



Download PDF ▼

Share ▼

# Análise da Eficiência de Normas Societárias: Emissão de Preferenciais, Tag Along e Composição do Conselho Fiscal

2007 | Gorga, Erica

Main Content

Metrics

...

## — Abstract

The paper aims to discuss the efficiency of legal rules introduced by the reforms to the Corporate Law (Law 10.303/01), especially those concerning the limit of issuance of non-voting shares, minority shareholders rights in a sale of control (tag along), and the composition of the audit committee. The paper has as its basis the analysis of the Brazilian institutional environment, especially characterized by agency conflicts between majority and minority shareholders and by high private benefits of control. Concerning the limit of issuance of non-voting shares, the paper argues that the reform ended up maintaining the status quo for existing public companies, and that it would be more efficient to adopt legal rules that would promote a reduction of issuance of non-voting shares, according to the one share-one vote pattern. Concerning minority rights in a sale of control, the reform has established that minority shareholders can share 80% of the price paid to the controlling shares, which can result in insufficient incentives concerning the particularities of the environment with high private benefits of control. The paper argues that the tag along rights should have been 100%. Concerning the composition of the audit committee, the paper argues that minority shareholders should represent the majority of members, criticizing the presidential veto on the proposed reform.

## — Main Content

[View Larger](#)

For improved accessibility of PDF content, [download the file](#) to your device.

**ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DE NORMAS SOCIETÁRIAS:  
EMISSÃO DE PREFERENCIAIS, TAG ALONG E  
COMPOSIÇÃO DO CONSELHO FISCAL**

Érica Gorga\*

30/01/07

\*Professora de Direito dos Negócios da Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (DIREITO GV). E-mail: [ericagorga@fgvsp.br](mailto:ericagorga@fgvsp.br), Endereço: Rua Rocha, nº 233, Bela Vista, São Paulo – SP, 01330-000.

A autora agradece os comentários de Rachel Sztajn, Mauro Rodrigues Penteado, Antonio Zoratto Sanvicente e Bernard Black, em relação às idéias aqui discutidas.

# ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DE NORMAS SOCIETÁRIAS: EMISSÃO DE PREFERENCIAIS, TAG ALONG E COMPOSIÇÃO DO CONSELHO FISCAL

Érica Gorga

## Resumo

O trabalho objetiva discutir a eficiência de normas introduzidas na reforma da Lei de Sociedades Anônimas (Lei 10.303/01), especialmente as que tangem ao limite de emissão de ações preferenciais, aos direitos de acionistas minoritários em caso de alienação de controle (*tag along*), e à composição do conselho fiscal. O trabalho tem como base a análise do ambiente institucional brasileiro, caracterizado particularmente por conflitos de agência entre acionistas majoritários e minoritários e por elevados benefícios privados do controle.

No que se refere ao limite para emissão de ações preferenciais, argumenta-se que a reforma acabou por manter o *status quo* para companhias abertas existentes, sendo mais eficiente a adoção de normas que promovam a diminuição da emissão de ações preferenciais, de acordo com a regra uma ação-um voto. No que diz respeito aos direitos na alienação de controle, argumenta-se que a reforma estabeleceu direito dos acionistas minoritários a 80% do preço pago às ações do controle, o que pode significar um incentivo ainda insuficiente, devido às particularidades do ambiente de elevados benefícios privados de controle no país. O trabalho argumenta que o *tag along* deveria ser de 100%. No que diz respeito à composição do conselho fiscal, o trabalho argumenta que os acionistas minoritários deveriam representar a maioria dos conselheiros, criticando o veto presidencial sobre a mudança proposta.

## Abstract

The paper aims to discuss the efficiency of legal rules introduced by the reforms to the Corporate Law (Law 10.303/01), especially those concerning the limit of issuance of non-voting shares, minority shareholders rights in a sale of control (*tag along*), and the composition of the audit committee. The paper has as its basis the analysis of the Brazilian institutional environment, especially characterized by agency conflicts between majority and minority shareholders and by high private benefits of control.

Concerning the limit of issuance of non-voting shares, the paper argues that the reform ended up maintaining the *status quo* for existing public companies, and that it would be more efficient to adopt legal rules that would promote a reduction of issuance of non-voting shares, according to the one share-one vote pattern. Concerning minority rights in a sale of control, the reform has established that minority shareholders can share 80% of the price paid to the controlling shares, which can result in insufficient incentives concerning the particularities of the environment with high private benefits of control. The paper argues that the *tag along* rights should have been 100%. Concerning the composition of the audit committee, the paper argues that minority shareholders should represent the majority of members, criticizing the presidential veto on the proposed reform.

Flores Borda, Guillermo

[O Tratamento do Poder Econômico nos Contratos Empresariais: conspectos e novas realidades para a doutrina jurídica brasileira](#)

de Oliveira Mattosinho, Daniel Lemos; Carlotti, Danilo Panzeri

[LINEAMIENTOS PARA IMPLEMENTAR LOS INSTRUMENTOS ECONÓMICOS DE LA LEGISLACIÓN AMBIENTAL DE LA REGIÓN CENTRO OCCIDENTE DE MÉXICO. RESULTADOS DE UNA INVESTIGACION PROSPECTIVA](#)

Hernandez Aguilar, Gerardo P.; de la Torre, Gabriela Ruiz

[A ANÁLISE ECONÔMICA DA LITIGÂNCIA: TEORIA E EVIDÊNCIAS](#)

Santos Arenhart, Fernando; Balbinotto Neto, Giácomo

[Public Policy Rationality](#)

Garcia, Graciela; et al, ..

[Top](#)

[Home](#)

[Privacy Statement](#)

[About eScholarship](#)

[Site Policies](#)

[Campus Sites](#)

[Terms of Use](#)

[UC Open Access Policy](#)

[Admin Login](#)

[eScholarship Publishing](#)

[Help](#)

[Accessibility](#)



**eScholarship**  
University of California

Powered by the  
California Digital Library  
Copyright © 2017  
The Regents of the University of California