



Instituto de Seguros de Portugal

**CIRCULAR N.º 9/2010, DE 8 DE JULHO**

**RECOMENDAÇÃO**  
**INCENTIVO À PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLEIA GERAL**  
**E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO**

Nos termos legais, as entidades gestoras de fundos de pensões realizam todos os seus actos em nome e por conta comum dos associados, participantes, contribuintes e beneficiários e, na qualidade de administradoras dos fundos, podem exercer todos os direitos ou praticar todos os actos que directa ou indirectamente estejam relacionados com o património do fundo, competindo-lhes, designadamente, representá-los, independentemente de mandato, no exercício dos direitos decorrentes das respectivas participações.

Por outro lado, as entidades gestoras, no exercício das suas funções, agem de modo independente e no exclusivo interesse dos associados, participantes e beneficiários, devendo evitar as situações de conflito de interesses com o fundo e dar prevalência aos interesses deste em relação seja aos seus próprios interesses ou de empresas com as quais se encontrem em relação de domínio ou de grupo seja aos interesses dos titulares dos seus órgãos sociais ou outros.

Neste contexto, ao exercício dos direitos decorrentes das participações accionistas dos fundos de pensões, designadamente o de participar nas assembleias gerais, apresentar propostas e exercer o direito de voto, devem presidir os referidos princípios legais.

Esta matéria encontra-se igualmente enquadrada a nível regulamentar, devendo as estratégias a prosseguir pela entidade gestora relativamente à intervenção e exercício do direito de voto nas sociedades participadas ficar consagradas no contrato/regulamento de gestão dos fundos de pensões e, ainda, constar de documento autónomo as linhas gerais de orientação neste domínio, em termos mais detalhados.

As linhas gerais de orientação em matéria da política de exercício do direito de voto, cujo conteúdo mínimo se encontra regulamentarmente definido, bem como um relatório anual que inclua informação sobre a forma como foi exercido em concreto o direito de voto e respectiva fundamentação em situações em que se verificou um afastamento da política global, devem ser disponibilizados a pedido do participante do fundo e divulgados no sítio da Internet.



Em aditamento ao enquadramento legal e regulamentar aplicável nesta matéria, considera o Instituto de Seguros de Portugal adequado recomendar um conjunto de actuações que reputa como de boas práticas, incentivando a participação nas assembleias gerais e o exercício dos direitos associados e promovendo a transparência quanto à forma pela qual foram exercidos.

Com efeito, entende-se que o exercício diligente e eficiente desses direitos por parte dos investidores institucionais pode representar um considerável papel no reforço das boas práticas de governo societário nas sociedades participadas, concorrendo para o conseqüente possível aumento do valor das participações accionistas.

O activismo accionista dos investidores institucionais pode desempenhar uma função de relevo na gestão do risco dos investimentos e no controlo de assimetrias informativas prejudiciais para os accionistas e para a própria sociedade. Por outro lado, o exercício pelas entidades gestoras do direito de voto inerente às participações detidas pelos fundos de pensões pode assumir uma influência decisiva nas sociedades participadas, contribuindo para a maximização do valor dos activos dos fundos e, por essa via, para a prossecução do interesse dos associados, participantes e beneficiários.

Assim, o Instituto de Seguros de Portugal emite a seguinte:

### **Recomendação**

1. As entidades gestoras de fundos de pensões devem assumir activamente as suas responsabilidades quanto ao exercício diligente, eficiente e crítico dos direitos inerentes às acções detidas pelos fundos de pensões cuja gestão lhes seja confiada, designadamente no que respeita à participação em assembleias gerais das sociedades participadas e ao exercício do direito de voto.
2. A participação, pela entidade gestora, em assembleia geral de sociedade participada, bem como o exercício do direito de voto inerente, deve respeitar:
  - a) As estratégias a prosseguir em matéria de intervenção e exercício do direito de voto definidas nos documentos constitutivos do fundo de pensões;



