

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE DIREITO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO**

Matheus Sprenger Neubauer da Costa

**EVOLUÇÃO E POSITIVAÇÃO LEGISLATIVA DO VOTO PLURAL NO DIREITO
SOCIETÁRIO**

**Porto Alegre
2023**

Matheus Sprenger Neubauer da Costa

**EVOLUÇÃO E POSITIVAÇÃO LEGISLATIVA DO VOTO PLURAL NO DIREITO
SOCIETÁRIO**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção de grau de Mestre em Direito pelo Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Orientador: Professor Doutor Gerson Luiz Carlos Branco.

**Porto Alegre
2023**

CIP - Catalogação na Publicação

Costa, Matheus Sprenger Neubauer da
EVOLUÇÃO E POSITIVAÇÃO LEGISLATIVA DO VOTO PLURAL
NO DIREITO SOCIETÁRIO / Matheus Sprenger Neubauer da
Costa. -- 2023.
127 f.
Orientador: Gerson Luiz Carlos Branco.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do
Rio Grande do Sul, Faculdade de Direito, Programa de
Pós-Graduação em Direito, Porto Alegre, BR-RS, 2023.

1. Direito societário. 2. Direito estrangeiro. 3.
Direito de voto. 4. Lei das Sociedades por Ações. 5.
voto plural. I. Branco, Gerson Luiz Carlos, orient.
II. Título.

Matheus Sprenger Neubauer da Costa

**EVOLUÇÃO E POSITIVAÇÃO LEGISLATIVA DO VOTO PLURAL NO DIREITO
SOCIETÁRIO**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção de grau de Mestre em Direito pelo Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Aprovada em 10 de agosto de 2023.

BANCA EXAMINADORA:

Professor Doutor Gerson Luiz Carlos Branco
Universidade Federal do Rio Grande do Sul
Orientador

Professor Doutor Ricardo Lupion Garcia
Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul

Professora Doutora Gabriela Wallau Rodrigues
Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul

Professor Doutor Marco Antônio Karam
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, e sem nenhuma dúvida, tenho a agradecer a meu pai, Marcelo, minha principal fonte de educação e exemplo de conduta que levarei por toda a minha vida. Uma pessoa tão rara quanto o câncer que lhe vitimou em apenas dois meses de internação hospitalar, em meio ao início desta pesquisa. Por todo o tempo ao meu lado, tenho a agradecer também à Brunna, pelo apoio e carinho neste que foi o período mais difícil de minha vida.

Agradeço enormemente ao meu orientador, Gerson Luiz Carlos Branco, por ter aceitado me orientar nesta pesquisa, por todos os ensinamentos desde meu ingresso neste Programa de Pós-Graduação em Direito e por ter acreditado na minha capacidade de entregar uma dissertação em nível de Mestrado acadêmico.

Pelo convívio acadêmico, tenho a agradecer a meu colega de mestrado e de orientação, Rodrigo Presley, bem como a todos aqueles que, ainda que por uma ou outra oportunidade, compartilharam sua experiência, como Carolinne Moraes, Tiago Britto Sponton, Pablo Werner, Rodrigo Cantali, Maria Luiza Targa, Luiza Weschenfelder Weber e José Augusto Medeiros. Agradeço, ainda, a todos os professores deste curso de Pós-Graduação *strictu sensu*, a saber, Bruno Miragem, Rafael Dresch, Luis Renato Ferreira da Silva e Ricardo Antonio Lucas Camargo, por toda a paciência e ensinamentos ao longo do curso. Agradeço também aos professores Ricardo Lupion e Luis Felipe Spinelli, que participaram da banca de qualificação desta dissertação, trazendo importantes críticas construtivas a fim de aperfeiçoar o resultado da pesquisa.

Ao escritório Carpena Advogados Associados, tenho a agradecer a compreensão de minhas ausências para que eu pudesse me dedicar a este exigente curso e pelos silenciosos dias de recesso em que pude aperfeiçoar esta pesquisa a poucos passos das belas margens do lago Guaíba. Dentre os que mais tive oportunidade de conviver no período, tenho a citar e agradecer aos meus colegas de profissão, Márcio Louzada Carpena, Valternei Melo, Cesar Augusto Verch, Julia Ribeiro Feijó, Laura Brum Thadeu, Raquel Sacco da Silva, Manoela Aline Bernardes, Clovis Strasburg Filho, além de Adriana Adams, pelo suporte na gestão pessoal.

Por fim, agradeço aos meus amigos e família, os quais tiveram, por muitas vezes, de amargar minha ausência a fim de que pudesse cumprir este desafio acadêmico.

RESUMO

Esta dissertação analisa o mecanismo societário recentemente reintroduzido no ordenamento jurídico brasileiro denominado voto plural. Expõe-se, na primeira parte, a evolução do instituto no direito estrangeiro, levando em consideração algumas das principais jurisdições tanto em países de tradição anglo-saxônica, quanto romano-germânica, e no direito brasileiro, desde o século oitocentista até a atualidade, com a aceitação do voto plural por meio da Lei nº 14.195 de 2021. A segunda parte identifica os aspectos estruturais, legais, práticos e funcionais do voto plural no Direito Societário brasileiro. Demonstra-se, após esta exposição, que o voto plural ressurgiu no Brasil como uma tendência mundial decorrente da competição internacional entre as bolsas de valores mobiliários, porém ainda não está sendo aproveitado como tem sido no exterior, o que pode ser motivado pelas diversas salvaguardas inseridas, pelo *enforcement* das leis no mercado acionário e pelo momento econômico brasileiro, com baixo número de ofertas públicas iniciais.

Palavras-chaves: Direito societário; Direito estrangeiro; Direito de voto; Lei das Sociedades por Ações; voto plural.

ABSTRACT

This dissertation analyzes the corporate mechanism recently reintroduced in the Brazilian legal system called *dual class shares*. In the first part, the evolution of the institute in foreign law is exposed, considering some of the main jurisdictions both in countries with Anglo-Saxon and Roman-Germanic traditions, and in Brazilian law, from the 19th century to the present day, with the acceptance of *dual class shares* through Law No. 14,195 of 2021. The second part identifies the structural, legal, practical and functional aspects of the *dual class shares* in Brazilian Corporate Law. It is demonstrated, after this exposition, that the *dual class shares* reappears in Brazil as a worldwide trend due to the international competition between the securities exchanges, however, it is not yet being taken advantage of as it has been abroad, which can be motivated by the various legal safeguards inserted, the enforcement of laws in the stock market and the Brazilian economic moment, with a low number of initial public offerings.

