

Approbation de la loi instituant le vote multiple et autres changements importants en droit des sociétés

17.09.2021 8 minutes de lecture

Auteurs

Antonella Carminatti

Carlos Frederico Lucchetti
Bingemer

Christopher Zibordi

Hermano A. C. Notaroberto
Barbosa

Leandro Bittencourt
Marcondes

Marcos Exposto

Dominique Bétourné Walter

La Loi 14.195, issue de la Mesure Provisoire 1.040 ("MP") a été approuvée le 26 août 2021 et publiée le jour suivant, dans le but d'améliorer le cadre des affaires au Brésil.

La MP a été modifiée plusieurs fois au long du processus législatif, tant à la Chambre des

Députés qu'au Sénat, la principale modification étant l'institution du vote multiple dans la **Loi 6.404/76 (Loi des S.A.)**. La Chambre a finalement rejeté les corrections du Sénat, maintenant le texte original.

La loi traite des aspects concernant la simplification des affaires au Brésil, tels que la diminution de la bureaucratie pour ouvrir une entreprise et dans le commerce extérieur, l'unification des inscriptions fiscales fédérale, des états et municipale au CNPJ, entre autres mesures, l'un des objectifs déclarés du Gouvernement Fédéral étant d'améliorer la position du pays dans le classement Doing Business de la Banque Mondiale. Le Brésil occupe actuellement la 124^{ième} place de ce classement.

Certaines mesures du projet approuvé à la Chambre ont été rejetées par le Président de la République, y compris celle qui éliminait la forme de la société simple. La loi retournera devant le Congrès pour l'appréciation des vétos, le texte approuvé prenant effet à partir de sa publication, relevés les articles sujets à *vacatio legis*.

Le Président a maintenu toutes les modifications de la Loi des S.A., à l'exception du dispositif enjoignant la CVM d'élaborer et de publier à destination du marché, des orientations sur les quorums et matières non sujettes au vote multiple.

Dans cette newsletter, de par l'importance des modifications, nous nous concentrerons sur le vote multiple et les autres changements introduits dans la Loi des S.A., laissant de côté les nouvelles règles sur les notes commerciales et le commerce extérieur, entre autres.

La Loi des S.A. peut être divisée en trois thèmes principaux:

Le Vote Multiple: permet aux sociétés de créer une classe d'actions ordinaires qui attribue plus d'un vote par action. On peut citer, entre autres:

- La possibilité d'être adopté par des sociétés non cotées et cotées, à l'exception de celles déjà cotées à la date de la publication de la loi;
- La limitation à 10 votes par action;

Domaines associés

- La limitation à sept ans, renouvelable pour n'importe quel délai sous réserve d'une délibération en assemblée générale et spéciale (s'il y a des actions préférentielles sans droit de vote);
- L'absence de vote multiple dans les délibérations sur les rémunérations des administrateurs ou les transactions avec des parties prenantes.

Assemblée Générale: augmente le délai minimum de convocation des assemblées générales de sociétés cotées de 15 à 21 jours, et exige l'approbation des actionnaires pour les transactions avec les parties prenantes et les aliénations ou apports d'actifs importants.

Administration: permet la nomination d'un directeur résidant à l'étranger et, dans la société cotée, rend obligatoire l'élection de conseillers indépendants, conformément aux règles de la CVM, et interdit le cumul des fonctions de CEO et Président du Conseil d'Administration, règles existant déjà dans le Nouveau Marché et au Niveau 2 de la B3.

À l'exception de l'interdiction du sus-dit cumul de mandats, qui entrera en vigueur 360 jours après la publication de la loi, toutes les autres modifications de la Loi des S.A. sont déjà en vigueur.

Sans entrer dans la pertinence des changements, nous souhaitons exprimer notre inquiétude quant au fait que des altérations si importantes du droit des sociétés soient implantées par une mesure provisoire, d'une urgence discutable, lors d'un processus dépourvu du débat et de la réflexion nécessaires quant à leurs implications.

Le Vote Multiple

La nouvelle loi admet le vote multiple dans les sociétés anonymes, supprimant l'interdiction instaurée par le Décret-Loi 2627/40, qui a précédé la Loi 6.404/76. Les actions à vote multiple permettent à leur titulaire, généralement l'entrepreneur ou le groupe ayant développé le business, de garder le contrôle de l'entreprise, même avec une participation réduite.

La modification a pour but de donner une plus grande liberté aux sociétés brésiliennes dans la structuration de leur capital, les rapprochant de la réalité américaine, dans laquelle un nombre croissant d'entreprises cotées en bourse, particulièrement dans le secteur de la technologie, adopte les "super voting shares" pour leurs fondateurs. Quelques importantes entreprises brésiliennes ayant choisi d'être cotées aux USA font partie de ce groupe, à cause, parmi d'autres raisons, de la possibilité d'adopter une structure de contrôle à effet de levier. L'introduction du vote multiple vise à freiner cet exode et attirer vers le marché des actions brésilien plus d'entrepreneurs ne désirant pas abandonner le contrôle dans un premier temps ou souhaitant continuer à imposer leur vision des affaires de l'entreprise.

Par le biais du vote multiple un actionnaire avec 10 voix par action pourra contrôler l'entreprise avec un peu plus de 9% du capital total, si celui-ci est divisé uniquement en actions ordinaires. Dans une société à nombre égal d'actions ordinaires et préférentielles sans droit de vote, un actionnaire avec 10 voix pourra contrôler l'entreprise avec moins de 5% du capital total.

