Critérios para a participação de acionistas em assembleias

Estudo da CVM analisou temas como ativismo minoritário e voto múltiplo

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulga, hoje, 10/12, o estudo Critérios para a participação de acionistas em assembleias de companhias de capital aberto, tendo como foco o art. 291 da Lei 6.404/76 (Lei das S/As).

Produzido pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA) da Autarquia, o material foi estruturado tomando por base contribuições do mercado recebidas pela Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM). Dentre os temas, possíveis alterações nos itens referentes à convocação de assembleia, apresentação de requerimento de livro, voto múltiplo e ação contra administradores das companhias.

A estudo sobre o assunto foi elaborada considerando informações referentes a 250 companhias abertas, e análise de 468 assembleias de 87 companhias selecionadas, entre 2016 e 2018. A partir de critérios estabelecidos para identificar indícios de ativismo, foram traçados os perfis do ativista e da companhia-alvo. O período foi selecionado para que fossem observadas as possíveis mudanças no comportamento dos acionistas a partir da implementação da obrigatoriedade do uso de boletim de voto a distância.

Capital social e dispersão acionário

O estudo não encontrou indícios fortes de uma relação diretamente proporcional entre o capital social e a dispersão acionária. *"Pela leitura da exposição de motivos, parece ter sido essa uma premissa considerada ao se redigir o art. 291 da Lei 6.404, o que difere da atual realidade do mercado* ", pontuou Bruno Luna, chefe da ASA. "*No entanto, dentro desse panorama, o estudo procurou acomodar tal limitação ao propor alguns*

aperfeiçoamentos das regras
”.

Ativismo minoritário

Entrevistas e dados estudados revelam que o ativismo minoritário ainda é muito incipiente no país. *“A investigação nos fez perceber, portanto, que não há indícios de um mercado exposto a riscos significativos. Nesse sentido, elencamos as matérias para as quais vislumbramos maior espaço para revisões que estimulassem a participação do investidor minoritário* ”, comentou Bruno Luna, chefe da ASA.

Voto múltiplo

Para a matéria referente à adoção de voto múltiplo, por sua vez, o estudo indicou maior espaço para acomodação da régua de critérios segundo faixa de capital social, de modo a propor uma atualização das faixas com um menor impacto sobre a dinâmica das companhias. *“Deste modo, devido ao viés deste tipo de estrutura normativa e o longo período sem atualização dos valores, em nossa proposição, algumas faixas de capital social também sofreriam uma alteração no sentido de restringir a regra para menos acionistas. Por outro lado, algumas companhias teriam o voto múltiplo ligeiramente facilitado, o que suavizaria um pouco esse viés restritivo* ”,
explicou Luis Berner, analista da ASA.

Flexibilização de critérios

Tendo em vista o objetivo de estimular o ativismo minoritário em companhias abertas e o fato de não ter sido encontrado nenhum efeito adverso para uma eventual facilitação do acesso ao direito de incluir candidatos e propostas no boletim de voto a distância, o relatório sugere flexibilizar os critérios. O material contém algumas simulações de cenários plausíveis para a alteração nas normas. “*Em todos esses panoramas, não foram encontradas diferenças significativas em termos de acionistas adquirindo direitos em cada situação. De acordo com o estudo, este dado confirma o argumento de que haveria espaço para flexibilização desta regra em particular, sem riscos significativos para as companhias”* , finalizou o chefe da ASA.

Mais informações

Acessea **íntegra do estudo.**

Fonte: **CVM** **,** em 10.12.2018.