

# Proposta de voto plural limita 'super ordinária' a empresas estreadas na Bolsa

Mecanismo, que assegura o poder de decisão a investidores-chave, mesmo com a companhia indo a mercado, é visto como uma forma de evitar a fuga de empresas da Bolsa brasileira; texto precisa passar pelo Congresso

Mariana Durão, O Estado de S. Paulo  
03 de novembro de 2020 | 16h32

## Conteúdo Completo

^ FECHAR

> Proposta de voto plural limita 'super ordinária' a empresas estreadas na Bolsa

[Criação de supervoto na Bolsa brasileira enfrenta oposição de estrangeiros trilionários](#)

RIO - Após várias rodadas de discussões, está pronta a versão final da proposta da **Iniciativa do Mercado de Capitais (IMK)**, fórum ligado ao **Ministério da Economia**, para a instituição no **Brasil** do **voto plural** - uma espécie de "super ação ordinária". O texto prevê duração de sete anos para o supervoto, diferença máxima de 10 votos entre a ação com voto plural e a ação comum, direito de retirada para acionistas que não concordarem com a estrutura e limita a criação do voto plural às companhias estreadas na **Bolsa**.

Os ajustes fechados em reunião realizada no dia 22 de outubro acolheram em parte sugestões e críticas de entidades do mercado, preocupadas com as consequências do supervoto para os acionistas comuns. A versão alinhada pela B3 seguiu na quinta-feira, 29, para a **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** e o Ministério da Economia, que tratarão dos próximos passos.

### LEIA TAMBÉM



**Bolsa sobe 1,4% e dólar vai a R\$ 5,75 em clima de otimismo com eleição dos EUA**

Como requer alteração da **Lei das S.A.**, a proposta terá de passar pelo **Congresso** via projeto de lei ou ser incluída em uma medida provisória. O texto formulado na IMK é bem mais detalhado que o do **Projeto de Lei 10.736**, que propõe a aprovação do voto plural desde 2018.

A última versão do texto estipula que companhias abertas com ações já negociadas em Bolsa não podem adotar o voto plural. Isso significa que a "super ordinária" será uma opção apenas para estreadas na B3 ou companhias fechadas.

A diretora de emissores da B3, **Flávia Mouta**, diz que nesse ponto a proposta segue o direito internacional. "Nos **Estados Unidos**, depois que a companhia se torna pública, não pode mais instituir o voto plural. Não se muda a regra do jogo com a bola rolando, mas antes de o investidor ingressar na companhia", disse ao **Estadão/Broadcast**.

O debate em torno do supervoto ganhou corpo depois que empresas como [PagSeguro](#) e [XP Investimentos](#) optaram por abrir o capital nos Estados Unidos, onde o voto plural é permitido. A base do instrumento é assegurar que acionistas-chave, como os fundadores da empresa, preservem seu poder de decisão mesmo com a companhia indo a mercado. A aprovação do mecanismo é vista como uma forma de estancar a fuga de empresas brasileiras, embora em boa parte o movimento se explique pelos melhores múltiplos do mercado norte-americano.

Na última versão da IMK, a criação da ação de voto plural ficou condicionada à aprovação de acionistas que representem pelo menos metade do total de votos conferidos pelas ações ordinárias (com direito a voto) e das ações preferenciais. Também foram incluídos limites para a transferência do direito de voto plural em caso de venda das ações, assim como em operações como incorporação e fusão de companhias.

O prazo da chamada "sunset clause" - período máximo de duração para o voto plural - caiu de dez anos para sete anos, seguindo o prazo proposto pela **Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec)**. Ele poderá ser prorrogado, desde que com aprovação dos acionistas comuns. Os titulares de "super ordinárias" ficam de fora da votação.

Aqueles investidores que forem contrários à criação do voto plural terão assegurado o direito de se retirarem da companhia, mediante reembolso do valor de seus papéis, a menos que o voto plural já esteja autorizado pelo estatuto da empresa. "Seguimos a sistemática da Lei das S.A., pela qual quando a mudança numa classe de ação gera direito de recesso", diz Flávia.

Participam do grupo de trabalho sobre o tema instituições como B3, [Associação Brasileira das Companhias Abertas \(Abrasca\)](#), [Instituto Brasileiro de Governança Corporativa \(IBGC\)](#), [Instituto Brasileiro de Relações com Investidores \(Ibri\)](#) e [Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais \(Anbima\)](#) e Amec. A associação de investidores se manifestou publicamente contra a adoção do voto plural e fez sugestões de salvaguardas caso sua criação avançasse, pressão que parece ter surtido efeito.

## Crítica

Para a Abrasca, a proposta engessa o mercado de capitais brasileiro ao incluir restrições ao voto plural na Lei das S.A.. A entidade critica especialmente a limitação do número de votos por ação, o impedimento de transferência do direito de voto plural e a "sunset clause", cuja prorrogação precisará da aprovação dos acionistas minoritários. A entidade afirma que companhias têm buscado Bolsas americanas como **Nyse** e **Nasdaq** para abrir capital justamente pela flexibilidade regulatória, como o voto plural, e que instituir amarras pode minar sua atratividade.

