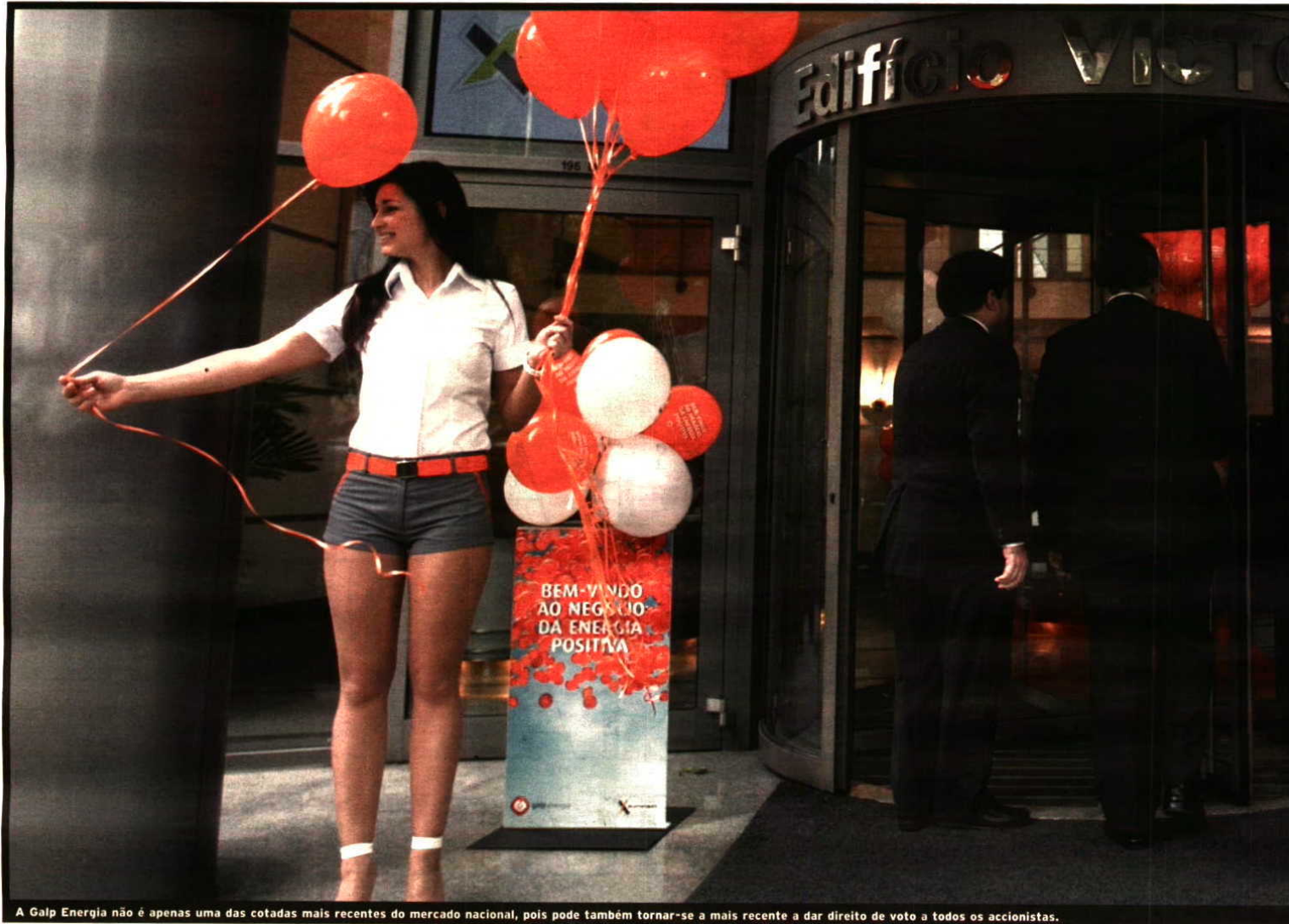


Paulo Figueiredo



A Galp Energia não é apenas uma das cotadas mais recentes do mercado nacional, pois pode também tornar-se a mais recente a dar direito de voto a todos os accionistas.