Keywords: Corporate law; Foreign law; Voting rights; Corporations Law; dual-class shares.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Abrasca	Associação Brasileira das Companhias Abertas
ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
AktG	Aktiengesetz
AMEC	Associação de Investidores no Mercado de Capitais
AMEX	American Stock Exchange
BDR	Brazilian Depositary Receipts
BDRs	Brazilian Depositary Receipts
CEM	Control Enhancement Mechanisms
CII	Conselho de Investidores Institucionais
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DCS	Dual-class shares
DL	Decreto-Lei
DREI	Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração
DVR	Differential voting rights
ESG	Environmental, Social and Governance
GM	Guerra Mundial
HGB	Handelsgesetzbuch
HKEX	Hong Kong Stock Exchange
IBGC	Instituto Brasileiro Governança Corporativa
IBRADEMP	Instituto Brasileiro de Direito Empresarial
IMK	Iniciativa de Mercado de Capitais
IPOs	Ofertas Públicas Iniciais de Ações
M&A	Mergers & Acquisitions
MCS	Multi-class shares
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NYSE	New York Stock Exchange
SEC	Securities and Exchange Commission
SEP	Superintendência de Relações com Empresas
SVR	Superior voting rights
TSE	Tokyo Stock Exchange
WVR	Weighted voting rights

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
PARTE I – EVOLUÇÃO DO VOTO PLURAL	14
1 DIREITO ESTRANGEIRO	14
a Estados Unidos da América	15
b China e Hong Kong	24
c Argentina	25
d França	30
e Portugal	33
F Alemanha	36
g Itália	37
h Japão	41
2. DIREITO BRASILEIRO	43
CONCLUSÃO DA PRIMEIRA PARTE	71
PARTE II – ASPECTOS LEGAIS, PRÁTICOS, ESTRUTURAIS E FUNCIONAIS DO VOTO PLURAL NO DIREITO SOCIETÁRIO BRASILEIRO	75
1 ASPECTOS LEGAIS, PRÁTICOS E ESTRUTURAIS	75
2 ASPECTOS FUNCIONAIS	104
CONCLUSÃO DA SEGUNDA PARTE	110
CONSIDERAÇÕES FINAIS	112
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	113

INTRODUÇÃO

Objeto de desejo, o poder de controle é uma das principais características observadas em uma companhia. É tão importante que determina a vitória nas deliberações sociais, indicando os rumos dos negócios sociais.

Sobre o poder de controle, menciona-se, de início, a mais notória obra no Brasil a respeito, “O poder de controle na Sociedade Anônima”, de Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho, os quais referem que, em razão da influência inglesa “aos poucos, as nossas leis passam a usar ‘controle’ sobretudo no sentido forte de dominação, ou na acepção mais atenuada de disciplina ou regulação”¹.

A Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76) conceitua o controlador, isto é, o detentor do poder de controle, como sendo a pessoa ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto ou sob controle comum que, nos termos do artigo 116, alíneas “a” e “b”, seja

[...] 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, além de usar efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.²

Via de regra, o acionista que detém a maioria do capital social será o controlador.

Todavia, ao longo da História, com o aprofundamento da autonomia privada no Direito Societário, surgiram diversos mecanismos de alavancagem de controle (*Control Enhancement Mechanisms – CEM*),

[...] os quais constituem arranjos instituídos pelas companhias, aptos a criar discrepâncias na relação entre a propriedade e controle, resultando na possibilidade de que um acionista reforce o controle de que é titular sem que haja correspondência com a participação no capital da companhia.³

¹ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014. p. 25.

² 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: 3 jun. 2023.

³ CASQUET, Andréia Cristina Bezerra. *Ações superpreferenciais – relação entre poder político e aporte econômico*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 14.

Estes mecanismos podem ser divididos em três grupos⁴: (i) aqueles que afetam diretamente os direitos de voto⁵; (ii) aqueles que afetam indiretamente os direitos de voto⁶; e (iii) aqueles que não integram propriamente a estrutura organizacional da companhia, mas que também podem afetar a proporcionalidade dos votos⁷.

O objeto desta pesquisa será um dos mecanismos de alavancagem de controle que afeta diretamente os direitos de voto, qual seja, o voto plural. Entende-se por ações com voto plural como “aquelas que atribuem ao acionista mais do que um voto por ação, tendo direito de voto em proporção maior do que sua participação no capital votante”⁸. Dentre as denominações sinônimas existentes, tem-se voto plúrimo, voto privilegiado, voto alavancado, voto *múltiple*⁹, ações de direção, ações de domínio¹⁰ e ações de comando. Tal concepção de voto plural também é conhecida em outros ordenamentos, em especial de tradição anglo-saxônica, como *super voting stock*, *super voting share*, *differential voting rights (DVR)*, *superior voting rights (SVR)*, *weighted voting rights (WVR)* e *augmented voting*¹¹, derivadas das estruturas de

⁴ A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD), em estudo de 2007, sobre a falta de proporcionalidade entre propriedade e controle, classifica os CEM entre (i) mecanismos que potencializam o poder de voto; (ii) mecanismos de preservação de controle; e (iii) mecanismos relacionados ou complementares. In: OECD. *Lack of proportionality between ownership and control: overview and issues for discussion*. December 2007. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/ca/40038351.pdf>. Acesso em: 15 abr. 2023. Jorge Brito Pereira aponta que são “muitas as classificações dos CEM usadas pela doutrina. PEREIRA, Jorge Brito. *O voto plural na sociedade anônima*. Almedina: Coimbra, 2022. p. 206.

⁵ São exemplos: ações com votos plurais, ações de lealdade (*loyalty shares*), ações sem direito a voto e sem preferências, partes beneficiárias e teto aos direitos de voto (*voting rights ceiling*). *Ibidem*, p. 14-15.

⁶ Como exemplos, pode-se fazer menção às ações prioritárias, *golden shares*, certificados de depósito de ações como os *Brazilian Depositary Receipts (BDR)*, quórum qualificado, limite de propriedade (*ownership ceilings*) e restrições à transferência de ações. *Ibidem*, p. 15-16.

⁷ Neste último grupo, estão contidos os empréstimos de ações, contratos de opção de compra e venda de ações, estruturas piramidais, participações cruzadas etc. *Ibidem*, p. 16.

⁸ RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 235.

⁹ No caso da Lei das Sociedades Anônimas brasileira, o voto múltiplo corresponde a outro mecanismo de voto, previsto no art. 141, em que o número de votos de cada ação poderá ser multiplicado pelo número de cargos a serem preenchidos em eleição de conselheiros, desde que o acionista detenha 10% do capital social com direito a voto. Em outras legislações, esse mecanismo é tido como voto cumulativo.

¹⁰ “Estas acciones han recibido diversas denominaciones. Así, por ejemplo, se las ha llamado ‘acciones de voto plural’ (plúrimo, Scialoja, Ascarelli, Solá Cañizares, Velasco Alonso, Ripert); de ‘voto privilegiado’ (Mazeaud); de ‘voto múltiple’; ‘acciones de dirección’; ‘acciones de dominio’ (en el derecho italiano ‘azione di comando’)”. VILLEGAS, Carlos Gilberto. *Acciones de voto plural*. Buenos Aires: Ed. Depalma, 1973. p. 36.

¹¹ “Highly prominent firms, such as Google and Facebook, have adopted – via dual-class stock – voting allocations that are effectively the opposite of restricted voting, with substantially more votes per share allocated to the largest shareholders than to smaller shareholders – a pattern we might call ‘augmented voting’”. HANSMANN, Henry; PARGENDLER, Mariana. *The Evolution of Shareholder*

classe dupla de ações (*dual-class shares* – DCS)¹² ou até mesmo de múltiplas classes de ações (*multi-class shares* – MCS). Para fins terminológicos deste trabalho, o instituto será denominado como voto plural ou *dual-class shares*.

