

DIREITO DAS SOCIEDADES *em Revista*

DOCTRINA

Acordos parassociais

J. M. Coutinho de Abreu

Ação, legitimação para exercer o direito de voto e tutela do adquirente a *non domino* – dever dos administradores societários de apresentação a processo de revitalização, deliberação social aprovada com votos emitidos sem legitimidade e deliberações aparentes

Filipe Cassiano dos Santos

Operação harmónio aprovada em PER

Alexandre de Soveral Martins

Dever de prevenção da insolvência, obrigação dos administradores de tomar em conta os interesses dos sujeitos relevantes e sustentabilidade das empresas

Catarina Serra

Sustentabilidade, risco e inteligência artificial: a revisão de 2023 do Código de Governo das Sociedades do IPCG

Rui Pereira Dias, Mariana Fontes da Costa, Renata Melo Esteves, Nuno Devesa Neto

Participação social nas SpQ e SA. Monismo e dualismo

Evaristo Mendes

A responsabilidade penal dos administradores de empresas públicas: em particular, o crime de administração danosa (art.235.º CP)

Carolina Marques

NOTÍCIAS

Nota de actualidade: o novo regime jurídico das sociedades desportivas – alguns novos problemas

Maria de Fátima Ribeiro

A proposta europeia de abertura do voto plural às sociedades que procuram a admissão ao mercado: uma simplificação em *trompe l'oeil*

European Company Law Experts (ECLE)

A proposta europeia de abertura do voto plural às sociedades que procuram a admissão ao mercado: uma simplificação em *trompe l'oeil*

European Company Law Experts (ECLE) * **

A Comissão Europeia (CE) optou por incluir no seu «pacote legislativo em matéria de admissão à cotação» (*Listing Act*), datado de 7 de dezembro de 2022, uma proposta de diretiva sobre o uso de *estruturas de ações com voto plural* (EAVP) pelas sociedades que pretendem admitir à negociação as suas ações num *mercado de PME em crescimento*¹. Esta iniciativa tanto sublinha a perceção da importância prática das EAVP para os potenciais candidatos à cotação em mercado, como a sua importância política para a própria CE, dada a sua antiga inclinação em favor do «princípio uma ação – um voto», o qual a Comissão chegou mesmo a ponderar impor a todas as sociedades europeias cotadas na União Europeia (UE), antes de mudar de ideias perante a ausência de uma clara demonstração dos benefícios da sua aplicação generalizada. Considerações pragmáticas mais prementes estão agora a conduzir a CE à proposta de que os Estados-membros tenham que oferecer às sociedades que se candidatam à admissão a um mercado de PME em crescimento a possibilidade de essas sociedades disporem de ações com direito ao voto plural, de forma a que os promotores dessa admissão a mercado mantenham, conservem ou mesmo reforcem o seu controlo apesar da abertura do capital social à subscrição pública². O objetivo é incentivar o crescimento, e que sociedades inovadoras entrem nos mercados de capitais da UE, que enfrentam desgaste e uma forte con-

* Sobre *European Company Law Experts (ECLE)*, v.: <https://europeancompanylawexperts.wordpress.com>.

** Tradução: Rui Pereira Dias. Após o texto que aqui se traduz, podem encontrar-se excertos da proposta de diretiva que se afigurem úteis à contextualização e compreensão do texto.

¹ COMISSÃO EUROPEIA, Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento, COM (2022) 761 final, 2022/0406 (COD).

² A. PIETRANCOSTA, «Propositions françaises et européennes pour ouvrir le vote multiple aux sociétés entrant en bourse», in BJS janv. 2023, n° BJS201q7.

corrência (incluindo regulatória) por parte dos seus maiores rivais a nível global. Com efeito, a utilização das EAVP aumentou nos últimos anos em países que não as proibiram, tais como os Estados Unidos da América; aí se tornaram particularmente populares no sector tecnológico, conduzindo a que fossem autorizadas também nos mercados asiáticos e britânico, seus concorrentes.