"Pode ser um desestímulo importante (à adoção do voto plural). Na nossa visão, a lei deveria dizer o mínimo necessário e deixar que todo o resto ficasse em ambiente privado do estatuto social, que é vivo", diz a presidente da Comissão Jurídica e diretora da Abrasca, **Nair Veras Saldanha**. A associação deve encaminhar na próxima semana posicionamento amparado em pareceres de escritórios estrangeiros e direito comparado, pedindo que esses pontos não figurem na legislação brasileira.

## NOTÍCIAS RELACIONADAS

[Bolsa sobe 1,4% e dólar vai a R\\$ 5,75 em clima de otimismo com eleição dos EUA](#)

[Investidor estrangeiro volta à Bolsa em outubro, mas tendência ainda é incerta](#)

[Número de 'investidores mirins' em corretoras e na Bolsa dispara no País](#)

Tudo o que sabemos sobre:

IBGC

CVM [Comissão de Valores Mobiliários]

Associação Brasileira das Companhias Abertas

B3 [Bolsa de Valores de São Paulo Bovespa BMF]

Ministério da Economia

investimento financeiro

mercado de capitais

## Conteúdo Completo

> Proposta de voto plural limita 'super ordinária' a empresas estreadas na Bolsa

[Criação de supervoto na Bolsa brasileira enfrenta oposição de estrangeiros trilionários](#)

Encontrou algum erro? [Entre em contato](#)

PUBLICIDADE



[Deloitte.com/MakeYourImpact](https://www.deloitte.com/MakeYourImpact)

PUBLICIDADE



[Deloitte.com/MakeYourImpact](https://www.deloitte.com/MakeYourImpact)

# Criação de supervoto na Bolsa brasileira enfrenta oposição de estrangeiros trilionários

Instituição que representa investidores institucionais com US\$ 54 trilhões sob gestão diz que o chamado voto plural marginaliza direitos dos minoritários e diminui a prestação de contas aos acionistas

Mariana Durão, O Estado de S.Paulo  
03 de novembro de 2020 | 16h42

[Proposta de voto plural limita 'super ordinária' a empresas estreadas na Bolsa](#)

> Criação de supervoto na Bolsa brasileira enfrenta oposição de estrangeiros trilionários

RIO - Driblando o princípio "uma ação, um voto", o mecanismo do **voto plural** - que cria uma super ação ordinária - é polêmico. Há cerca de um mês, a **Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec)** se posicionou contra a adoção do supervoto no **Brasil**, em carta enviada à **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** e à **B3**, que estão à frente das discussões. Na semana passada, foi a vez de investidores estrangeiros manifestarem sua oposição a uma mudança legislativa nesse sentido no mercado brasileiro.

Representante de investidores institucionais com mais de **R\$ 700 bilhões de ativos** sob gestão, a Amec avalia que a estrutura de voto alavancado traz mais riscos que oportunidades para o mercado brasileiro. "Tal convicção deriva da segurança do equilíbrio entre poderes político e econômico, que se complementam e geram contrapesos importantes nas decisões empresariais diante de possíveis divergências inerentes aos negócios", diz na carta.

#### LEIA TAMBÉM



[Top Picks: Após semana de alta volatilidade, corretoras adotam postura mais defensiva](#)

A entidade sugeriu que, caso a proposta de voto plural avançasse, sua implementação viesse acompanhada de "robustas salvaguardas" para resguardar os direitos dos acionistas e a credibilidade do mercado de capitais brasileiro. As recentes alterações feitas na proposta da **Iniciativa do Mercado de Capitais (IMK)** contemplaram algumas delas, assim como ponderações de outros participantes.

No dia 26 de outubro, a **International Corporate Governance Network (ICGN)** enviou e-mail aos presidentes da CVM e da B3 se opondo ao projeto de lei. A instituição representa investidores institucionais com nada menos que US\$ 54 trilhões sob gestão e investimentos no mercado brasileiro. A ICGN diz considerar o voto plural problemático por marginalizar direitos dos investidores minoritários e diminuir a prestação de contas de administradores aos acionistas.

Para a entidade, em um momento no qual reguladores têm estimulado que investidores tenham um papel mais ativo no monitoramento da governança das companhias, a instituição de direitos de voto diferenciados teria o efeito de diluir a influência dos acionistas.

## NOTÍCIAS RELACIONADAS

[Top Picks: Após semana de alta volatilidade, corretoras adotam postura mais defensiva](#)

[Companhias abertas temem avanço de ações e arbitragens coletivas de investidores](#)

[Top Picks: 'Incerteza' é a palavra que define o ano de 2021 para os bancos](#)

Tudo o que sabemos sobre:

CVM [Comissão de Valores Mobiliários]

B3 [Bolsa de Valores de São Paulo Bovespa BMF]

investimento financeiro

mercado de capitais

## Conteúdo Completo

[Proposta de voto plural limita 'super ordinária' a empresas estreadas na Bolsa](#)

> Criação de supervoto na Bolsa brasileira enfrenta oposição de estrangeiros trilionários

Encontrou algum erro? [Entre em contato](#)