Um outro esclarecimento terminológico deve ser apresentado desde já e que se fundamenta, por exemplo, na interpretação da Lei das Sociedades por Ações brasileira¹³: ações possuem espécies e classes. As espécies de ações, no direito brasileiro, são ordinárias, preferenciais e de fruição. Por sua vez, cada espécie de ação pode possuir mais de uma classe¹⁴ na companhia.

Assim, as *dual-class shares* podem ser compreendidas como estruturas compostas, em sua forma mais comum, por (i) uma classe de ações ordinárias com **proporcionalidade** entre o número de ações detidas e o número de votos nas deliberações sociais e (ii) por outra classe de ações ordinárias com **desproporcionalidade** entre o número de ações detidas e o número de votos nas deliberações sociais. Quando se mencionam as *dual-class shares*, não se está, necessariamente, tratando, pois, de uma estrutura acionária de duas espécies de ações (ações ordinárias e de ações preferenciais).

O voto plural foi largamente utilizado nas primeiras décadas do século 20, tendo como uma das funções evitar a aquisição de empresas em países que sofreram danos em decorrência da Primeira Guerra Mundial e se encontrassem com um preço de aquisição considerado baixo¹⁵. Assim, embora já existissem algumas estruturas

Voting Rights: Separation of Ownership and Consumption. *Yale Law Journal*, v. 123, 2014, p. 108. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2219865>. Acesso em: 12 mar. 2023.

¹² “Dual class shares (DCS) which could be created either through initial public offerings (IPOs) or recapitalisations, offer different classes of shares that confer distinct voting and control rights on the holder. The divergence provides insiders with a majority of voting rights, despite their smaller residual claims”. XIAO HUANG, Flora. Dual Class Shares Around the Top Global Financial Centres. *Journal of Business Law*, University of Leicester School of Law Research Paper, n. 16, v. 29, jun. 2016. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2793605>. Acesso em: 1 jun. 2023.

¹³ “Art. 15. As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confirmam a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição. § 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”. 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: 3 jun. 2023.

¹⁴ “Art. 11. O estatuto fixará o número das ações em que se divide o capital social e estabelecerá se as ações terão, ou não, valor nominal. § 1º Na companhia com ações sem valor nominal, o estatuto poderá criar uma ou mais classes de ações preferenciais com valor nominal. (...) 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”. *Ibidem*.

¹⁵ “Estas acciones tuvieron su origen como consecuencia de fenómenos económicos ocurridos en Europa en las primeras décadas de este siglo. En efecto, después de la primera guerra mundial nació

societárias de voto plural previamente à Primeira Guerra Mundial, a crise econômica impulsionou sua utilização. No entanto, o uso abusivo do voto plural permeou diversas jurisdições – a ponto de ser revogado.

Entretanto, constata-se que não se estabeleceu uma uniformidade global quanto à aceitação legislativa da utilização do voto plural nas companhias. Há exemplos de países, ao longo da história, que passaram da vedação à permissão e vice-versa. Assim, o primeiro questionamento a ser respondido neste trabalho é: como se deu a evolução do voto plural no direito estrangeiro?

Por sua vez, no Brasil, o Decreto nº 21.536/1932, de acordo com o art. 1º, § 4º¹⁶, foi a primeira proibição do voto plural. A atual Lei das Sociedades por Ações, de 1976, manteve essa vedação com a redação do art. 110, § 2º¹⁷, mas a recente Lei nº 14.195/2021 afastou tal proibição, incluindo previsões restritivas (salvaguardas) que admitem o emprego do voto plural¹⁸. Essa alteração legislativa no Brasil não foi um movimento isolado em relação aos outros países de modo que se faz pertinente identificar os porquês de tal modificação.

Em um primeiro momento, pode-se sugerir que a admissibilidade do voto plural representa um alinhamento a uma tendência internacional das bolsas de valores que passaram a reavaliar a proibição do mecanismo diante de diversas Ofertas Públicas Iniciais de Ações (*IPOs*), tais como da Alibaba¹⁹ e do clube de futebol Manchester

la necesidad, en ciertos países, de preservar las economías nacionales arruinadas por la conflagración armada. Así nacieron las acciones privilegiadas en el voto, para defender el control de las sociedades en poder de nacionales, ante la eventualidad de desnacionalizaciones por la compra de acciones a bajo precio en la bolsa, a causa de la devaluación de las divisas. Se originaron, entonces, en la necesidad de la defensa del interés nacional. Así es como proliferaron en Francia y Alemania y después se extendieron al resto de Europa, sociedades que admiten que determinadas acciones gocen de voto múltiple”. VILLEGAS, Carlos Gilberto. *Acciones de voto plural*. Buenos Aires: Ed. Depalma, 1973. p. 36.

¹⁶ “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”. BRASIL. Câmara dos Deputados. *Decreto nº 21.536, de 15 de junho de 1932*. Dispõe sobre o modo de constituição do capital das sociedades anônimas, permitindo que ele se constitua, em parte, por ações preferenciais de uma ou mais classes. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-21536-15-junho-1932-517361-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 4 jun. 2023.

¹⁷ “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”. *Ibidem*.

¹⁸ BRASIL. *Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021*. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14195.htm. Acesso em: 4 jun. 2023.

¹⁹ “DCS, despite having long existed, are back to spotlight again due to the listing of Alibaba on the New York Stock Exchange (NYSE), the largest IPO in history. The company chose the NYSE over the Hong Kong Stock Exchange (HKEx) and the London Stock Exchange (LSE) as the latter two prohibit the listing of companies that employ ‘differential voting structures’, namely DCS, while such structure

United²⁰, realizadas em bolsas que admitiam o voto plural. Na mesma linha, outras IPOs de empresas originariamente brasileiras realizadas não na Bolsa de Valores brasileira, a B3, mas em Bolsas de Valores estrangeiras, como o IPO da Stone²¹ e do grupo XP²², podem ter contribuído à mudança da regra brasileira sobre o voto plural. Desse modo, o segundo questionamento que este trabalho se propõe a responder é: como se deu a evolução do tratamento do voto plural no Brasil até a atualidade?

Apesar de permitir o voto plural no Brasil, a Lei nº 14.195 de 2021 introduziu restrições ao seu uso, fazendo-se pertinente identificar seus aspectos legais, práticos, estruturais e funcionais. Desse modo, o terceiro questionamento que será respondido nesta pesquisa é quais são os aspectos legais, práticos, estruturais e funcionais do voto plural no direito societário brasileiro?

Para responder tais questionamentos, dividiu-se o trabalho em duas partes: a primeira parte responderá o primeiro questionamento, tratando da evolução do voto plural no direito estrangeiro e no direito brasileiro, enquanto a segunda parte, com maior profundidade sobre o voto plural em si, responderá o terceiro questionamento.

is permitted in the US. The request by the company in its IPO application for the granting of an exemption from the one share-one vote principle has brought the debate over whether the bourses should relax their listing standards to allow certain listed companies to adopt DCS". XIAO HUANG, Flora. Dual Class Shares Around the Top Global Financial Centres. *Journal of Business Law*, University of Leicester School of Law Research Paper, n. 16, v. 29, jun. 2016. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2793605>. Acesso em: 1 jun. 2023.

²⁰ FARRELL, Maureen; PAGLIERY, Jose. Manchester United raises \$233 million in IPO. *CNN Money*, 10 ago. 2012. Disponível em: <https://money.cnn.com/2012/08/09/investing/manchester-united-ipo/index.htm>. Acesso em: 29 dez. 2022.

