

Ações com voto plural: a UE defende uma harmonização mínima

Legal flash da UE

20 de novembro de 2024



Aspetos-chave

- > **O que são ações com voto plural?** São ações pertencentes a uma categoria que tem mais direitos de voto por ação do que outra(s) categoria(s) de ações com direitos de voto em matérias a decidir na assembleia geral.

Constituem uma “forma de mecanismo de reforço do controlo” que pode incentivar o acesso ao financiamento direto nos mercados de valores mobiliários. Ao permitirem a alteração da proporcionalidade entre o valor nominal e os direitos de voto das ações, são atrativas para os acionistas que detêm o controlo das empresas que procuram obter financiamento no mercado de capitais, mantendo o seu poder de decisão.

- > **Harmonização mínima na UE.** A Diretiva (UE) 2024/2810 do Parlamento Europeu e do Conselho de 23 de outubro de 2024 obriga os Estados-Membros a reconhecerem o direito de as empresas que pretendem ser admitidas à negociação num sistema de negociação multilateral adotarem estruturas de ações de voto plural, desde que cumpram determinados requisitos e salvaguardas. Esta medida destina-se a reduzir as atuais diferenças entre as regulamentações nacionais, a aumentar a atratividade dos MTF e a diversificar as opções de financiamento, especialmente para as PME.
- > **Extensão para diferentes objetivos.** Os Estados-Membros podem manter ou introduzir regulamentação que permita a utilização de estruturas de ações com voto plural para outros fins.



Introdução

A 8 de outubro de 2024, o Conselho da UE adotou o *Listing Act*, um pacote legislativo destinado a tornar mais simples e mais atrativo o acesso das empresas aos mercados de capitais da União Europeia (“UE”), especialmente para as PME.

Para mais pormenores, ver [Publicação do Listing Act](#)

Uma das regras incluídas no *Listing Act* é a [Diretiva\(UE\) 2024/2810](#) do Parlamento Europeu e do Conselho de 23 de outubro de 2024, que deve ser transposta até 5 de dezembro de 2026 (a “**Diretiva de ações com voto plural**”). Esta diretiva procura reduzir as atuais diferenças entre as regulamentações nacionais, aumentar a atratividade dos sistemas de negociação multilateral (“MTF”) e diversificar as opções de financiamento, especialmente para as PME. Para o efeito, obriga os Estados-Membros a reconhecerem, pelo menos, o direito das empresas que solicitam a admissão à negociação num MTF de adotarem estruturas de ações com voto plural, desde que cumpram determinados requisitos e salvaguardas.

De seguida, descrevem-se os principais aspetos da Diretiva de ações com voto plural, cuja aplicação e âmbito de aplicação deverão ser analisados pela Comissão até 5 de dezembro de 2028, com base nas informações que os Estados-Membros deverão apresentar até 5 de dezembro de 2027.

O que são as ações com voto plural e porque é que podem incentivar o financiamento através dos MTF?

- As ações com voto plural são ações pertencentes a uma categoria que confere mais direitos de voto por ação do que outra(s) categoria(s) de ações com direitos de voto em matérias a decidir na assembleia geral. Conforme referido no considerando 4 da Diretiva de ações com voto plural, nestas estruturas, a diferença nos direitos de voto entre as diferentes categorias de ações não é determinada apenas pelos diferentes valores nominais das ações. Tal representa uma exceção ao princípio da proporcionalidade previsto para as sociedades anónimas no n.º 1 do artigo 384.º do Código das Sociedades Comerciais, que determina que “[n]a falta de diferente cláusula contratual, a cada ação corresponde um voto”.
- A Diretiva de ações com voto plural considera que uma harmonização mínima das estruturas de ações com voto plural na UE pode incentivar o financiamento das empresas nos MTF através dos seguintes aspetos:



- Permite que os acionistas que detêm o controlo mantenham o seu poder de decisão, enquanto a empresa acede a uma nova fonte de financiamento.
- Facilita às empresas a escolha das estruturas de capital e de governação que melhor se adequam à sua fase de desenvolvimento.
- Elimina os obstáculos regulamentares que contribuem para as desigualdades na angariação pelas empresas de fundos na UE.

Quem pode adotar estruturas de ações com voto plural?