A pseudo-obrigatoriedade do “princípio de uma ação – um voto”, que é na realidade uma exceção ao comum direito das sociedades, é assim atacada na sua fronteira última: a das sociedades cotadas. A proposta da CE, contudo, é prudente em dois aspetos. Primeiro, ela limita o âmbito da reforma às sociedades que procuram a admissão a um mercado de PME em crescimento. Segundo, ela prevê garantias quanto ao uso de EAVP, quer no momento da sua adoção, quer durante a sua vigência. Para a Comissão, que desde o início vê as EAVP na perspectiva do «*tratamento justo e não discriminatório dos acionistas da sociedade*» e não do próprio interesse da sociedade, estas garantias devem necessariamente incluir: por um lado, a aprovação da EAVP por maioria qualificada em assembleia geral de acionistas, bem como, no caso da existência de diversas categorias de ações, a aprovação em votação separada por cada categoria cujos direitos sejam afetados; por outro lado, um limite quantitativo à disparidade de votos, que tanto pode assumir a forma de um rácio máximo de votos acompanhado de uma percentagem máxima do capital representado por ações com voto plural, como pode antes apresentar-se sob a forma de uma restrição das matérias sobre as quais a deliberação admite o exercício de direitos de voto plural. Como se vê, optou-se deliberadamente por harmonizar o menos possível ao nível europeu, por razões de flexibilidade e de eficiência. Apenas se acrescenta que os Estados-membros podem adotar garantias adicionais no interesse dos acionistas e da sociedade, nomeadamente: proibindo a transmissão a terceiros de direitos de voto reforçados, ou que os mesmos continuem a existir em caso de morte, incapacidade ou reforma do seu titular original; prevendo a extinção dos direitos de voto plural após o decurso de um determinado período de tempo ou a ocorrência de um acontecimento especificado; ou proibindo a utilização de direitos de voto plural para bloquear a tomada de deliberações, pela assembleia geral, destinadas a prevenir, reduzir ou eliminar o impacto negativo das atividades da sociedade sobre os direitos humanos e o ambiente.

Os termos deste primeiro equilíbrio estão em vias de ser substancialmente redefinidos em sede de Parlamento Europeu. Se o caminho aberto à Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários, por parte da Comissão dos Assuntos Jurídicos do Parlamento Europeu, no seu projeto de relató-

rio de 14 de junho de 2023³, fosse seguido, ocorreriam alterações significativas, a juntar às insuficiências da proposta da Comissão, e a conduzir a que questionemos a própria utilidade de uma tal reforma.

Esse projeto de relatório vai no sentido de o âmbito de aplicação da diretiva não mais se cingir aos mercados de PME em crescimento, antes se alargando também aos mercados regulamentados. À primeira vista, este alargamento pareceria de saudar. Ele é compreensível, uma vez que alguns Estados-membros não dispõem de tais mercados de PME em crescimento, pelo que, para esses Estados, a reforma seria de outro modo insignificante. Quanto aos Estados-membros que já autorizam EAVP nos seus mercados regulamentados, a limitação da reforma aos mercados de PME em crescimento teria conduzido, paradoxalmente, a que se criassem exigências normativas nestes mercados em crescimento que não se aplicariam a mercados maiores. Tal contradiria o espírito do princípio da proporcionalidade na regulação, que deveria guiar a reforma e levar a uma diferenciação normativa, sempre que justificada, a favor das PME.

Esta extensão do âmbito de aplicação tem, no entanto, um impacto negativo no conteúdo da reforma proposta. De um modo geral, ela conduz-nos a exigências mais rigorosas para o uso de EAVP, incluindo nos mercados de PME em crescimento. Em especial, tais exigências são definidas através da imposição de um rácio fixo de EAVP que *«só pode variar entre um rácio de votos de um para dois e um rácio de votos de um para cinco»*, o que é uma forma bastante curiosa de definir um rácio máximo de votos plurais. Igualmente, seria imposto um limite fixo de 10 anos para a vida útil das EAVP. Além disso, algumas das garantias adicionais que tinham sido previstas a título facultativo pela Comissão tornar-se-iam obrigatórias. É o caso das que se referem à tomada de certas deliberações por maioria qualificada *«tanto dos votos expressos na assembleia geral dos acionistas como do capital social representado na assembleia geral dos acionistas ou do número de ações representadas na assembleia geral dos acionistas»*, ou à ratificação por uma votação separada *«para cada categoria de acionistas [sic] cujos direitos sejam afetados»*. O *«requisito para garantir que os direitos de voto reforçados não*