²¹ MILANESE, Daniela. Ação da Stone fecha em alta de 30% em estreia na Nasdaq, valor de mercado alcança US\$9 bi. *InfoMoney*, 25 out. 2018. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-da-stone-traz-fortuna-de-us-28-bi-a-seus-jovens-fundadores/>. Acesso em: 29 dez. 2022.

²² INFOMONEY. IPO da XP: ações fecham com alta de 27% em sua estreia na Nasdaq. 11 dez. 2019. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/xp-estreia-na-nasdaq/>. Acesso em: 29 dez. 2022.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sem sombra de dúvidas, a tendência internacional é de aceitação do voto plural, sendo poucos os países resistentes a essa prática. Aqueles que resistirem possivelmente restarão fadados a ver algumas de suas companhias migrarem para outras Bolsas – embora o voto plural não seja um único fator para tanto.

Um dos questionamentos que se poderia fazer é se os controladores passarão a adotar frequentemente o voto plural. Um grande entrave para tanto é em relação às companhias abertas, visto que os requisitos para o voto plural nessas companhias são mais onerosos em comparação às companhias fechadas.

Uma companhia aberta até poderia passar por um processo de fechamento de capital a fim de ver uma deliberação quanto à emissão de ações com voto plural e reabrir seu capital. Todavia, não poderá listar-se no Novo Mercado, sem contar a possibilidade de ser um processo altamente custoso e pouco recompensador.

Para as companhias fechadas, deve-se levar em conta, especialmente, a *sunset clause* de sete anos, visto que, caso o detentor das ações com voto plural não obtenha êxito na renovação das ações com voto plural, poderá, certamente, perder o poder de controle.

De qualquer forma, caberá ao mercado brasileiro mostrar-se maduro por um lado e caberá às entidades de fiscalização reforçar o *enforcement* – o que é um grande desafio, dada que é de conhecimento público o déficit nos quadros pessoais da CVM – para se ter uma mudança legislativa que possa tornar mais atrativo o uso do voto plural.

Quiçá dar mais espaço à autonomia privada dos agentes poderia vir a incentivar o uso, pois o arquétipo trazido no art. 110-A da Lei das Sociedades por Ações não se mostrou interessante às companhias brasileiras até o momento. O futuro dirá se o voto plural ganhará adeptos no Brasil.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, Kaype. Da B3 para NY, migração de Inter e Americanas para bolsas no exterior reacende debate sobre ação 'anabolizada'. *Seu Dinheiro*, 2 jun. 2021. Disponível em: <https://www.seudinheiro.com/2021/bolsa-dolar/listagem-acoes-inter-americanas-eua-analise/>. Acesso em: 28 jan. 2023.

ADAMEK, Marcelo von [s.l.: s.n.], 7 jul. 2021. Publicado pelo canal IBRADEMP. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=i2Mv6_apc_8. Acesso em: 25 abr. 2023.

ALDEN, William. Alibaba's Shares Close Up 38% on First Day of Trading. *The New York Times*, 14 set. 2014. Disponível em: <https://archive.nytimes.com/dealbook.nytimes.com/2014/09/19/live-blog-tracking-the-giant-alibaba-i-p-o/>. Acesso em: 10 dez. 2022.

ALEMANHA. *Aktiengesetz*. Disponível em: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10002070>. Acesso em: 6 jun. 2023.

_____. *Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch*. 1861. Disponível em: <https://www.koeblergerhard.de/Fontes/AllgemeinesDeutschesHandelsgesetzbuch1861.htm>. Acesso em: 25 jan. 2023.

AMEC. *AMEC expressa preocupações sobre voto plural em carta enviada para CVM, B3 e IMK*. Disponível em: https://amecbrasil.org.br/amec-expressa-preocupacoes-sobre-voto-plural-em-carta-enviada-para-cvm-b3-e-imk/?doing_wp_cron=1682269829.1666231155395507812500. Acesso em: 23 abr. 2023.

_____. *Código Brasileiro de Stewardship e Princípios*. Disponível em: <https://amecbrasil.org.br/stewardship/codigo/>. Acesso em: 1 abr. 2023.

ANDREI, Daniela Mussolini Llorca Sanchez. A vedação do voto plural no Brasil. *Revista de direito das sociedades e dos valores mobiliários*, v. 9, São Paulo, Almedina, ago. 2019.

_____. Voto plural deve voltar a existir no Brasil. *Valor Econômico*, 10 jan. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2020/01/10/voto-plural-deve-voltar-a-existir-no-brasil.ghtml>. Acesso em: 23 abr. 2023.

ARAGÃO, Paulo Cezar [s.l.: s.n.], 7 jul. 2021. Publicado pelo canal IBRADEMP. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=i2Mv6_apc_8. Acesso em: 25 abr. 2023.

ARGENTINA. Banco Macro. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://www.macro.com.ar/relaciones-inversores/estatutos-sociales>. Acesso em: 26 jan. 2023.

_____. Grupo Galicia. *Composição Acionária*. Disponível em: <https://www.gfgsa.com/es/estructura-accionaria>. Acesso em: 25 jan. 2023.

_____. Grupo Galicia. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://www.gfgsa.com/es/gobierno-corporativo>. Acesso em: 25 jan. 2023.

_____. *Ley General de Sociedades n. 19.550, T.O. 1984*. Disponível em: <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/ley-19550-25553/actualizacion>. Acesso em: 25 jan. 2023.

_____. Pampa Energia. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://ri.pampaenergia.com/gobierno-corporativo/estatuto-social/>. Acesso em: 25 jan. 2023.

_____. *Reforma y texto ordenado de estatutos: Cablevision Holding S.A. Escritura numero mil treinta y dos*. Disponível em: <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/3696e5d8-d401-4c94-864f-5ffb2219569c>. Acesso em: 26 jan. 2023.

_____. Telecon. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://inversores.telecom.com.ar/es/gobierno-corporativo.html>. Acesso em: 25 jan. 2023.

_____. Ternium Argentina S.A. *Estatuto Social*. Disponível em: https://s2.q4cdn.com/156255844/files/doc_downloads/gov_doc/11/Ternium-Argentina-S.A.-ESTATUTO.pdf. Acesso em: 1 jun. 2023.

ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Quorum, 2008.

B3. *Estudo avalia impacto de classe diferenciada de ações na governança de empresas*. São Paulo, 12 dez. 2019. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/governanca-8AE490C96EF7F6F5016EFB4D90405993.htm. Acesso em: 30 jan. 2023.

_____. *Extrato da análise internacional e repercussão no mercado brasileiro da expansão da adoção de estruturas com duas ou mais classes de ações com direitos de voto diferenciados (DCS)*. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/45/02/1F/3D/16ECF6107DF7ACF6AC094EA8/EXT_RATO_DA_ANALISE_VOTO_PLURAL.pdf. Acesso em: 30 jan. 2023.

_____. *Ofertas Públicas*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/ofertas-publicas/estatisticas/. Acesso em: 10 abr. 2023.

BAINBRIDGE, Stephen Mark. *The Short Life and Resurrection of Sec Rule 19c-4*. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=315375>. Acesso em: 22 nov. 2022.

