



# Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro



Vol. nº 189, jan. 2025/jun. 2025

# RDM 189

## Artigos e Atualidades:

1. Direito societário e sustentabilidade: notas conceituais e o cenário regulatório brasileiro — (Sheila C. Neder Cerezetti; Gabriela de Oliveira Junqueira)
2. O histórico e a função da cláusula de rateio ou proporcionalidade em apólices de seguro — (Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa)
3. O perfil do poder de controle nas companhias brasileiras — (José Marcelo Martins Proença; Ana Carolina Barbosa Simões; Henrique Sena Rebouças Paschoal)
4. This is not financial advice – Limites da regulação da influência no mercado de capitais — (Marco Aurélio Fernandes Garcia; Natália Fioravanti Salvadori)
5. Retirada de holding: o direito de se desassociar por completo — (Fernando de Andrade Mota; Ana Carolina Yoshida Hirano de Andrade Mota)
6. O voto plural nas sociedades anônimas brasileiras: impactos e desafios à luz do direito concorrencial — (Elisa Abib; Kristiane França)
7. Uso de vozes de terceiros na produção musical brasileira de mídias sintéticas – uma análise sobre suas tendências e viabilidades — (Livia Assali)
8. Eleição de conselheiros de administração nas sociedades anônimas – a questão do voto negativo (contrário) — (Lucas Carneiro Gorgulho Mendes Barros; Bruno Robert; Eduardo Campos Netto de Souza)
9. Opções de compras de ações (stock options) como mecanismo de retenção de colaboradores no direito brasileiro — (Gustavo Sperb Martins Pinto; Patrick Menin Rebolho)
10. O abuso de poder de controle nas sociedades de economia mista: equilíbrio entre interesse público e privado — (Roger Vitorio Oliveira Sousa)

ISBN 978-65-6006-197-2



9 786560 061972 >

**IDGLOBAL**  
Instituto de Direito Global



**rdm**  
revista de direito mercantil

  
**EXPERT**  
EDITORA DIGITAL

# **Revista de Direito Mercantil**

industrial, econômico e financeiro

**REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**  
**industrial, econômico e financeiro**  
**189**

Publicação do Instituto Brasileiro de Direito Comercial  
Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli do Departamento de  
Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de  
São Paulo

Ano LXIV (Nova Série)

Janeiro 2025/Julho 2025

**REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**  
**Industrial, econômico e financeiro**  
**Nova Série – Ano LXIV – n. 189 – jan. 2025/jul. 2025**

**FUNDADORES:**

**1 a FASE:** WALDEMAR FERREIRA

**FASE ATUAL:** Profs. Philomeno J. Da Costa E Fábio Konder Comparato

**CONSELHO EDITORIAL:**

Alexandre Soveral Martins

Carlos Klein Zanini

Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Judith Martins-Costa

Paulo de Tarso Domingues

Rui Pereira Dias

Ana de Oliveira Frazão

Gustavo José Mendes Tepedino

José Augusto Engrácia Antunes

Luís Miguel Pestana de Vasconcelos

Ricardo Oliveira Garcia

Sérgio Campinho

**COMITÊ DE REDAÇÃO:**

Antonio Martín

Calixto Salomão Filho

Eduardo Secchi Munhoz

Francisco Satiro De Souza Junior

José Alexandre Tavares Guerreiro

Juliana Krueger Pela

Mauro Rodrigues Penteadó

Marcos Paulo De Almeida Salles

Newton de Lucca

Paulo Fernando Campos Salles De Toledo

Priscila Maria Pereira Corrêa Da Fonseca

Balmes Vega Garcia

Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa

Erasmus Valladão Azevedo E Novaes  
França

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

José Marcelo Martins Proença

Luiz Gastão Paes de Barros Leães

Manoel De Queiroz Pereira Calças

Marcelo Vieira Von Adamek

Paula Andréa Forgioni

Paulo Frontini

Rachel Sztajn

Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer  
Ruy Camilo Pereira Junior  
Thiago Saddi Tannous  
Vitor Henrique Pinto Ido