- > O direito português deve reconhecer o direito de adotar estas estruturas, pelo menos, às **sociedades anónimas que pretendam solicitar a primeira admissão das suas ações à negociação num MTF**, desde que as suas ações não estejam cotadas noutra MTF ou mercado regulamentado. Estas sociedades não podem ser obrigadas a conceder maiores direitos económicos às ações sem voto plural, embora o exercício de direitos de voto adicionais associados às ações com voto plural possa ser condicionado à sua admissão à negociação num MTF.
- > Além disso, a legislação portuguesa pode autorizar estruturas de ações com voto plural para outros fins. A título de exemplo, o considerando 10 da Diretiva de ações com voto plural refere a possibilidade de alargar a sua utilização a empresas cotadas em mercados regulamentados ou a empresas que não pretendam solicitar a admissão à negociação num mercado regulamentado ou num MTF.

Que requisitos e salvaguardas devem ser cumpridos?

A fim de proteger os interesses dos acionistas que não detêm direitos de voto adicionais, a Diretiva de ações com voto plural estabelece seguintes garantias:

- > **Requisitos de aprovação.** A adoção ou alteração de uma estrutura de ações com voto plural:
 - deve ser aprovada por uma maioria qualificada na assembleia geral e,
 - se existirem várias categorias de ações, deve ser objeto de uma votação separada para cada categoria cujos direitos sejam afetados.



- **Salvaguardas.** Os Estados-Membros devem limitar os efeitos das ações com voto plural no processo de tomada de decisões na assembleia geral, estabelecendo pelo menos uma das seguintes medidas:
 - Um rácio máximo entre o número de votos das ações com voto plural e o número de votos das restantes ações.
 - a exigência de que as decisões da assembleia sujeitas a uma maioria qualificada sejam apoiadas por uma maioria dos votos expressos e, além disso, cumpram um dos seguintes requisitos:
 - (a) Serem aprovadas por uma maioria do capital ou do número de ações representadas na assembleia.
 - (b) Devem ser objeto de uma votação separada por cada categoria de ações cujos direitos sejam afetados.

Este requisito não se aplica às decisões relativas à nomeação e destituição dos membros dos órgãos de administração, gestão e supervisão da sociedade, nem às decisões operacionais a tomar por estes órgãos e submetidas à aprovação da assembleia geral.

Além disso, os Estados-Membros podem adotar outras salvaguardas para proteger os acionistas que não sejam titulares de ações com voto plural. Estas podem incluir, nomeadamente, cláusulas de caducidade que prevejam direitos de voto adicionais em caso de (a) transferência para terceiros, morte, incapacidade ou reforma do titular original das ações com voto plural, (b) decurso de um determinado período ou (c) ocorrência de um acontecimento específico.

A Diretiva de ações com voto plural estabelece, ainda, obrigações de transparência:

- **Obrigações de transparência.** A Diretiva de ações com voto plural especifica as informações a disponibilizar pelas empresas, distinguindo entre as empresas cotadas ou a cotar num mercado de PME em crescimento e as cotadas noutra MTF.



Informações	Documentos onde as informações devem ser incluídas
Estrutura do capital. Categorias de ações, indicando, para cada categoria, os direitos e obrigações inerentes às ações, o número total de votos que representam e a percentagem que representam do capital social ou do número total ações totais da sociedade.	Prospecto
Restrições à transmissão de ações ou ao exercício dos direitos de voto (incluindo as previstas em acordos parassociais conhecidos da sociedade).	Documento de admissão à cotação Relatório financeiro anual ^(*) .
Identidade dos titulares de ações com voto plural que representem mais de 5% dos direitos de voto da sociedade e dos seus representantes.	

^(*)No caso de sociedades cotadas ou a cotar num mercado de PME em crescimento, as informações constantes do relatório financeiro anual só são exigidas se forem diferentes das constantes do prospecto.

Os Estados-Membros devem assegurar que as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF identifiquem claramente as sociedades com estruturas de ações com voto plural.

Para mais informações sobre o conteúdo deste documento, por favor envie uma mensagem à nossa equipa da [Área de Conhecimento e Inovação](#) ou contacte o seu interlocutor habitual na Cuatrecasas.

©2024 CUATRECASAS

Todos os direitos reservados.

Este documento é uma compilação de informação jurídica elaborado pela Cuatrecasas. As informações ou comentários contidos neste documento não constituem aconselhamento jurídico.

Os direitos de propriedade intelectual sobre este documento são propriedade da Cuatrecasas. Este documento não pode ser reproduzido em qualquer suporte, distribuído, transferido ou utilizado de qualquer outra forma, seja na sua totalidade ou sob qualquer outra forma extraída, sem autorização prévia da Cuatrecasas.