_____. *Understanding Dual Class Stock Part I: An Historical Perspective*. Disponível em:

https://www.professorbainbridge.com/professorbainbridgecom/2017/09/understanding-dual-class-stock-part-i-an-historical-perspective.html#_ftn2. Acesso em: 5 nov. 2022.

_____. *Understanding Dual Class Stock Part I: An Historical Perspective*.

Disponível em:

https://www.professorbainbridge.com/professorbainbridgecom/2017/09/understanding-dual-class-stock-part-i-an-historical-perspective.html#_ftn2. Acesso em: 5 nov. 2022.

BANCO MUNDIAL. *World Bank Group to Discontinue Doing Business Report*. Washington. 16 set. 2021. Disponível em:

<https://www.worldbank.org/en/news/statement/2021/09/16/world-bank-group-to-discontinue-doing-business-report>. Acesso em: 1 fev. 2023.

BEBCHUK, Lucian A.; KASTIEL, Kobi. The untenable case for perpetual dual-class stock. *Virginia Law Review*, v. 103, jun. 2017.

BELOT, François; GINGLINGER, Edith; STARKS, Laura T. *Encouraging Long-Term Shareholders: The Effects of Loyalty Shares with Double Voting Rights*. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3475429>. Acesso em: 29 dez. 2022.

BNDES. Stewardship: o papel dos investidores institucionais na sustentabilidade das companhias. *Agência BNDES de Notícias*, 8 ago. 2019. Disponível em: <https://agenciadenoticias.bndes.gov.br/blogdodesenvolvimento/detalhe/Stewardship-o-papel-dos-investidores-institucionais-na-sustentabilidade-das-companhias/>. Acesso em: 1 abr. 2023.

BONIN, Robson. CVM vê risco em fiscalização por falta de funcionários. *Veja*, 30 jul. 2020. Disponível em: <https://veja.abril.com.br/coluna/radar/cvm-ve-risco-em-fiscalizacao-por-falta-de-funcionarios>. Acesso em: 25 mai. 2023.

BLANCHET, Ricardo [s.l.: s.n.], 29 set. 2021. Publicado por Capital Aberto. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=iztSIkg68nM>. Acesso em: 27 mar. 2023.

BRASIL. Câmara dos Deputados. *Decreto nº 21.536, de 15 de junho de 1932*. Dispõe sobre o modo de constituição do capital das sociedades anônimas, permitindo que ele se constitua, em parte, por ações preferenciais de uma ou mais classes. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-21536-15-junho-1932-517361-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 4 jun. 2023.

_____. Câmara dos Deputados. *Medida Provisória nº 1.040, de 29 de março de 2021*. Disponível em:

https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1982447&filename=Tramitacao-MPV%201040/2021. Acesso em: 1 fev. 2023.

_____. Câmara dos Deputados. *Parecer proferido em Plenário à MPV nº 1.040, de 2021*. Disponível em:

https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2026494. Acesso em: 1 fev. 2023.

_____. Câmara dos Deputados. *Pedido de retirada de emendas apresentadas à MPV nº 1040/2021*. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2011031. Acesso em: 1 fev. 2023.

_____. Câmara dos Deputados. *Emenda Aditiva à MP nº 1040/2021*. 31 mar. 2021. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1985780&filename=EMC+17/2021+MPV104021+%3D%3E+MPV+1040/2021. Acesso em: 30 jan. 2023.

_____. Câmara dos Deputados. *Projeto de Lei 10.736/2018*. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2183068>. Acesso em: 5 jun. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Audiência Pública SDM 08/2019*. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2019/sdm0819.html. Acesso em: 23 abr. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. Decisão de Colegiado. *Reg. nº 3649/02*. Consulta de Ultrapar Participações S.A. sobre eleição de conselheiros, de acordo com a nova redação do art. 141 da lei 6.404/76, introduzida pela Lei 10.303/01. Diretor Relator: Luiz Antonio de Sampaio Campos. Rio de Janeiro, 16 abr. 2002. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2002/20020416_R1.html. Acesso em: 28 mai. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Instrução CVM nº 586, de 8 de junho de 2017*. Anexo 29-A. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst586.html>. Acesso em: 8 jun. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Processo CVM nº SP2015/0279*. Reg. nº 4977/05. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2015/20151013_R1/20151013_4977.html. Acesso em: 5 jun. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Processo nº RJ 2013_5993*. (Reg. Col. nº 8923/2013). Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0010/8923-3.pdf>. Acesso em: 25 abr. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Processos Administrativos CVM nº RJ2016/4098 e 19957.009411/2017-46*. Reg. Col. nº 0205/2016 e nº 0847/2017. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2019/20190402/0205_0847_Voto_DGG.pdf. Acesso em: 28 mai. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Resolução CVM 168*. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol168.html>. Acesso em: 7 jun. 2023.

_____. Comissão de Valores Mobiliários. *Resolução CVM nº 3, de 11 de agosto de 2020*. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol003.html>. Acesso em: 6 jun. 2023.

_____. Congresso Nacional. *Medida Provisória nº 1040, de 2021*. Modernização do ambiente de negócios no país. Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/147864#:~:text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20facilita%C3%A7%C3%A3o%20para,de%20eletricidade%20e%20a%20prescri%C3%A7%C3%A3o>. Acesso em: 6 jun. 2023.

_____. *Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10303.htm. Acesso em: 5 jun. 2023.

_____. *Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Institui o Código Civil. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 7 jun. 2023.

_____. *Lei 13.874, de 20 de setembro de 2019*. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm. Acesso em: 7 jun. 2023.

_____. *Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021*. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14195.htm. Acesso em: 4 jun. 2023.

_____. *Lei nº 3.150, de 4 de novembro de 1882*. Regula o estabelecimento de companhias e sociedades anônimas. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lim/lim3150.htm. Acesso em: 5 jun. 2023.

_____. *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: 3 jun. 2023.

_____. Ministério da Economia. *Instrução normativa nº 81, de 10 de junho de 2020*. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/instrucao-normativa-n-81-de-10-de-junho-de-2020-261499054>. Acesso em: 7 jun. 2023.

_____. Ministério da Economia. *Medida Provisória sobre ambiente de negócios avança no Congresso Nacional*. 24 jun. 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2021/junho/medida-provisoria-sobre-ambiente-de-negocios-avanca-no-congresso-nacional>. Acesso em: 1 fev. 2023.

_____. Senado Federal. *Emendas à Medida Provisória nº 1040, de 2021*. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8994941&ts=1652228204916&disposition=inline>. Acesso em: 1 fev. 2023.

_____. Senado Federal. *Emendas à Medida Provisória nº 1040, de 2021*. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8994941&ts=1652228204916&disposition=inline>. Acesso em: 1 fev. 2023.

_____. Senado Federal. *Mensagem nº 415, de 26 de agosto de 2021*. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/Msg/VEP/VEP-415.htm. Acesso em: 2 fev. 2023.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira; JUNQUEIRA, Ruth; CLEMESHA, Pedro E. Reflexões sobre o voto plural: perspectivas para a admissão de estruturas societárias com duas ou mais classes de ações com direito de voto diferenciado no direito brasileiro. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 92, a. 24, p. 159-185, São Paulo, abr./jun. 2021.