Rodrigo Octávio Broglia Mendes  
Sheila Christina Neder Cerezetti  
Vinícius Marques De Carvalho

### **COORDENADORES ASSISTENTES DE EDIÇÃO:**

Matheus Chebli De Abreu  
Heitor Augusto Pavan Tolentino Pereira

Michelle Baruhm Diegues

### **ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE:**

Ana Carolina Amado Britto  
Daniel Fermann  
Luma Luz  
Mariana Caroline Silva Aguiar  
Rafaela Vidal Codogno  
Yasmin Haddad D'Alpino

Arthur Martins Nogueira  
Luiza Pereira Lessa  
Maria Eduarda da Matta Ribeiro Lessa  
Pedro Henrique Nobre Dantas Brandão  
Sofia Buchala

### **REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**

Publicação semestral da Editora Expert LTDA

Rua Carlos Pinto Coelho, CEP 30664790 Minas Gerais, BH – Brasil

Diretores: Luciana de Castro Bastos, Daniel Carvalho

**Direção Executiva:** Luciana de Castro Bastos

**Direção Editorial:** Daniel Carvalho

**Diagramação e Capa:** Editora Expert

**Revisão:** Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>

"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

**AUTORES:** Ana Carolina Barbosa Simões, Ana Carolina Yoshida Hirano de Andrade Mota, Bruno Robert, Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Eduardo Campos Netto de Souza, Elisa Abib, Fernando de Andrade Mota, Gabriela de Oliveira Junqueira, Gustavo Sperb Martins Pinto, Henrique Sena Rebouças Paschoal, José Marcelo Martins Proença, Kristiane França, Lucas Carneiro Gorgulho Mendes Barros, Lívia Assali, Marco Aurélio Fernandes Garcia, Natália Fioravanti Salvadori, Patrick Menin Rebolho, Roger Vitorio Oliveira Sousa, Sheila C. Neder Cerezetti

**ISBN:** 978-65-6006-197-2

Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte, Julho de 2025

A Revista de Direito Mercantil agradece ao Instituto de Direito Global pelo fomento à publicação deste volume.

**Pedidos dessa obra:**

[experteditora.com.br](http://experteditora.com.br)

[contato@editoraexpert.com.br](mailto:contato@editoraexpert.com.br)





## CV DOS AUTORES

### **Sheila Cristina Neder Cerezetti**

Professora de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP), Bacharel e Doutora pela mesma instituição. Foi Max Weber Postdoctoral Fellow no European University Institute, e bolsista da Alexander von Humboldt-Stiftung, com frequentes estadas de pesquisas pós-doutorais no Max Planck Institute for Comparative and International Private Law.

### **Gabriela de Oliveira Junqueira**

Professora na graduação em Direito do Insper. Bacharel (2016) e Doutora (2024) em Direito Comercial pela Faculdade de Direito do Largo São Francisco (USP). Foi pesquisadora do projeto “Finanças Verdes e a Transformação da Propriedade no Brasil” (Newton Fund Advanced Fellowships 2017 RD 03 - NAF2R2\100124), bolsista CAPES/PRINT no *Transnational Law Institute* da *Kings College London* e pesquisadora visitante no *Max Planck Institute for Comparative and International Private Law*.

### **Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa**

Livre-Docente em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP (2022). Professor Associado de Direito Comercial da Universidade de São Paulo (USP) e sócio fundador do PGLaw. Doutor em Direito pela Universidade de Harvard (S.J.D., 2008). Bacharel pela Universidade de São Paulo (USP). Lecionou como professor visitante na Harvard Law School e foi pesquisador visitante na Yale Law School e na Wharton Business School da University of Pennsylvania. É credenciado pela Ordem dos Advogados do Brasil e pela New York State Bar Association. É membro vice-presidente da Comissão de Mercado de Capitais e Governança Corporativa da OAB-SP e membro do conselho da Comissão Fulbright do Brasil. Foi membro do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

### **José Marcelo Martins Proença**

Graduação em Direito pela Faculdade de Direito da USP (1989), mestrado (1999) e doutorado (2004) em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. Atualmente é Professor Doutor da Faculdade de Direito da USP e Professor dos Cursos de Compliance, Direito Societário e Concorrencial da FGV/FGVLAW.