Nous citons ci-dessous les principales règles et limitations du vote multiple tel qu' institué:

- Disponible pour **les sociétés non cotées et les sociétés cotées** ouvrant leur capital, sous réserve de créer un dispositif **avant le lancement de leurs actions sur le marché**;
- Possibilité de créer **une ou plusieurs classes** d'actions ordinaires avec un vote multiple;
- **limité à 10 voix** par action;
- l'extinction du vote multiple peut être sujette à terme ou condition, respectant la durée maximale de sept ans, renouvelable pour n'importe quel délai (même supérieur à sept ans);
- la création d'une classe d'actions à vote multiple ou l'extension de son délai original dépend de **l'approbation, à la majorité absolue, des actionnaires avec et sans droit de vote en assemblée générale et spéciale**, si un quorum plus important n'est pas établi dans les statuts (la participation des titulaires des actions à vote multiple étant interdite en cas de prolongation);
- le vote multiple **ne s'applique pas aux délibérations portant sur la rémunération des administrateurs et les transactions avec les parties prenantes**;
- **le droit de retrait** des actionnaires dissidents dans les délibérations instituant ou prolongeant la durée du vote multiple, sauf s'il est déjà prévu ou autorisé dans les statuts;
- après l'IPO, les caractéristiques des actions à vote multiple ne peuvent être modifiées que pour réduire leurs droits;
- **sont interdites les opérations d'incorporation, d'incorporation d'actions, de fusion ou de scission** d'une société cotée n'adoptant pas le vote multiple, par (ou qui résulte en) une société à vote multiple;
- **le vote multiple n'est pas transférable ou négociable. Ainsi, ces actions sont-elles automatiquement transformées** en actions ordinaires conventionnelles, dans l'hypothèse de (i) leur transfert à des tiers (sauf si le cédant reste indirectement leur unique titulaire et détenteur de ses droits politiques, le tiers acquéreur est titulaire d'actions de même classe ou le transfert a lieu à titre fiduciaire sous la responsabilité d'une centrale dépositaire) ou (ii) la conclusion d'un accord disposant de l'exercice conjoint du droit de vote d'actions avec et sans vote multiple;
- **les sociétés publiques** (d'économie mixte, les entreprises publiques et leurs filiales) et les sociétés en commandite par actions **ne peuvent pas adopter le vote multiple**;
- pour que le vote multiple soit efficace, les quorums légaux d'installation et de délibération, ainsi que la présomption d'influence significative d'un actionnaire, auparavant fixés en fonction du *capital votant*, sont maintenant définis selon la *quantité de voix*.

Comme on peut le constater, en même temps qu'elle a permis le vote multiple, avec la liberté pour chaque entreprise de choisir sa propre

configuration sociétale, la loi a limité son application de plusieurs manières afin de protéger les actionnaires minoritaires, ajoutant des sauvegardes à celles déjà prévues par la loi.

Considérant la variété de possibles éléments et implications du vote multiple au cas par cas, nous recommandons une analyse par critères de tous les entrepreneurs, sociétés et investisseurs avant d'adopter ou d'adhérer à des structures ayant cette caractéristique.

Assemblée Générale

La nouvelle loi a augmenté de 15 à 21 jours le délai de convocation des assemblées générales des sociétés cotées en première convocation, ce qui était nécessaire pour gagner des points sur ce critère dans le classement Doing Business, et non plus les 30 jours initialement prévus par la MP. En même temps, la loi permet à la CVM de retarder l'assemblée jusqu'à 30 jours en cas d'insuffisance d'informations, ce qui paraît être un vestige du texte antérieur vu qu'il n'est pas logique par rapport au nouveau délai de 21 jours. Il faut également rappeler que les assemblées lors desquelles est adopté le bulletin de vote à distance (BVD), comme c'est obligatoirement le cas des AGOs, continueront à être convoquées avec au moins 30 jours d'avance pour satisfaire le délai du BVD.

La liste des matières de compétence privée de l'assemblée générale dans le cas des sociétés cotées a également été élargie, soumettant à la délibération des actionnaires "la réalisation de transactions avec des parties prenantes, l'aliénation ou l'apport d'actifs à une autre entreprise, si la valeur de l'opération correspond à plus de 50% du total des actifs".

Administration

En ce qui concerne l'administration, trois modifications prévues par la nouvelle loi sont importantes:

- la possibilité pour les directeurs de résider à l'étranger et de nommer un mandataire au Brésil pour recevoir des citations, permission auparavant limitée aux membres du conseil d'administration;
- dans la société cotée (à l'exception des entreprises au chiffre d'affaires brut inférieur à R\$ 500 milhões, comme le définit la CVM), **interdiction du cumul par la même personne des fonctions de président du conseil d'administration et de CEO**, en intégrant à l'aménagement ce qui était exigé aux segments de la B3 avec le niveau plus élevés de gouvernance d'entreprise, mais sans prévoir le cumul exceptionnel pour une période d'un an, expressément admise dans les règlements de la B3.
- dans la société cotée, **exigence que le conseil d'administration soit composé de conseillers indépendants**, selon les termes à définir par la CVM, transformant également en condition légale une caractéristique des dits segments de la B3.

› PROFESSIONNELS

Des professionnels qui allient vision juridique et compréhension du marché



Antonella Carminatti



Carlos Frederico Lucchetti Bingemer



Christopher Zibordi



Hermano A. C. Notaroberto Barbosa



Leandro Bittencourt Marcondes



Marcos Exposto



Dominique Bétourné Walter