Assembleias-gerais estão a ficar

Princípio “uma acção, um voto” já foi adoptado por 12 empresas do PSI 20, tendo a mais recente sido a Mota-

MARTA REIS mreis@economicasps.com

Na assembleia geral (AG) de 29 de Março de 2007, os accionistas da Brisa aprovaram a adopção do princípio “uma acção, um voto”. Com esta deliberação, a concessionária de auto-estradas “tornou-se na primeira sociedade do PSI 20 em que não existe qualquer limitação ao livre exercício do direito de voto por parte dos seus accionistas”, de acordo com a nota das conclusões da AG.

Mas não foi a pioneira na adopção do princípio “uma acção, um voto”. Já em 2006, a EDP, por exemplo, tinha dado esse passo, numa assembleia em que foi aprovada a alteração de vários pontos do contrato da sociedade.

Hoje, o cenário é substan-

cialmente diferente. Um levantamento feito pelo Semanário Económico, através da análise de deliberações e convocatórias de assembleias gerais e de relatórios e contas, hoje já são 12 as empresas do PSI 20 nas quais a uma acção corresponde um voto: Altri, Brisa, Cimpor, EDP, EDP Renováveis, Jerónimo Martins, Mota-Engil, REN, Sonae SGPS, Sonae Indústria, Sonae e Teixeira Duarte.

A Mota-Engil foi uma das empresas que adoptou mais recentemente esta prática, com a aprovação, esta semana, na assembleia geral anual.

Há uma sociedade, a Galp Energia, em que a adopção deste princípio será votada na AG de 27 deste mês, por proposta do accionista Amorim Energia.

“O mercado vai acabar por caminhar nesse sentido voluntariamente, ou seguindo esta recomendação, não haverá necessidade de legislar, afirmou Carlos Tavares.

E há sete cotadas que não cumprem, sendo elas BCP, BES, BPI, Portugal Telecom, Zon Multimédia, Portucel e Semapa.

MERCADO ADOPTOU VOLUNTARIAMENTE

A evolução é significativa e vai ao encontro do que é defendido internacionalmente por organizações como a Euroshareholders e, a nível nacional, por entidades como a ATM, o Instituto Português de Corporate Governance e a CMVM. E dá razão ao presidente da entidade reguladora do mercado de capitais. Em Setembro de 2007, aquando da apresentação das novas normas de corporate governance, Carlos Tavares voltou a recomendar às cotadas a adopção do

princípio “uma acção, um voto” e disse acreditar que o mercado iria “acabar por caminhar nesse sentido voluntariamente, ou seguindo esta recomendação”, e que não haveria “necessidade de legislar”.

Fora do PSI 20 há cerca de uma dezenas de empresas em que, a cada acção, corresponde um voto: Banif, Cofina, FC Porto, Glinnt, Inapa, Novabase, Orey Antunes, SAG e Sonae Capital. Entretanto, nas AG deste ano, Impresa, Corticeira Amorim, Martifer e Reditus e Fisipe aprovaram também a adopção deste princípio.

Os accionistas da Ibersol e da Fisipe, que reúnem a 22 de Abril e 15 de Maio, respectivamente, vão também votar a alteração dos estatutos para consagrar o



mais democráticas

Engil. Galp vota esta proposta a 27 de Abril.

princípio "uma acção, um voto".

Na maioria das empresas cotadas na bolsa portuguesa, cujo voto nas assembleias gerais está sujeita à detenção de mais acções, são exigidos 100 títulos.

