

Os impactos antitruste da adoção do voto plural

31.10.2022 4 minutos de leitura

Autores

José Inacio Ferraz de
Almeida Prado Filho

Áreas relacionadas

Concorrencial

Assuntos

Concorrencial José Inácio de
Almeida Prado

Aspecto concorrencial deve estar no radar das companhias que pretendem adotar o mecanismo

O ano de 2021 trouxe inovações jurídicas relevantes para fomentar o investimento privado, modernizando diversos instrumentos societários disponíveis aos empresários. A Lei Complementar n.º 182/2021, editada em junho, instituiu o marco legal das startups e simplificou a operação das companhias de menor porte, incorporando à Lei das Sociedades Anônimas o regime agora conhecido como das sociedades anônimas simplificadas. A Lei 14.193/2021, editada em agosto, criou a sociedade anônima do futebol, provendo essa atividade com novo instrumento de atuação. A Lei 14.195/2021, editada em agosto e difundida como Lei de Melhoria do Ambiente de Negócios, trouxe inúmeras mudanças legislativas, inclusive uma reforma na Lei das Sociedades Anônimas para admitir as ações com voto plural, que passam agora a integrar as ferramentas disponíveis às companhias.

Sobre o voto plural, admitiu-se criar classe de ações ordinárias com até 10 votos por ação, o que permite aumentar a base de capital e manter o controle com propriedade minoritária no capital votante — e ainda mais reduzida no capital total. Estabeleceu-se vigência de até sete anos, quando o voto plural terá que ser renovado em nova deliberação, e conversão legal automática para ações sem voto plural se houver transferência a terceiros (exceto dentro do mesmo grupo econômico, alienação a titular de ações com o mesmo voto plural, ou transferência fiduciária para depósito centralizado) ou acordo de voto celebrado com titulares de ações sem voto plural. Foi ainda permitido estipular o fim do voto plural por termo final ou condicionado a evento futuro. Apesar de tratar da espinha dorsal do direcionamento empresarial — o controle da companhia — o legislador disciplinou o instituto de forma eminentemente temporária, como estrutura de capital tendente a ser desfeita em algum momento.

No capítulo dos elementos que restaram para reflexão posterior, quais seriam os impactos antitruste desta reversão do voto plural?

Aquisição inadvertida

Sem renovação após o prazo de sete anos, ou sobrevivendo seu fim segundo as hipóteses estabelecidas na lei, o voto plural perderá vigência, o que poderá impactar no controle da companhia. Três hipóteses podem advir: 1) não haver nenhuma modificação, o que é pouco plausível, já que atestaria a irrelevância na adoção do instituto por aquela companhia; 2) nenhum acionista passar a titular direitos de voto suficientes para determinar os rumos da companhia, de forma que a companhia passaria a ser a sua própria sociedade-mãe, mas com efeitos defasados em relação à operação que havia pulverizado sua base acionária; ou então 3) algum acionista tornar-se automaticamente majoritário e passar a titular a capacidade de determinar

os rumos da companhia, porém sem que tenha adotado qualquer ação — com o que o legislador talvez tenha ido além da aquisição originária e criado a hipótese de aquisição inadvertida de controle.

As implicações legais, inclusive para fins da lei antitruste (Lei 12.529/2011), ainda devem ser equacionadas. Determinados negócios societários exigem aprovação antitruste previamente à sua concretização — daí a importância de as companhias avaliarem se a criação de ações com voto plural (que modifica a propriedade acionária, mas mantém a estrutura de controle) demanda notificação prévia ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

Importante também não esquecerem de revisar oportunamente se o fim do voto plural (que mantém a propriedade acionária, mas modifica a estrutura de controle) também não a demandará.

A conferir como o Cade avaliará a situação curiosa de efeitos jurídicos relevantes para fins antitruste, mas que não envolvem ação negocial voluntária nem contrato das partes afetadas para atingi-los. Natural que as empresas levem ao controle de concentração os negócios jurídicos voluntariamente estabelecidos entre elas, e sejam responsabilizadas por eventual falha ao notificá-los. Mas e quando os efeitos jurídicos decorrem do implemento de condição resolutiva, do advento de termo, ou mesmo da não prorrogação do voto plural por conduta de terceiros? São atividades que não necessariamente envolvem ação voluntária das partes afetadas pelos efeitos antitruste da prática.

Além disso, a desagregação entre capital total, capital votante e direitos de voto criará camada adicional de análise para o cômputo adequado de grupo econômico para fins antitruste e para a determinação de quais operações minoritárias são passíveis de notificação, já que esses critérios vêm todos estabelecidos na regulamentação vigente em termos de participação no capital total ou votante. Para companhias que venham a adotar o voto plural, o cômputo conservador deverá expandir a análise para avaliar a participação no trinômio capital total, capital votante e direitos de voto, ao menos até que o assunto seja pacificado pelo Cade.

>>> Este artigo foi escrito por nosso sócio José Inacio Ferraz de Almeida Prado Filho, da área Concorrencial. O artigo foi publicado pela revista Capital Aberto, dia 30/10/2022.

[Clique aqui e confira o artigo.](#)

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



José Inácio Ferraz de Almeida Prado Filho