### **Ana Carolina Barbosa Simões**

Graduanda em Direito pela Faculdade de Direito da USP e Coordenadora do Centro de Estudos de Direito Empresarial da Faculdade de Direito da USP (CEDEM).

### **Henrique Sena Rebouças Paschoal**

Graduando em Direito pela Faculdade de Direito da USP e Coordenador do Centro de Estudos de Direito Empresarial da Faculdade de Direito da USP (CEDEM).

### **Marco Aurélio Fernandes Garcia**

Doutorando em Direito Internacional pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Mestre em Direito Europeu pela Université du Luxembourg. Mestre em Direito Internacional pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, com período sanduíche fomentado na Université du Luxembourg. Advogado em São Paulo.

### **Natália Fioravanti Salvadori**

Advogada, com diploma sanduíche pela Universidade Presbiteriana Mackenzie e Universidade de Coimbra. Pós-graduada em Processo Civil pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Pós-graduanda em Direito Societário pelo Insper, e membra da Comissão de Direito e Economia da OAB/SP

### **Fernando de Andrade Mota**

Bacharel, mestre e doutor em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP). Especialista em Direito Societário pela GV Law. Advogado em São Paulo.

### **Ana Carolina Yoshida Hirano de Andrade Mota**

Graduada, mestre e doutora pela Universidade de São Paulo (USP). Advogada em São Paulo.

### **Elisa Abib**

Graduanda em Direito pela Universidade Federal da Bahia (UFBA). Estagiária nas áreas de Concorrencial e Comércio Exterior no Magalhães e Dias Advocacia. Cofundadora da Liga de Direito Econômico e Concorrencial (Ladec). Integrante do subnúcleo de Direito Concorrencial do Núcleo de Competições Internacionais (NCI), além de integrante do subnúcleo de Arbitragem Empresarial. Atuou como oradora nas equipes da UFBA no Philip C. Jessup International Law Moot Court (2023 e 2024), na IV WiCade – Women in Cade (2024) e pesquisadora no Willem C. Vis International Arbitration (32nd).

### **Kristiane França**

Graduanda em Direito pela Universidade Federal da Bahia (UFBA). Estagiária nas áreas de Antitruste e Proteção de Dados no VMCA Advogados. Cofundadora da Liga de Direito Econômico e Concorrencial (Ladec). Cofundadora e integrante do subnúcleo de Direito Concorrencial do Núcleo de Competições Internacionais (NCI), além de integrante do subnúcleo de Arbitragem Empresarial. Atuou como oradora nas equipes da UFBA no Philip C. Jessup International Law Moot Court (2021 e 2022), no Willem C. Vis International Commercial Arbitration Moot (30th e 31st) e na III WiCade – Women in Cade (2023).

### **Lívia Assali**

Advogada formada pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP), com atuação focada em propriedade intelectual e direito digital. Em sua trajetória acadêmica, participou e coordenou diversos grupos de estudos durante e após a graduação – com destaque para o Laboratório de Tecnologia da FDUSP (TechLab), o Núcleo de Proteção de Dados, o Grupo de Estudos de Direito e Entretenimento e o Grupo de Estudos em Direito do Entretenimento, das Artes e da Mídia –, focou seus estudos no âmbito da sua Tese de Láurea em Direitos Autorais e Inteligência Artificial e atualmente cursa pós-graduação em Direito Digital junto ao Instituto de Tecnologia do Rio de Janeiro em parceria com a Universidade Estadual do Rio de Janeiro (UERJ). Em sua trajetória profissional, também se especializou em Propriedade Intelectual e Direito Digital, tendo atuado junto a escritórios especializados.