AS EXPLICAÇÕES DE QUEM NÃO CUMPRE

O código de governo das sociedades da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários requer que as cotadas que não cumprem as recomendações expliquem por que não o fazem, ao abrigo da regra "comply or explain". Entre as sociedades que, entretanto, publicaram os relatórios anuais de governo das sociedades, relativos a 2008, a justificação mais recorrente refere-se à garantia de um funcionamento ordeiro e

eficiente das AG. Há empresas que referem também ser baixo o custo para um accionista deter as acções exigidas para votar na assembleia geral; outras afirmam que, caso haja accionistas que não detenham um número de acções suficientes para exercer o direito de voto, estes podem sempre agrupar-se e depois designar um que seja o representante deles na reunião magna da sociedade.

O argumento contrário defende que, por um lado, um accionista que tenha direito a um voto não tem necessariamente que o exercer fisicamente e, por outro, que a simples detenção de capital - que acarretou investimento - deve dar o direito ao accionista a pronunciar-se sobre as decisões mais importantes na vida da sociedade. ■

UMA ACÇÃO, UM VOTO

O QUE SIGNIFICA?

A participação dos accionistas nas assembleias gerais das empresas está sujeita a vários requisitos. Entre eles está o número de acções que cada accionista tem de deter para poder votar os pontos em discussão na reunião magna. O princípio "uma acção, um voto" consagra a proporcionalidade entre a percentagem de capital detido por um accionista e a percentagem de votos a que tem direito. Ou seja, para poder votar numa AG de uma empresa que tenha adoptado este princípio, basta a um accionista deter uma acção.

Entrevista João Talone

PRESIDENTE DO INSTITUTO PORTUGUÊS DE CORPORATE GOVERNANCE

"Uma acção um voto dá igualdade aos accionistas"

O código do bom governo das sociedades deve ser referência para as pequenas empresas.

ELISABETE FELISMINO
efelismino@economicasgps.com

João Talone é o presidente do Instituto Português de Corporate Governance, instituição responsável pelo ante-projecto do código de bom governo das sociedades, apresentado na última semana. Talone fala na transparência entre todos os accionistas como principal objectivo da medida uma acção, um voto.

Parece que está na moda a teoria de uma acção um voto?
É verdade que sim, mas pensa-se que uma acção e um voto tem a ver com o funcionamento das empresas, mas esse é apenas um pormenor. Uma acção, um voto, tem a ver com o facto de não haver votos desiguais, não haver maiorias qualificadas para tomar certo tipo de decisões. No fundo tem a ver com as consequências na globalidade.

Porque é que o Instituto defende uma acção, um voto?
Defendemos uma acção, um voto, não só por uma questão de participação, porque a empresa é dos accionistas, e é de todos os accionistas, mas também no sentido da igualdade de tratamento dos accionistas. É normal levantar-se a questão e "então uma empresa que tem um milhão de accionistas, se estes forem todos à assembleia geral, como é que vai funcionar a AG?", mas essa não é a questão fundamental, até porque essa questão é facilmente resolvida através da Internet.
Qual é então a questão fundamental?
A questão fundamental tem a ver com uma série de outros aspectos, como sejam as maiorias qualificadas, os bloqueios de voto, as acções preferenciais, os accionistas que têm uma desproporção entre os direitos de capital e os direitos de 'cash-flow'. São questões muito mais importantes do que as questões da assembleia geral.

Mas acha que esses aspectos não estão suficientemente claros no documento?
Talvez no documento isto não seja de facto muito claro, ou suficientemente desenvolvido, o que leva as pessoas a associarem uma acção, um voto ao tema da democracia, quando é muito mais que isso.

As empresas portuguesas estão suficientemente atentas ao tema, e sobretudo já praticam estas boas práticas?
Em Portugal estas práticas só podem ser seguidas pelas empresas ditas grandes, as outras empresas podem, quanto muito, empregar estas medidas como princípios orientadores de uma determinada estratégia. Qualquer empresa pode olhar para estas indicações e pensar o que é que posso retirar daqui, o que não quer dizer que venha a aplicar o código, até porque só uma empresa grande é que tem capacidade para aplicar o que aqui vem escrito em toda a sua extensão. Em relação ao código dos princípios pensamos que é útil para qualquer empresa pensar no risco, no tratamento dos accionistas minoritários, portanto uma reflexão sobre estes aspectos é útil mesmo para as empresas familiares. Ao nível das grandes empresas tem havido uma evolução grande, aliás penso que as estatísticas o têm demonstrado. Se isso quer dizer melhor gestão não tenho a certeza. ■