CAMPINHO, Sérgio. In: COELHO, Fábio Ulhoa *et al. Lei das sociedades anônimas comentada*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

CANTALI, Rodrigo Ustárroz. Saída conjunta da participação societária: entre voluntarismo e compulsoriedade em cláusulas de compra e venda conjunta de ações. *Revista semestral de Direito Empresarial*, n. 29, Rio de Janeiro, jul./dez. 2021. Disponível em: <https://rsde.com.br/wp-content/uploads/2022/07/RSDE-29-45-74.pdf>. Acesso em: 27 jan. 2023.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. v. 2. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

_____. Voto plural: evolução ou retrocesso?. In: MARTINS, Alexandre de Soveral (coord.). *Diálogos com Coutinho de Abreu*. Coimbra: Almedina, 2021.

CASQUET, Andréia Cristina Bezerra. *Ações superpreferenciais – relação entre poder político e aporte econômico*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

_____. O dilema de permitir ou proibir ações com voto plural. *Capital Aberto*, 7 fev. 2020. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/secoes/artigos/o-dilema-de-permitir-ou-proibir-acoes-com-voto-plural/>. Acesso em: 23 abr. 2023.

COELHO, Fábio Ulhoa. Nota sobre a proibição do voto plural. *Revista de direito das sociedades e dos valores mobiliários*, v. 12, São Paulo, Almedina, nov. 2020.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014.

COSTA, Ana Nicolaci da. China to include eligible dual-listed shares in Stock Connect scheme. *Reuters*, 09 out. 2022. Disponível em: <https://www.reuters.com/markets/europe/china-include-eligible-dual-listed-shares-stock-connect-scheme-2022-10-09/>. Acesso em: 10 dez. 2022.

COUNCIL OF INSTITUTIONAL INVESTORS. *Letter to Committe on Financial Services*. Disponível em: [https://www.cii.org/files/issues_and_advocacy/correspondence/2021/October%201,%202021%20letter%20to%20Committee%20on%20Financial%20Services%20\(final\).pdf](https://www.cii.org/files/issues_and_advocacy/correspondence/2021/October%201,%202021%20letter%20to%20Committee%20on%20Financial%20Services%20(final).pdf). Acesso em: 30 dez. 2022.

DURÃO, Mariana. Proposta de voto plural limita 'super ordinária' a empresas estreates na Bolsa. *Abrasca*, 3 nov. 2020. Disponível em: <https://www.abrasca.org.br/noticias/sia-cia-1524-proposta-de-voto-plural-limita-super-ordinaria-a-empresas-estreates-na-bolsa>. Acesso em: 23 abr. 2023.

EGAN, Thomas J *et al.* The revival of dual classshares. Disponível em: <https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/publications/2020/03/the-revival-of-dual-class-shares.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2023.

ESTADÃO. Sucesso da XP anima mais empresas brasileiras a abrir capital nos EUA. *Estadão*, São Paulo, 1 jan. 2020. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/economia/sucesso-da-xp-anima-mais-empresas-brasileiras-a-abrir-capital-nos-eua/>. Acesso em: 28 jan. 2023.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Delaware General Corporation Law*. Disponível em: <https://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc05/index.html>. Acesso em: 22 nov. 2022.

_____. *Form S-1 Registration Statement*. Facebook, Inc. Disponível em: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326801/000119312512034517/d287954ds1.htm#toc287954_10. Acesso em: 30 dez. 2022.

_____. *Model Business Corporation Act*. Disponível em: https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/2020_mbca.pdf. Acesso em: 22 nov. 2022.

_____. *New York Stock Exchange*. Para. 313.00. Intepretation n. 95-01. Disponível em: https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/regulation/nyse/voting_right_interpretations_under_listed_company_manual_section_313.pdf. Acesso em: 1 jun. 2023.

_____. *Securities and Exchange Comission*. § 240.19c-4 Governing certain listing or authorization determinations by national securities exchanges and associations. Disponível em: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/CFR-2011-title17-vol3/pdf/CFR-2011-title17-vol3-sec240-19c-4.pdf>. Acesso em: 22 nov. 2022.

FARRELL, Maureen; PAGLIERY, Jose. Manchester United raises \$233 million in IPO. *CNN Money*, 10 ago. 2012. Disponível em:

<https://money.cnn.com/2012/08/09/investing/manchester-united-ipo/index.htm>. Acesso em: 29 dez. 2022.

FERNANDES, Flavia Mouta *et al.* A criação do voto plural no Brasil: do anteprojeto aos desafios para o futuro. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; EIZIRIK, Nelson (coord.). *Revista de direito das sociedades e dos valores mobiliários*, São Paulo, Almedina, nov. 2022.

FILGUEIRAS, Maria Luisa; Valor. Fica um gosto amargo depois de um grande IPO de empresa brasileira que não é na B3, diz Finkelsztain. *Valor Investe*, 12 dez. 2019. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/bolsas-e-indices/noticia/2019/12/12/fica-um-gosto-amargo-depois-de-um-grande-ipo-de-empresa-brasileira-que-no-na-b3-diz-finkelsztain.ghtml>. Acesso em: 23 mar. 2023.

FISCH, Jill E.; SOLOMON, Steven Davidoff. *The problem of sunsets*. Faculty Scholarship at Penn Carey Law. Disponível em: https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3034&context=faculty_scholarship. Acesso em: 21 mai. 2023.

FRANÇA. Code de Commerce. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000005634379/. Acesso em: 2 jun. 2023.

_____. *Loi du 13 novembre 1933. Societes par actions*. Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000000520925>. Acesso em: 2 jun. 2023.

_____. *Loi du 26 avril 1930 portant dégrèvements d'impôts*. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/loda/article_lc/LEGIARTI000006320117/1930-04-27. Acesso em: 26 jan. 2023.

_____. *Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales*. Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000000692245>. Acesso em: 2 jun. 2023.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis [s.l.: s.n.], 7 jul. 2021. Publicado pelo canal IBRADEMP. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=i2Mv6_apc_8. Acesso em: 25 abr. 2023.

GOSHEN, Zohar; HAMDANI, Assaf. Corporate control and idiosyncratic vision. *Columbia Law and Economics Working Paper*, n. 444, v. 125, 2016.

GT INTERAGENTES. *Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas*. Coordenação Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, 2016. Disponível em: https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/21148/Codigo_Brasileiro_de_Governanca_Corporativa_Companhias_Abertas.pdf. Acesso em: 22 mar. 2023.

H2O. *Business Roundtable v. SEC*, 905 F.2d 406 (D.C. Cir. 1990). Disponível em: <https://h2o.law.harvard.edu/cases/2956>. Acesso em 22 nov. 2022.

HANSMANN, Henry; PARGENDLER, Mariana. The Evolution of Shareholder Voting Rights: Separation of Ownership and Consumption. *Yale Law Journal*, v. 123, p. 108, 2014. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2219865>. Acesso em: 12 jun. 2023.

HILT, Eric. *When did ownership separate from control? Corporate governance in the early nineteenth century*. Disponível em: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w13093/w13093.pdf. Acesso em: 15 abr. 2023.

HOWELL, Jason W. *The Dual Class Stock Structure in the United States: A New Dataset and An Examination of Firms who Leave the Structure*. Tese (Doutorado em Filosofia) – Graduate Faculty, The University of Georgia, Athens, Georgia, Estados Unidos da América, 2010. Disponível em: https://getd.libs.uga.edu/pdfs/howell_jason_w_201005_phd.pdf. Acesso em: 30 mai. 2023.

