

Notas de enquadramento do novo Código do IPCG

O novo Código do IPCG resulta de um *desafio* lançado por vários sectores interessados na matéria da Governance das empresas cotadas para que se efectuasse a chamada “unificação dos Códigos”. Para tanto, era necessário introduzir no Código do IPCG as alterações/modificações que a CMVM definisse como nucleares para encontrar nesse novo Código reflectido também, em parte, um Código seu, presente ou futuro. O novo Código do IPCG constitui, pois, um *compromisso* — e só assim pode ser entendido.

Esta circunstância tem uma implicação inevitável: o Código agora produzido não constitui um “puro” Código IPCG, mas sim um Código em que o IPCG introduziu diversas modificações para que deixasse de existir, em simultâneo, um Código da CMVM. A decisão do IPCG de avançar neste sentido visou obviar aos manifestos inconvenientes, para os emitentes e para o mercado em geral, que decorrem da co-existência de dois códigos distintos.

Sem surpresa, este novo Código é *diferente* do anterior e, também sem surpresa, este código é *mais extenso* do que o anterior, porque resulta de um trabalho de “fusão parcial de conteúdos” — uma operação de fusão implica sempre uma *adição*. Sem surpresa, ainda, algumas partes aditadas correspondem a recomendações que integram o Código da CMVM, manifestação clara da “fusão” projectada.

Mas importa esclarecer que uma parte relevante dos novos conteúdos introduzidos não resulta de uma “fusão” *com o passado* — isto é, com o Código CMVM na versão de 2013 —, mas uma “fusão actualista” ou até “prospectiva” — porque incorpora conteúdos indicados pela CMVM no que é o seu *entendimento actual* ou *para o futuro* sobre a matéria e que decerto seriam vertidos na revisão do Código da CMVM que, caso não tivesse havido este processo, veria a luz do dia no início de 2016.

Daqui decorre que uma análise que se centre na mera comparação deste novo Código com o conteúdo nas versões anteriores (ou ainda em vigor) poderá desfocar-se do centro do problema. Na verdade, o que está, presentemente, em apreciação não é se se mantêm os Códigos anteriores — porque naturalmente deve esperar-se que o Código CMVM, a manter-se, iria ser revisto, como sempre tem sucedido numa base regular —, mas se a nova versão — que, insiste-se, sempre existirá — surgirá sob a égide do IPCG ou não.

Por outro lado, importa evitar análises que se concentrem, essencialmente, em duas questões: “a nova versão tem mais recomendações?”; “a nova versão tem recomendações mais exigentes”?

De facto, desde as últimas versões dos Códigos, preparadas ao longo de 2012/2013, ocorreram muitos factos nos mercados português e internacional que explicam novas abordagens, novas preocupações, além das incorporações que a natural e regular evolução do Corporate Governance aporta. Não pode, por isso, esperar-se que em matérias como *negócios com partes relacionadas* ou *composição do órgão de administração* tudo se mantenha como era proposto há meia década atrás.

É sobretudo este segundo aspecto que deve concentrar os esforços de análise e de apreciação, visando melhorar o Código proposto, tendo sempre presentes os limites reais desse exercício: trata-se de um documento que, para poder servir de compromisso entre dois códigos, há-de reflectir e de acolher essas duas diferentes matrizes. Poderá, depois, dizer-se que, por força desse esforço de compromisso e de unificação, se perdeu porventura em coerência. Mas terá também de dizer-se, do mesmo passo, que se ganhou muito mais, porque se terá dado o passo histórico de trazer, pela primeira vez, para o universo da auto-regulação, o Código de Governo societário.

Lisboa, 27 de Junho de 2016.