³ V. Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários, Projeto de relatório sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD)), de 14 de junho de 2023; v. tb. o Projeto de Parecer da Comissão dos Assuntos Jurídicos dirigido à Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD)).

podem ser utilizados para impedir a adoção de decisões que visem prevenir, reduzir ou eliminar repercussões adversas em matéria de direitos humanos e ambiente relacionadas com as operações da empresa» tornar-se-ia também obrigatório, o que não é animador, perante a singularidade de uma tal obrigação no contexto internacional e o elevado risco de litigância que a tão vaga definição desse elemento substantivo coenvolve. Aluda-se ainda a uma obrigação específica para as sociedades cotadas nos mercados de PME em crescimento, que é a de exibir uma «denominação de ação que termine com o código «WVR» (Weighted Voting Rights – direitos de voto ponderados), a fim de notificar claramente o público de que a sua estrutura acionista é diferente das ações tradicionais. As autoridades nacionais competentes e os mercados de PME em crescimento devem promover a compreensão e a sensibilização dos investidores relativamente ao código «WVR» e ao impacto nos direitos de voto associados ao investimento em empresas com estruturas de ações com voto plural».

Esta rigidificação, dominada por uma abordagem de tamanho único (*one size fits all*), para lá da antiquada exceção constituída pela marcação nominativa das sociedades cotadas nos mercados de PME em crescimento, parece pouco acertada. É certo que se trata apenas de uma diretiva, sendo possível um dado grau de diferenciação ao nível de cada Estado-membro. Porém, a diretiva viria impor um conjunto de exigências legais mínimas, o que significa que a diferenciação poderia funcionar no sentido ascendente, acrescentando exigências que visam as sociedades cotadas em mercados regulamentados, e não no sentido descendente, proporcionando um alívio às sociedades cotadas em mercados de PME em crescimento.

Em acréscimo, esta proposta europeia levaria os Estados-membros que já permitem o uso de EAVP, tanto a sociedades cotadas em mercados regulamentados como às cotadas em mercados de PME em crescimento, a apertarem os requisitos para a sua utilização. O que seria bastante paradoxal, em face de uma diretiva destinada a aliviar os custos e encargos com a admissão a negociação em mercado. O texto, embora desenhado com o intuito de introduzir uma nova liberdade nos Estados-membros que atualmente proíbem o recurso a EAVP, acabaria por impor novas restrições em muitos Estados-membros que já admitem esse recurso, frequentemente com êxito. De simplificadora e libertadora, a diretiva passaria a ser apenas um texto que harmoniza novas restrições, impondo exigências muitas vezes sem equivalência no que já existe, como é o caso da proibição dos impactos negativos sociais e ambientais.

Dada a atual evolução, no sentido de se abrir aos restantes Estados-Membros – designadamente França e Alemanha – o uso de EAVP, sob

condições adaptadas à situação local e aos tipos de mercados considerados, aumentam as dúvidas quanto à adequação da proposta europeia e ao seu real valor acrescentado em termos de atratividade da cotação nos mercados europeus, para além das dúvidas acerca da legitimidade dessa intromissão da União Europeia na *corporate governance* nacional⁴. Se o seu principal objetivo é o de aumentar a atratividade dos mercados europeus, e não reduzir a arbitragem regulatória a nível intra-europeu, a proposta deve ser reconsiderada, devido aos efeitos que induz e aos inconvenientes que a caracterizam no que respeita ao processo *bottom-up*, atualmente em curso, de abertura ao uso de EAVP.