IBGC. *Governança corporativa para startups & scale-ups*. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, 2019. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/24050/IBGC%20Segmentos%20-%20Governan%20Corporativa%20para%20Startups%20&%20Scale-ups.pdf>. Acesso em: 6 mai. 2023.

INFOMONEY. *IPO da XP: ações fecham com alta de 27% em sua estreia na Nasdaq*. 11 dez. 2019. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/xp-estrela-na-nasdaq/>. Acesso em: 29 dez. 2022.

ITÁLIA. Corte de Cassação. Seção I Civil. *Banco industrial italiana e Consórcio mobiliário financeiro*. Presidente: Mariano D'Amelio. Roma, 15 de julho de 1926. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/23124566>. Acesso em: 27 jan. 2023.

_____. *Decreto Legislativo 24 febbraio 1998*. Disponível em: <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1998/03/26/098G0073/sg>. Acesso em: 21 abr. 2023.

_____. *Decreto-Legge 24 giugno 2014, n. 91*. Disponível em: <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2014/06/24/14G00105/sg>. Acesso em: 21 abr. 2023.

_____. *Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262*. Disponível em: https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaDettaglioAtto/originario?atto.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&atto.codiceRedazionale=042U0262. Acesso em: 2 jun. 2023.

J. GOMIDE, Brunella Isper [s.l.: s.n.], 29 set. 2021. Publicado por Capital Aberto. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=iztSlkg68nM>. Acesso em: 27 mar. 2023.

KRAAKMAN, Reinier *et al.* *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. 3. ed. Oxford: Oxford University Press, 2017.

LAMY FILHO; Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Direito das companhias*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

LAMY REGO, Marcelo. Direitos dos acionistas. *In*: LAMY FILHO; Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Direito das companhias*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

LARGHI, Natalia. Para empresários, 2023 será 'fraco' de estreias na bolsa, mas forte em fusões e aquisições. *Valor Investe*, 6 mai. 2023. São Paulo. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2023/05/06/para-empresarios-2023-sera-fraco-de-ipos-mas-forte-em-ma.ghtml>. Acesso em: 6 mai. 2023.

LEE, Yen Nee. Hong Kong is considering 'dual-class' share listings for non-tech firms, says official. *CNBC*, 30 mar. 2021. Disponível em: <https://www.cnbc.com/2021/03/30/hong-kong-is-considering-dual-class-share-listings-for-non-tech-firms-says-official.html>. Acesso em: 10 dez. 2022.

LEPINSKI, Paula. Voto plural vira escudo para bigtechs. *Capital Aberto*, 4 jun. 2021. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/secoes/reportagens/voto-plural-vira-escudo-para-bigtechs/>. Acesso em: 29 mai. 2023.

MAGALHÃES, Daniel. Voto plural à brasileira: um verdadeiro "antes feito que perfeito". *Migalhas*, 11 jan. 2022. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/357720/voto-plural-a-brasileira-um-verdadeiro-antes-feito-que-perfeito>. Acesso em: 5 mai. 2023.

MAMEDE, Gladston *et al.* Tertúlias sobre as sociedades em comandita. *Migalhas*, 9 mai. 2023. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/386113/tertulias-sobre-as-sociedades-em-comandita>. Acesso em: 25 mai. 2023.

MANDL, Carolina; BAUTZER, Tatiana. Reuters. Brazil's XP valued at \$14.9 billion as it prices Nasdaq listing: sources. *Reuters*, 10 dez. 2019. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-xp-inc-ipo-idUSKBN1YE2SL>. Acesso em: 28 jan. 2023.

MAZUMDER, Mohammed Mehadi Masud. Origin and Evolution of Corporate Ownership in Japan: a Historical Review. *International Journal of Research in Commerce, Economics & Management*, v. 2, ed. 11. p. 25-31, nov. 2012. Disponível em: https://ijrcm.org.in/article_info.php?article_id=2502. Acesso em: 28 dez. 2022.

MENEZES, Mauricio Moreira. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa *et al.* *Lei das sociedades anônimas comentada*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

MILANESE, Daniela. Ação da Stone fecha em alta de 30% em estreia na Nasdaq, valor de mercado alcança US\$9 bi. *InfoMoney*, 25 out. 2018. Disponível em:

<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-da-stone-traz-fortuna-de-us-28-bi-a-seus-jovens-fundadores/>. Acesso em: 29 dez. 2022.

MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo R. *In*: COELHO, Fábio Ulhoa *et al.* *Lei das sociedades anônimas comentada*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022. p. 456.

MOUTA, Flávia [s.l.: s.n.], 20 set. 2021. Publicado por FGV. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=Tt7JZkwi-A4>. Acesso em: 1 mai. 2023.

_____, 29 set. 2021. Publicado por Capital Aberto. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=iztSlkg68nM>. Acesso em: 27 mar. 2023.

MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel. 45 anos depois: a admissão do voto plural pela lei das S.A. *In*: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; EIZIRIK, Nelson (coord.). *Revista de direito das sociedades e dos valores mobiliários*, São Paulo, v. II, dez. 2021.

_____. Voto plural: quebrando paradigmas. *Valor Econômico*, 15 dez. 2017. Disponível em: <https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2017/12/15/voto-plural-quebrando-paradigmas.ghtml>. Acesso em: 2 mai. 2022

O GLOBO. Snap arrecada US\$ 3,4 bilhões em sua oferta inicial de ações. *O Globo com Bloomberg*, 1 mar. 2017. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/snap-arrecada-us-34-bilhoes-em-sua-oferta-inicial-de-aco-es-20998209>. Acesso em: 29 dez. 2022.

OECD. *Lack of proportionality between ownership and control: overview and issues for discussion*. December 2007. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/ca/40038351.pdf>. Acesso em: 15 abr. 2023.

ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL. Comissão Especial de Direito Societário. *Nota à Medida Provisória nº 1.040/2021*. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/dl/oab-manifesta-fim-sociedades-simples.pdf>. Acesso em: 25 abr. 2023.

PACHECO, Beatriz. Mais um ano de seca na B3? Com juros altos, empresas explicam adiamento de estreia na bolsa. *Valor Investe*, 17 mar. 2023. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2023/03/17/mais-um-ano-de-seca-na-b3-com-juros-altos-empresas-explicam-adiamento-de-estreia-na-bolsa.ghtml>. Acesso em: 2 mai. 2023.

PAGE, Larry; BRIN, Sergey. *2004 Founders' IPO Letter*. Disponível em: <https://abc.xyz/investor/founders-letters/2004-ipo-letter/>. Acesso em: 29 dez. 2022.

PALAS, Rimona; SOLOMON, Dov. The Quality of earnings information in dual-class firms: persistence and predictability. *Journal of Law, Finance, and Accounting*, v. 7, n. 1, 2 abr. 2022.

PARGENDLER, Mariana. *Evolução do direito societário: lições do Brasil*. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2021.

PASCHOAL, Mauricio Negri. Uma ação, um voto: a quem cabe definir a estrutura acionária das companhias?. In: PITTA, Andre Grunspun; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Direito societário e outros temas de direito empresarial aplicado*. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

PELA, Juliana Krueger. *As golden shares no direito societário brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PENTEADO, Mauro Bardawil. *O penhor de ações no direito brasileiro*. São Paulo: Malheiros Editores, 2008.