“
Ao nível das grandes empresas tem havido uma evolução grande. Se isso quer dizer melhor gestão não tenho a certeza”





Os prós e os contras de quem vive as assembleias por dentro

O princípio "uma acção, um voto" não reúne consenso. Há quem defenda que torna as AG ingovernáveis e quem não encontre razões para não o adoptar.

MARTA REIS mreis@economicasgps.com

A adopção do princípio "uma acção, um voto" por uma sociedade significa a concessão de direito de voto a um investidor que tenha adquirido apenas um título. Numa sociedade cotada, que poderá ter milhares de accionistas, tal terá impacto no funcionamento da reunião? Este é, pelo menos, o argumento utilizado por sociedades que optaram por exigir um número de acções superior à unidade para que um accionista possa votar numa assembleia geral (AG).

O BCP, por exemplo, considera que "não se alcança qualquer benefício efectivo para a defesa dos direitos dos accio-

nistas" e que a adopção desta medida "transformaria as assembleias gerais em multitudes de difícil controlo". No maior banco privado português, a cada 1.000 euros de capital corresponde um voto.

Germano Marques da Silva, que liderou algumas das AG mais "quentes" do BCP, considera que "não é possível realizar uma assembleia geral" de uma sociedade que tem milhares de accionistas, se esta se reger pelo princípio de a cada acção corresponder um voto. "Temos de ser pragmáticos", afirmou ao Semanário Económico. Germano Marques da Silva refere que as AG "têm de ter operati-

vidade" e salienta que não se podem "estar a criar encargos que não são razoáveis". Defende que tem que haver sempre algum agrupamento. "A tendência é que o agrupamento seja cada vez mais pequeno", refere; e diz que o mínimo de 100 acções exigido por muitas das cotadas portuguesas lhe parece razoável.

