/fr/publications?tag=Rapports. Acesso em: 19 out. 2024.

HAJ MUSSI, Luiz Daniel. In: **Sociedades: Lei das Sociedades Anônimas comentada. Volume 2**. Coord.: Alfredo de Assis Gonçalves Neto. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2024. p. 511-526.

MACHADO, Ralph; PÔRTO, Alexandre. Projeto autoriza a atribuição de voto plural em ações de empresas. **Câmara dos Deputados**, 21 jan. 2019. Disponível em: https://www.camara.leg.br/noticias/550825-PROJETO-AUTORIZA-A-ATRIBUICAO-DE-VOTO-PLURAL-EM-ACOES-DE-EMPRESAS. Acesso em: 26 out. 2024.

MAGALHÃES, Daniel. **Voto plural à brasileira: um verdadeiro "antes feito do que perfeito"**. Migalhas, 2022. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/de-peso/357720/voto-plural-a-brasileira-um-verdadeiro-antes-feito-que-perfeito. Acesso em: 31 jul. 2024.

MAGNIER, Véronique. **Droit des Sociétés. 9e édition**. Paris: Éditions Dalloz, 2019.

MARTINS, Pádua. Empresas familiares no Brasil respondem por 65% do PIB. **Trends: conectando negócios a investimentos**, 17 abr. 2024. Disponível em: https://www.trendsce.com.br/2024/04/17/empresas-familiares-no-brasil-respondem-por-65-do-pib/. Acesso em: 26 out. 2024

MENEZES, Mauricio Moreira. In: **Lei das sociedades anônimas comentada**. Coord.: ULHOA COELHO, Fábio [et. al.]. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 350-362.

MÜSSNICH, Francisco. **Voto plural: quebrando paradigmas**. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2020. Disponível em: https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2017/12/15/voto-plural-quebrando-paradigmas.ghtml. Acesso em: 31 jul. 2024.

NADSEM PUC-Rio. **Voto Plural, com Francisco Müssnich**. In: Reunião Especial NADS&M, 5 de out. de 2021. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=eSRc_Bblfgc&list=WL&index=1. Acesso em: 31 jul. 2024.

PATEL, Tara; RASCOUET, Angelina. Como a Hermès criou o maior império familiar da Europa depois de rejeitar a LVMH. **Bloomberg Línea**, 09 dez. 2023. Disponível em: https://www.bloomberglinea.com.br/negocios/como-a-hermes-criou-o-maior-imperio-familiar-da-europa-depois-de-rejeitar-a-lvmh/. Acesso em: 19 out. 2024.

PEREIRA, Antonio Carlos Soares; VIEIRA, Adriane; GARCIA, Fernando Coutinho; ROSCOE, Maria Teresa de Azeredo. **Desconstrução do Mito e Sucessão do Fundador em Empresas Familiares**. Revista de Administração Contemporânea. Rio de Janeiro, v. 17, n. 5, art. 1, pp. 518-535, Set./Out. 2013. Disponível em: https://anpad.org.br/rac. Acesso em: 17 out. 24.

PIMENTA, Eduardo Goulart; ABREU, Maíra Leitoguinhos de Lima. **Conceituação Jurídica da empresa familiar**. In.: ANDRADE FERES, Marcelo; ULHOA COELHO, Fabio. Empresa familiar: estudos jurídicos. São Paulo: Saraiva, 2014.

PINTO, Gabriela M. Engler. **Por que elas resistem? análise das estruturas "duas classes" de capital e o processo de unificação nos EUA e no Brasil**. Revista de Direito GV. v. 10, n. 1, pp. 23-52, Jan/Jun. 2014. Disponível em: https://periodicos.fgv.br/revdireitogv/article/view/43593. Acesso em: 17 out. 2024.

PLETI, Ricardo Padovini. **Empresas familiares & famílias empresárias: desafiadora transição entre duas realidades sistêmicas**. In.: ANDRADE FERES, Marcelo; ULHOA COELHO, Fabio. Empresa familiar: estudos jurídicos. São Paulo: Saraiva, 2014.

PRADO, Roberta Nioac. **Empresas familiares – governança corporativa, familiar e jurídico-sucessória**. In: Direito, gestão e prática: empresas familiares: governança corporativa, governança familiar e governança jurídica. São Paulo: Saraiva, 2011.

RENTERÍA, Pablo. **Reflexões sobre o princípio "uma ação, um voto"**. In: Encontros Preparatórios para o 10º Congresso Brasileiro de Direito Comercial - Sessão 5 (Palestras), 1 de jul. de 2020. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=CQIb-Dxo5OYM&t=264s. Acesso em: 31 jul. 2024.

RICHEMONT. **Investors.** Shareholder information – capital structure. Disponível em: https://www.richemont.com/investors/shareholder-information/capital-structure/. Acesso em: 24 out. 2024.

SANTOS, Gilberto do Couto; DA SILVA NETO, Orlando Celso. **A dupla classe de ações e sua implicação para estrutura das organizações**. Rev. Fac. Direito UFMG, Belo Horizonte, n. 85, pp. 127-156, jul./dez. 2024.

SATIRO, Francisco; BECUE, Sabrina Maria Fadel. **Voto plural e a superação do paradigma "uma ação, um voto"**. In: HAJ MUSSI, Luiz Daniel. Direito empresarial brasileiro. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2024.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe. **Acordos parassociais em empresas familiares**. In.: ANDRADE FERES, Marcelo; ULHOA COELHO, Fabio. Empresa familiar: estudos jurídicos. São Paulo: Saraiva, 2014.

TOMAZETTE, Marlon. **O conselho de administração nas sociedades familiares**. In.: ANDRADE FERES, Marcelo; ULHOA COELHO, Fabio. Empresa familiar: estudos jurídicos. São Paulo: Saraiva, 2014.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **O voto plural nas companhias fechadas**. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/351318/o-voto-plural-nas-companhias-fechadas. Acesso em: 31 jul. 2024.