PEREIRA, Jorge Brito. *O voto plural na sociedade anónima*. Almedina: Coimbra, 2022.

PERONDI, Renan. Voto plural é autorizado com salvaguardas. *IBGC*, 27 ago. 2021. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/blog/Voto-plural-e-autorizado-com-salvaguardas>. Acesso em: 22 mar. 2023.

PINTO E SILVA, Fábio Rocha. *Garantia das obrigações: uma análise sistemática do direito das garantias e uma proposta abrangente para a sua reforma*. São Paulo: Editora IASP, 2017.

PITTA, André Grunspun [s.l.: s.n.], 20 set. 2021. Publicado por FGV. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=Tt7JZkwi-A4>. Acesso em: 1 mai. 2023.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti; GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis (atual.). *Tratado de direito privado*. Tomo L: sociedades por ações. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012.

PORTUGAL. Código dos Valores Mobiliários – CVM. *Decreto-Lei n.º 486/99*. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/legislacao-consolidada/decreto-lei/1900-34575175-179499722>. Acesso em: 5 jun. 2023.

PRADO FILHO, José Inacio Ferraz de Almeida. Os impactos antitruste do voto plural. *Capital Aberto*, 30 out. 2022. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/secoes/artigos/os-impactos-antitruste-da-adocao-do-voto-plural/#>. Acesso em: 29 mai. 2023.

QUESADA, Beatriz. Por que o voto plural não vai funcionar no Brasil, segundo este advogado. *Exame Invest*, São Paulo, 17 out. 2021. Disponível em: <https://exame.com/invest/mercados/por-que-o-voto-plural-nao-vai-funcionar-no-brasil-segundo-este-advogado/>. Acesso em: 1 mai. 2023.

RAGAZZI, Ana Paula. Advogados criticam proposta de MP para o voto plural. *Valor Econômico*, 15 jun. 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/06/15/advogados-criticam-proposta-de-mp-para-o-voto-plural.ghtml>. Acesso em: 25 abr. 2023.

REYES, Francisco. *Direito societário americano – estudo comparativo*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de voto nas sociedades anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

ROBERTS, Hannah. Snapchat isn't offering voting rights in its IPO – and potential investors are furious. *Business Insider*, 3 fev. 2017. Disponível em: <https://www.businessinsider.com/snapchat-ipo-no-voting-rights-investor-letter-2017-2>. Acesso em: 29 dez. 2022.

SALDANHA, Nair V. Um ano de voto plural no Brasil. *Estadão*, 6 set. 2022. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/politica/blog-do-fausto-macedo/um-ano-de-voto-plural-no-brasil/>. Acesso em: 19 mar. 2023.

_____; LUCANO DA PONTE, Eduardo. Voto plural é tendência internacional. *Revista RI*, n. 247, dez. 2020. Disponível em: <http://www.revistari.com.br/247/1681>. Acesso em: 24 abr. 2023.

SÁNCHEZ CANNAVÓ, Sebastián I. *Manual de derecho comercial*. José C. Paz: Edunpaz, 2017.

SCHINCARIOL, Juliana. Voto plural tira de cena ação super PN. *Valor Econômico*, 31 ago. 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/08/31/voto-plural-tira-de-cena-acao-super-pn.ghtml>. Acesso em: 22 abr. 2023.

_____; PIMENTA, Guilherme. Com saída de diretor, governo Lula terá 1ª indicação da CVM. *Valor Econômico*, 24 abr. 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2023/04/24/com-saida-de-diretor-governo-lula-tera-1a-indicacao-na-cvm.ghtml>. Acesso em: 25 mai. 2023.

SCHLOSSBERG, Michael. Why did Apple's board fire Steve Jobs in 1985?. *Corporate Governance Institute*, 6 mar. 2023. Disponível em: <https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/case-studies/why-did-apples-board-fire-steve-jobs-in-1985/>. Acesso em: 28 mai. 2023.

SELIGMAN, Joel. Equal Protection in Shareholder Voting Rights: The One Common Share One Vote Controversy. *George Washington Law Review*, v. 54, n. 5, p. 694, 1985-1986.

SETTI, Renan. CVM reclama da falta de concurso e diz que quadro de servidores regredirá. *O Globo*, 9 dez. 2016. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/cvm-reclama-da-falta-de-concurso-diz-que-quadro-de-servidores-regredira-20620204>. Acesso em: 25 mai. 2023.

SOLOMON, Lewis D.; PALMITTER, Alan R. *Corporations, Examples and Explanations*. 2. ed. Boston: Little Brown and Company, 1994.

STEVENS, W. H. S. Stockholders' Voting Rights and the Centralization of Voting Control. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 40, n. 3, 1926. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/pdf/1885170.pdf?refreqid=excelsior%3A3b27e044b3e1b81f377078b16f17dcbe&ab_segments=&origin=&acceptTC=1. Acesso em: 12 nov. 2022.

TOMAZETTE, Marlon; ESTEVES, Lucas Lacerda. A (im)possibilidade da adoção do voto plural no novo mercado. *Migalhas*, 20 dez. 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/356794/a-im-possibilidade-da-adocao-do-voto-plural-no-novo-mercado>. Acesso em: 5 mai. 2023.

_____. Voto plural nas sociedades limitadas. *Migalhas*, 7 out. 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/352758/voto-plural-nas-sociedades-limitadas>. Acesso em: 31 jan. 2023.

TRACK&FIELD. 79ª *Alteração do Contrato Social*. Anexo VI Estatuto Social. Disponível em: <https://www.tfco.com.br/ri/informacoes-financeiras/documentos-entregues-a-cvm/>. Acesso em: 8 jun. 2023.

VALOR. Benchimol justifica estreia na bolsa dos EUA – e não no Brasil. *Valor Investe*, 11 dez. 2019. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2019/12/11/benchimol-justifica-abertura-de-ipo-no-externo.html>. Acesso em: 28 jan. 2023.

VILLEGAS, Carlos Gilberto. *Acciones de voto plural*. Buenos Aires: Ed. Depalma, 1973.

WELLS, Harwell. *Research Handbook on the History of Corporate and Company Law*. Cheltenham, Reino Unido; Northampton, Estados Unidos da América: Edward Elgar: 2018.

WEST, Mark D. *The Puzzling Divergence of Corporate Law: Evidence and Explanations from Japan and the United States*. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=251028>. Acesso em: 28 dez. 2022.

XIAO HUANG, Flora. Dual Class Shares Around the Top Global Financial Centres. *Journal of Business Law*, University of Leicester School of Law Research Paper, n. 16, v. 29, jun. 2016. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2793605>. Acesso em: 1 jun. 2023.

YOKOI, Yuki. Acionistas aprovam criação de superpreferenciais da Gol. *Capital Aberto*, 1 abr. 2015. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/temas/governanca-corporativa/acionistas-aprovam-criacao-de-superpreferenciais-da-gol/>. Acesso em: 20 mai. 2023.

_____. CVM barra selo de governança para ações superpreferenciais. *Capital Aberto*, 13 nov. 2015. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/temas/governanca-corporativa/cvm-barra-selo-de-governanca-para-acoes-superpreferenciais/>. Acesso em: 20 mai. 2023.