### **Lucas Carneiro Gorgulho Mendes Barros**

Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo, com extensão universitária na EBS Universität für Wirtschaft und Recht. Mestre em Direito Empresarial na Universidade de São Paulo (USP).

### **Bruno Robert**

Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo. Mestre e Doutor em Direito Empresarial na Universidade de São Paulo (USP). LLM na Universidade de Georgetown.

### **Eduardo Campos Netto de Souza**

Graduando em Direito pela Universidade de São Paulo (USP).

### **Gustavo Sperb Martins Pinto**

Graduando em Direito na Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

### **Patrick Menin Rebolho**

Advogado na equipe de Corporate e M&A do escritório TozziniFreire Advogados. Graduado em Direito com láurea acadêmica pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Aluno Especial em Direito Empresarial pela Universidade de São Paulo (USP). Pós-graduado em Direito Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

### **Roger Vitorio Oliveira Sousa**

Procurador do Estado do Amazonas, atuante junto da 1ª Câmara de Prevenção e Resolução Administrativa de Conflitos. Ex-analista Judiciário do Tribunal de Justiça do Estado do Maranhão. Pós-graduado em Direito Constitucional e em Direito Público pela Faculdade Descomplica (certificação pela UniAmérica). Pós-graduado em Direito e Processo do Trabalho pela Faculdade Pro Minas. Pós-graduado em Direito Falimentar e Recuperação Judicial, e em Seguridade Social, ambas pela Faculdade Focus. Pós-graduado em Direito Municipal pela Gran Faculdade. Bacharel em Direito pela Universidade Estadual do Piauí (UESPI).



## SUMÁRIO

Direito societário e sustentabilidade: notas conceituais e o cenário regulatório brasileiro .....	17
<i>Sheila C. Neder Cerezetti (USP), Gabriela de Oliveira Junqueira (USP)</i>	
O histórico e a função da cláusula de rateio ou proporcionalidade em apólices de seguro.....	55
<i>Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa (USP)</i>	
O perfil do poder de controle nas companhias brasileiras.....	111
<i>José Marcelo Martins Proença (USP), Ana Carolina Barbosa Simões (USP), Henrique Sena Rebouças Paschoal (USP)</i>	
"This is not financial advice" – Limites da regulação da influência no mercado de capitais.....	149
<i>Marco Aurélio Fernandes Garcia (USP), Natália Fioravanti Salvadori (Universidade Presbiteriana Mackenzie)</i>	
Retirada de holding: o direito de se desassociar por completo ....	197
<i>Ana Carolina Yoshida Hirano de Andrade Mota (USP), Fernando de Andrade Mota (USP)</i>	
O voto plural nas sociedades anônimas brasileiras: Impactos e desafios à luz do direito concorrencial.....	215
<i>Kristiane França (UFBA), Elisa Abib (UFBA)</i>	
Uso de vozes de terceiros na produção musical brasileira de mídias sintéticas: uma análise sobre suas tendências e viabilidades .....	243
<i>Livia Assali (USP)</i>	

Eleição de conselheiros de administração nas sociedades anônimas:  
a questão do voto negativo (contrário).....351

*Lucas Carneiro Gorgulho Mendes Barros (USP), Bruno Robert (USP), Eduardo Campos Netto de Souza (USP)*

Opções de compras de ações (*stock options*) como mecanismo de  
retenção de colaboradores no direito brasileiro: natureza e regime  
jurídico aplicável.....439

*Gustavo Sperb Martins Costa Pinto (UFRGS), Patrick Menin Rebolho (FGV)*

O abuso do poder de controle nas sociedades de economia mista:  
equilíbrio entre interesse público e privado.....471

*Roger Vítório Oliveira Sousa (UESPI)*