- b)* O documento contendo as linhas gerais de orientação em matéria da política de exercício do direito de voto, sempre que a adopção de outras estratégias específicas em matéria do exercício do direito de voto não seja mais vantajosa para os interesses dos participantes e beneficiários.
- 3. As estratégias definidas nos documentos constitutivos do fundo de pensões e o documento que contém as linhas gerais de orientação em matéria da política de exercício do direito de voto não devem consagrar uma política geral de não participação sistemática nas assembleias gerais.
- 4. A decisão, pela entidade gestora, de participação ou não participação em assembleia geral de sociedade participada deve assentar:
  - a)* Na relevância e natureza dos assuntos incluídos na ordem de trabalhos; e,
  - b)* Numa ponderação relativa dos custos implicados nessa participação e dos benefícios que a mesma pode permitir obter.
- 5. Deve ser objecto de especial cuidado a ponderação da decisão de participação e devidamente fundamentada numa clara e manifesta preponderância dos custos face aos benefícios a decisão de não participação em assembleias gerais, sempre que a ordem de trabalhos inclua assuntos de grande relevância, tais como:
  - a)* Aprovação dos documentos de prestação de contas;
  - b)* Distribuição de dividendos;
  - c)* Alteração dos estatutos;
  - d)* Composição dos órgãos sociais;
  - e)* Aumento e redução de capital;
  - f)* Aquisição ou alienação de acções próprias;
  - g)* Políticas de remuneração e indemnização;
  - h)* Aquisição, fusão, cisão e transformação da sociedade;
  - i)* Adopção, alteração ou eliminação de medidas defensivas;



- j)* Transacções com partes relacionadas.
6. Nos potenciais benefícios a ponderar na decisão de participação ou não participação em assembleia geral devem ser designadamente considerados:
- a)* O grau de influência que o exercício do direito de voto do fundo de pensões gerido possa assumir no contexto de uma deliberação da sociedade participada e a projecção, positiva ou negativa, dessa deliberação nos objectivos do fundo de pensões;
  - b)* A relevância da participação em assembleia geral e do exercício do direito de voto no controlo dos riscos inerentes ao investimento do fundo de pensões;
  - c)* O nível de informação que a participação em assembleia geral permita obter e a relevância dessa informação para a gestão do investimento e dos riscos do fundo de pensões gerido;
  - d)* O reforço das boas práticas de governo societário nas sociedades participadas e consequente possível aumento do valor da participação accionista do fundo de pensões representado.
7. Nos custos de participação em assembleia geral mencionados no número anterior devem ser designadamente considerados:
- a)* Custos adicionais relacionados com a análise de informação sobre a sociedade participada e sobre o seu negócio, bem como com a respectiva monitorização contínua, necessária para a assunção de posições responsáveis e esclarecidas nas respectivas assembleias gerais;
  - b)* Remunerações de peritos eventualmente contratados para a avaliação de propostas colocadas à decisão da assembleia geral;
  - c)* Despesas logísticas relacionadas com a participação em assembleia geral da sociedade participada;
  - d)* Custos não especificados de afectação de recursos humanos, logísticos e tecnológicos.



Instituto de Seguros de Portugal

8. A participação das entidades gestoras nas assembleias gerais deve implicar, além da simples presença e voto, a apresentação de propostas de deliberação sempre que tais entidades tenham esse direito e tal seja a forma adequada de obter soluções consentâneas com a defesa do interesse dos representados.
9. As entidades gestoras devem disponibilizar os mecanismos necessários a que os representados possam solicitar e obter com prontidão esclarecimentos objectivos quanto ao fundamento que subjaz ao exercício em concreto dos direitos inerentes às acções detidas pelos fundos de pensões cuja gestão lhes seja confiada.
10. As entidades gestoras são incentivadas a instituir, designadamente, por via da respectiva associação representativa, mecanismos que, respeitando o enquadramento legal em matéria de concorrência e protecção de dados, permitam a diluição dos custos designadamente os referentes à obtenção de informação e monitorização das sociedades participadas, promovendo o activismo accionista.

#### O CONSELHO DIRECTIVO

Fernando Nogueira  
Presidente

Rodrigo Lucena  
Vogal