Na verdade, os autores da diretiva parecem estar presos num dilema: ou a diretiva se limita a introduzir uma nova liberdade em Estados-membros proibidores, deixando-lhes a tarefa de estabelecerem as respetivas condições de utilização das EAVP – o que constituiria o principal efeito útil do texto em termos de incremento à atratividade da cotação em mercados da UE, mas seria trivial em termos de valor acrescentado, tendo em conta a situação já existente e os desenvolvimentos nacionais em curso; ou a diretiva visa sobretudo estabelecer proteções mínimas imperativas para as sociedades que recorrem a EAVP, a par das alterações propostas pelo Parlamento Europeu – e nesse caso a diretiva surge como um elemento de rigidez e inibição dentro da UE, longe do objetivo anunciado pelos promotores da reforma e das expectativas dos empresários. O principal mérito da proposta de diretiva teria sido, então, a sua mera existência, na medida em que os Estados-membros mais relutantes poderão tê-la visto como um fator adicional, ou mesmo determinante, na convicção da inevitabilidade de autorizarem a adoção de um mecanismo que, em apenas alguns anos, se tornou uma componente essencial dos mercados modernos de todo o mundo. Teria, assim, esgotado o seu efeito útil ainda antes de ter nascido...

* * *

Excertos da *Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativa às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento*:

(...)

Considerando o seguinte:

⁴ Vide J. L. HANSEN, «A Harmonising Step Too Far – A Comment on the Proposal for a Directive on Multiple Voting Rights in SME», in *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret* nr. 1/2023.

(1) Para reforçar a atratividade dos mercados de PME em crescimento e reduzir as desigualdades para as empresas que procuram obter a admissão à negociação no mercado único, é necessário eliminar os obstáculos ao acesso a esses mercados decorrentes das barreiras regulamentares. As empresas devem poder escolher as estruturas de governação que melhor se adaptem à sua fase de desenvolvimento, nomeadamente permitindo que os acionistas que detêm uma participação de controlo dessas empresas mantenham o controlo da empresa após o acesso aos mercados de PME em crescimento, usufruindo ao mesmo tempo dos benefícios associados à negociação nesses mercados, desde que os direitos dos acionistas minoritários continuem a ser salvaguardados.

(2) O receio de perder o controlo sobre uma empresa constitui um dos principais dissuasores para os acionistas que detêm uma participação de controlo acederem aos mercados de PME em crescimento. Geralmente, a admissão à negociação implica a diluição da participação dos acionistas que detêm uma participação de controlo, reduzindo assim a sua influência sobre decisões de investimento e de funcionamento importantes na empresa. A manutenção do controlo da empresa pode ser particularmente importante para as empresas em fase de arranque e para as empresas com projetos de longo prazo que requerem custos iniciais significativos, porquanto podem pretender prosseguir a sua visão sem ficarem demasiado expostas às flutuações do mercado.

(3) As estruturas de ações com voto plural são um mecanismo eficaz que permite aos acionistas que detêm uma participação de controlo manterem o poder de decisão numa empresa, ao mesmo tempo que angariam fundos junto do público. As estruturas de ações com voto plural são uma forma de mecanismo de reforço do controlo que envolve pelo menos duas categorias distintas de ações com um número diferente de direitos de voto. No âmbito destas estruturas, pelo menos uma das categorias de ações tem um valor de voto inferior do que outra categoria (ou categorias) de ações com direitos de voto. A ação com o maior número de votos é uma ação com voto plural.

(4) Existem outros mecanismos de reforço do controlo que permitem aumentar o poder de voto, para além das estruturas de ações com voto plural. Entre estes mecanismos podem contar-se as ações sem direito de voto, as ações preferenciais sem direito de voto e os limites máximos de direito de voto. No entanto, esses mecanismos de reforço do controlo alternativos, sendo mais rígidos na sua configuração, são suscetíveis de limitar a quantidade de capital que uma empresa pode angariar no momento da admissão à negociação em mercados de PME em crescimento, devido à menor dissociação entre os direitos económicos e de voto.

(5) As ações de fidelização, como as ações com voto plural, conferem direitos de voto superiores a um acionista. Um acionista pode obter direitos de voto adicionais inerentes a ações de fidelização, detendo a ação durante o período designado e cumprindo determinadas condições. As ações de fidelização são mecanismos de reforço do controlo concebidos para promover uma participação mais estável e orientada para o longo prazo entre acionistas, em vez de aumentar a atratividade da angariação de fundos junto do público. Por conseguinte, não é adequado incluir as ações de fidelização no âmbito de aplicação da presente diretiva.