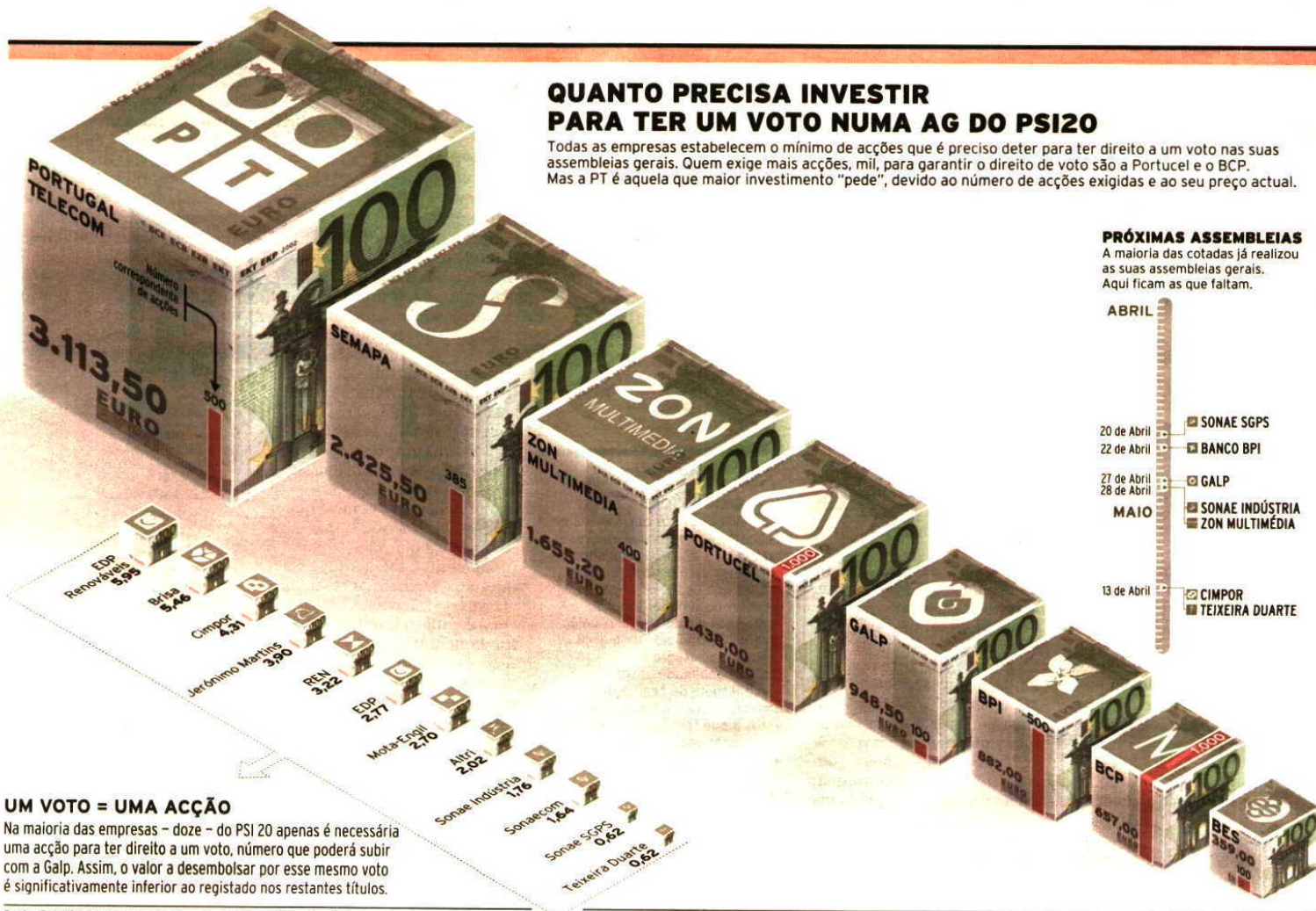
Opinião diferente tem o jurista que lidera a mesa da AG da EDP, empresa que aprovou a adopção do princípio "uma acção, um voto" em 2006. Rui Pena diz que as AG têm sido relativamente pacíficas e considera que o "segredo" para o bom funcionamento "é uma

Acreditamos no princípio democrático de "uma acção, um voto", disse fonte oficial da associação europeia Euroshareholders.

questão de organização, ajudada pelos meios tecnológicos adequados". Diz que, quando necessário, tenta chamar a atenção aos accionistas e salienta que o presidente tem sempre o poder para cortar a palavra sempre que os assuntos não estejam relacionados com a ordem de trabalhos. "Não vejo que haja qualquer razão de ordem de funcionamento para que haja um número superior à unidade" para um accionista ter direito a voto, referiu. "Defendi sempre o activismo accionista, é uma das maiores garantias do bom governo das sociedades", salientou. ■

QUANTO PRECISA INVESTIR PARA TER UM VOTO NUMA AG DO PSI20

Todas as empresas estabelecem o mínimo de acções que é preciso deter para ter direito a um voto nas suas assembleias gerais. Quem exige mais acções, mil, para garantir o direito de voto são a Portucel e o BCP. Mas a PT é aquela que maior investimento "pede", devido ao número de acções exigidas e ao seu preço actual.



PRÓXIMAS ASSEMBLEIAS

A maioria das cotadas já realizou as suas assembleias gerais. Aqui ficam as que faltam.



UM VOTO = UMA ACÇÃO

Na maioria das empresas - doze - do PSI 20 apenas é necessária uma acção para ter direito a um voto, número que poderá subir com a Galp. Assim, o valor a desembolsar por esse mesmo voto é significativamente inferior ao registado nos restantes títulos.



Empresas cotadas em bolsa estão mais democráticas

Já são 12 as maiores empresas da
bolsa que adoptaram o princípio:
"uma acção, um voto".