(6) Existem diferenças significativas entre as disposições nacionais dos Estados-Membros em matéria de ações com voto plural. Alguns Estados-Membros autorizam as estruturas de ações com voto plural, ao passo que outros as proíbem. Nalguns Estados-Membros, a proibição de ações com voto plural limita-se às empresas de capitais abertos à subscrição pública, ao passo que noutros tal proibição é aplicável a todas as empresas. As diferenças nos regimes nacionais criam obstáculos à livre circulação de capitais no mercado interno. Além disso, a fragmentação regulamentar cria condições de concorrência desiguais para as empresas nos diferentes Estados-Membros. As empresas de um Estado-Membro que proíba as estruturas de ações com voto plural têm de se deslocar para outro Estado-Membro, ou mesmo para fora da União, se procurarem ser admitidas à negociação com ações com voto plural, suportando assim custos mais elevados. Nalguns casos, devido a esses custos mais elevados, as empresas podem decidir não angariar fundos junto do público, o que pode limitar as suas oportunidades de financiamento. Tais considerações são particularmente relevantes para as PME e para as empresas em fase de arranque que carecem de recursos financeiros para cobrir esses custos.

(7) Os Estados-Membros devem dar às empresas a possibilidade de adotarem estruturas de ações com voto plural para que possam obter admissão à negociação num mercado de PME em crescimento sem que os seus acionistas que detêm uma participação de controlo tenham de renunciar ao controlo. Embora a admissão à negociação em mercados regulamentados seja mais adequada para as empresas de maior dimensão e mais maduras, os mercados de PME em crescimento são geralmente mais adequados para as PME. Os mercados de PME em crescimento foram inicialmente concebidos como plataformas de negociação dedicadas às PME, com um tratamento regulamentar que tem em conta as especificidades das PME. Nem todas as empresas com valores mobiliários cotados nos mercados de PME em crescimento são PME. A Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho exige que pelo menos 50 % dos emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação nos mercados de PME

em crescimento sejam PME. Geralmente, as empresas que não são PME têm valores mobiliários mais líquidos, pelo que a sua admissão nos mercados de PME em crescimento permite a esses mercados gerar comissões de negociação mais elevadas para manter a rentabilidade do seu modelo de negócios. No entanto, para assegurar clareza aos investidores, todos os emitentes nos mercados de PME em crescimento, independentemente da sua dimensão, estão agora sujeitos às mesmas regras. Por conseguinte, é conveniente que a introdução do direito de adotar estruturas de ações com voto plural seja aplicável a todas as empresas que procuram admitir as suas ações num mercado de PME em crescimento pela primeira vez.

(...)

(10) Devido a uma redução do poder de voto dos acionistas que não detêm uma participação de controlo na empresa relativamente aos seus investimentos, as estruturas de ações com voto plural podem proporcionar aos acionistas que detêm uma participação de controlo dessa empresa um controlo permanente e conduzir assim ao entrincheiramento do acionista que detém uma participação de controlo. Tal pode aumentar o risco de os acionistas que detêm uma participação de controlo retirarem benefícios privados do controlo. Para fazer face a esses riscos, a adoção de estruturas de ações com voto plural deve ser sujeita a garantias para proteger os acionistas minoritários.

(11) Os Estados-Membros que autorizam ações com voto plural fornecem garantias para proteger os acionistas minoritários e os interesses da empresa. No entanto, as garantias existentes variam entre os Estados-Membros devido a especificidades nacionais e a sistemas de direito das sociedades divergentes. Tendo em conta os objetivos do mercado interno, conforme fixados, nomeadamente, no artigo 50.º, n.º 2, alínea g), do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, os Estados-Membros devem assegurar uma abordagem coordenada nas suas legislações nacionais relativas às estruturas de ações com voto plural no que respeita à proteção dos interesses dos acionistas minoritários e da empresa. Tal inclui a proteção contra decisões que criem riscos adversos em matéria de direitos humanos, alterações climáticas e consequências ambientais. No âmbito dessa abordagem coordenada, todos os Estados-Membros devem assegurar que qualquer decisão sobre adotar uma estrutura de ações com voto plural, ou sobre alterar essa estrutura caso haja repercussões para os direitos de voto, é tomada por maioria qualificada na assembleia geral de acionistas. Além disso, os Estados-Membros devem limitar o peso do voto das ações com voto plural, introduzindo restrições quer sobre a conceção

da estrutura de ações com voto plural quer sobre o exercício dos direitos de voto inerentes às ações com voto plural para a adoção de determinadas decisões. A restrição ao exercício dos direitos de voto pode ser aplicada mediante a aprovação tanto por maioria qualificada dos votos expressos na assembleia geral de acionistas como do capital social representado na assembleia geral de acionistas.

(...)

Artigo 1.º

Objeto

A presente diretiva estabelece as regras comuns relativas às estruturas de ações com voto plural em empresas que procuram admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento num ou mais Estados-Membros e que não têm ações já admitidas à negociação em qualquer plataforma de negociação.

(...)

Artigo 4.º

Adoção de estruturas de ações com voto plural

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as empresas que não têm ações admitidas à negociação numa plataforma de negociação têm o direito de adotar estruturas de ações com voto plural para a admissão à negociação de ações num mercado de PME em crescimento num ou mais Estados-Membros. Os Estados-Membros não podem impedir uma empresa de admitir à negociação as suas ações num mercado de PME em crescimento com base no facto de a empresa ter adotado uma estrutura de ações com voto plural.

2. O direito referido no n.º 1 abrange o direito de adotar estruturas de ações com voto plural antes da admissão à negociação de ações num mercado de PME em crescimento.

3. Os Estados-Membros podem condicionar o exercício dos direitos de voto reforçados inerentes às ações com voto plural à admissão à negociação de ações num mercado de PME em crescimento num ou mais Estados-Membros.

(...)

Artigo 5.º

Garantias para um tratamento justo e não discriminatório dos acionistas de uma empresa

1. Os Estados-Membros devem assegurar um tratamento justo e não discriminatório dos acionistas, bem como uma proteção adequada dos interesses dos acionistas que não detêm ações com voto plural e da empresa, através de garantias adequadas. Para o efeito, os Estados-Membros devem cumulativamente:

- a) Assegurar que a decisão de uma empresa de adotar uma estrutura de ações com voto plural e qualquer decisão subsequente sobre alterar a estrutura de ações com voto plural que afete os direitos de voto são tomadas pela assembleia geral de acionistas dessa empresa e aprovadas por maioria qualificada, conforme especificado no direito nacional.

Para efeitos da presente alínea, se existirem várias categorias de ações, tais decisões são também sujeitas a uma votação separada para cada categoria de acionistas cujos direitos sejam afetados;

- b) Limitar o impacto da ponderação do voto das ações com voto plural no exercício de outros direitos dos acionistas, nomeadamente durante as assembleias gerais, introduzindo um dos seguintes:
 - i) um rácio máximo de voto ponderado e um requisito em matéria de percentagem máxima do capital social remanescente que o montante total de ações com voto plural pode representar,
 - ii) uma restrição ao exercício dos direitos de voto reforçados inerentes às ações com voto plural para votação em questões a decidir na assembleia geral de acionistas e que requerem a aprovação por maioria qualificada.

2. Os Estados-Membros podem prever garantias adicionais para assegurar a proteção adequada dos acionistas e dos interesses da empresa. Essas garantias podem incluir, nomeadamente:

- a) Uma disposição para evitar que os direitos de voto reforçados inerentes às ações com voto plural sejam transferidos para terceiros ou continuem a existir após a morte, incapacidade ou reforma do titular original das ações com voto plural (cláusula de caducidade baseada na transferência);
- b) Uma disposição para evitar que os direitos de voto reforçados inerentes às ações com voto plural continuem a existir após um período definido (cláusula de caducidade baseada em prazos);
- c) Uma disposição para evitar que os direitos de voto reforçados inerentes às ações com voto plural continuem a existir após a ocor-

rência de um acontecimento especificado (cláusula de caducidade baseada em acontecimentos);

- d) Um requisito para assegurar que os direitos de voto reforçados não podem ser utilizados para impedir a adoção de decisões tomadas pela assembleia geral de acionistas com o objetivo de prevenir, reduzir ou eliminar repercussões adversas em matéria de direitos humanos e ambiente relacionadas com as operações da empresa.

(...)